

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



I canali extrabancari per supportare la crescita e il finanziamento alle imprese

Vincenzo Bruni

EY

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ

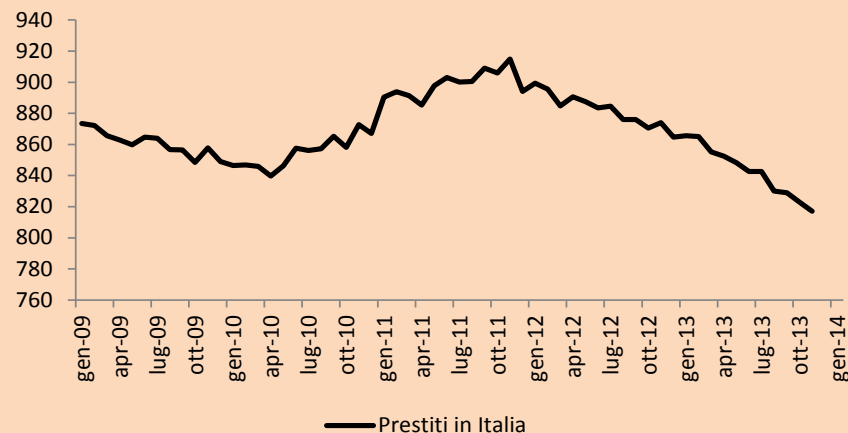


Il mercato del credito alle imprese in Italia

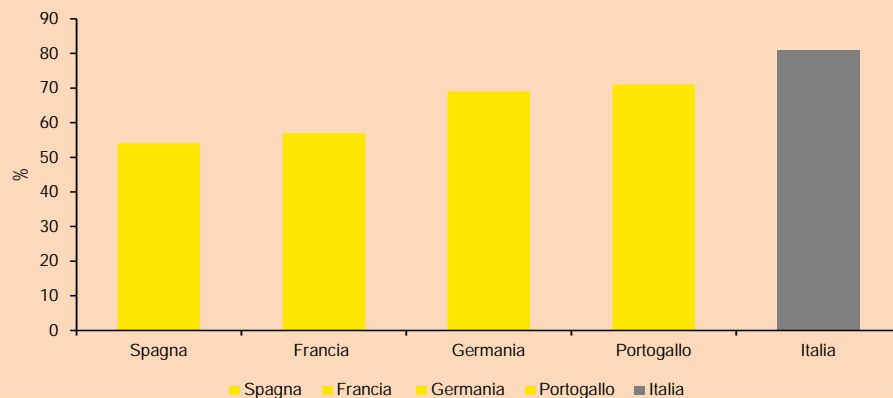
1. Da fine 2011 calo costante dei prestiti alle imprese italiane erogati dal sistema bancario nazionale (-100 € bn)

2. L'incidenza del debito bancario tra le fonti di finanziamento delle imprese italiane (oltre l'80%) supera storicamente quello delle principali economie europee e USA

Prestiti in Italia (bn Euro)



Incidenza debiti bancari nelle PMI



5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



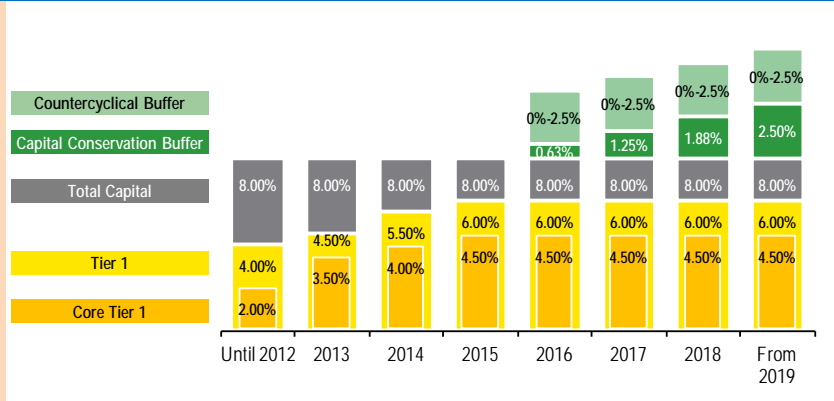
La pressione di Basilea 3

1. Elevamento dei requisiti patrimoniali
2. Introduzione del Liquidity Ratios
3. Asset Quality Review
4. Stress Test

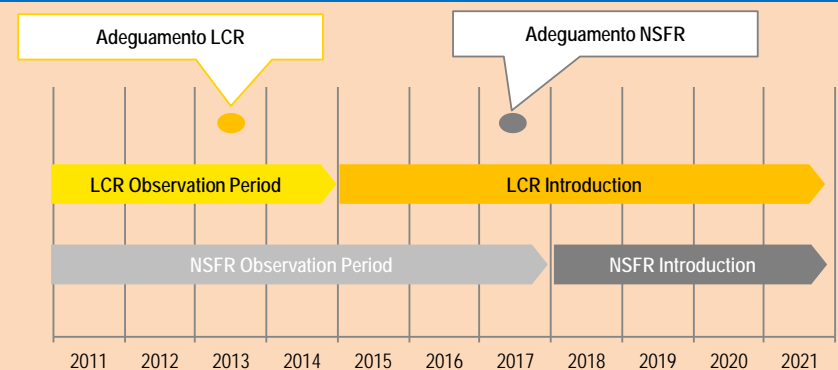
Situazione delle banche italiane

1. Necessita' di ricorrere al mercato per operazioni di ricapitalizzazione
2. Preferenza per attivi liquidi e duration corte
3. Aumento di sofferenze e incagli

Evoluzione dei requisiti di capitale



Evoluzione dei requisiti di capitale



Liquidity Coverage Ratio ("LCR"): mantenimento di asset altamente liquidi per finanziare i flussi in uscita nei 30 giorni successivi

Net Stable Funding Ratio ("NSFR"): finanziamento di esposizioni illiquide attraverso fonti di finanziamento costanti

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



- ▶ Dalla fine del 2012 anche le **imprese non quotate** italiane (con esclusione del settore finanziario) hanno strumenti adeguati per rivolgersi al mercato obbligazionario
- ▶ Il **Decreto Sviluppo (DL 83/2012)** ha parificato le società non quotate a quelle quotate in tema di emissione di obbligazioni, introducendo in particolare:
 1. l'adozione di un regime fiscale attraente per gli investitori internazionali (regime lordista), senza che l'emittente debba necessariamente ricorrere alla costituzione di veicoli esteri
 2. la rimozione del limite di deducibilità degli interessi passivi (permane il solo limite del 30% del MOL)
 3. la rimozione dei limiti all'ammontare delle obbligazioni rispetto al patrimonio netto
- ▶ Volume complessivo di obbligazioni emesse pari a ca. Euro 28 bn nel 2012 e 30 bn nel 2013, corrispondenti a ca. il doppio di quanto emesso rispetto al 2011 e a 5 volte l'ammontare di titoli in scadenza nello stesso biennio.

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



	Public Eurobond		Private Placement	
	High Grade	High Yield	EUR Private Placement	Mini-bond
Dimensioni minime	+ 200 €mn	150 - 1000 €mn	20 - 100 €mn	3 - 20 €mn
Precedenti	Poste Italiane, Ferrovie dello Stato, Salini, LGH	Guala Closures, Cerved, Rottapharm, Zobebe, IVS Group, Sisal, Rhiag	Granarolo, Cogemat, Ternienergia	Tesmec, Iacobucci, Ales Rosso, Filca Cooperative, Caar
Investitori	Fondi di investimento internazionali, Fondi pensione, Assicurazioni, Family Office		Assicurazioni e fondi di corporate debt esteri	Fondi specializzati italiani, banche
Scadenze	Fino a 10 anni (bullet)	3 - 7 anni (bullet, callable)	5 -10 anni (bullet e amortising)	fino a 7 anni (bullet e amortising)

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



Dati di sintesi sulle emissioni - Extra MOT Pro

Categoria	N. emittenti	Ammontare raccolto (EurM)	Ammontare medio (EurM)	Ebitda medio (EurM)	Costo medio (%)
High Yield (> 150 EurM)	7	2.595	370	90	7,48
Euro Private Placement (tra 20 e 150 EurM)	2	75	38	27	8,38
Minibond (tra 3 e 20 EurM)	7	63	9	6 *	7,47
Microbond (< 3 EurM)	5	10	2	4	7,48
Totale	21	2.742	131	35	7,56

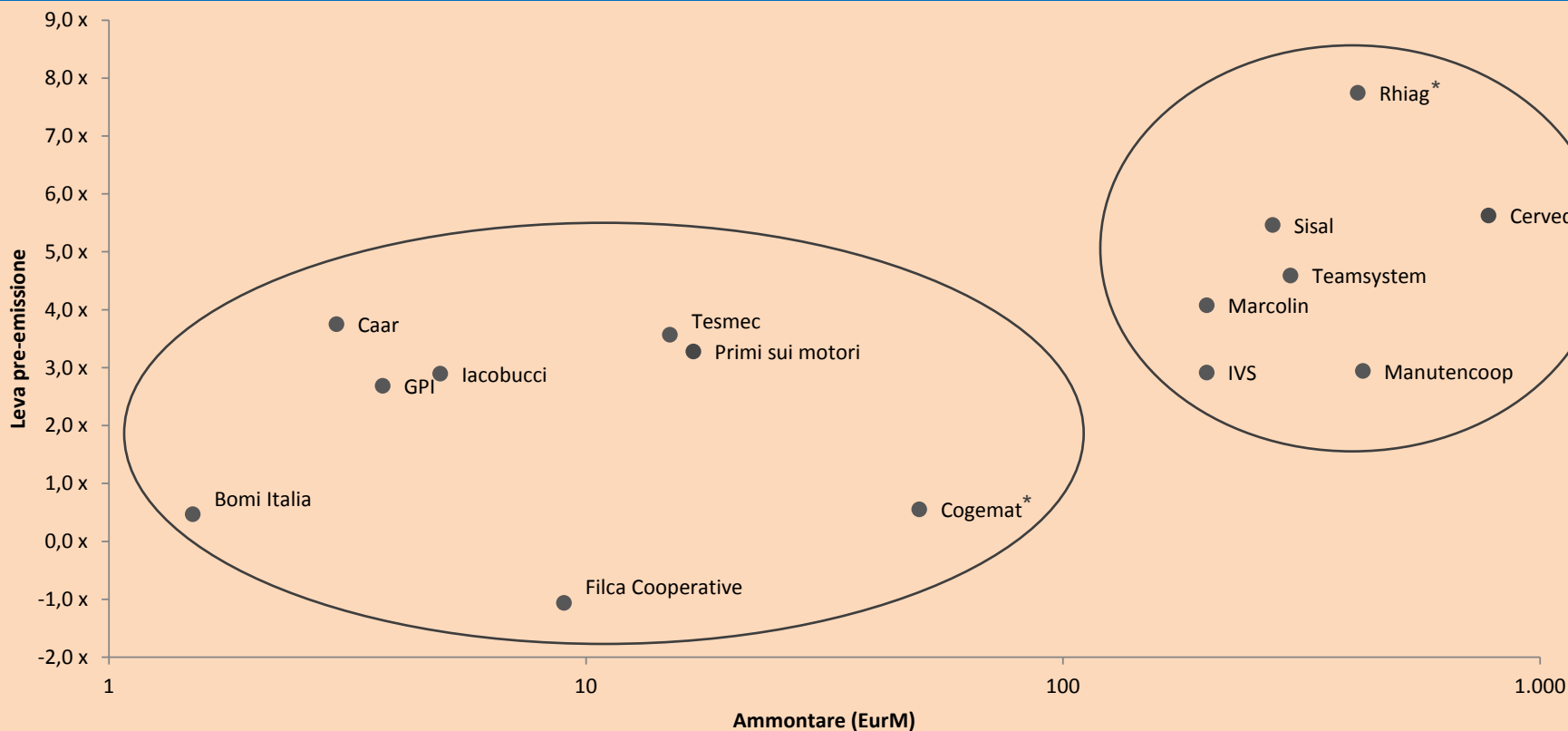
* Non include Mille Uno Bingo

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



Confronto tra ammontare emesso e leva pre-emissione - Extra MOT Pro



* I dati sulle emissioni di Cerved, Rhiag e Cogemat si riferiscono all'ammontare totale emesso e alla sola cedola fissa

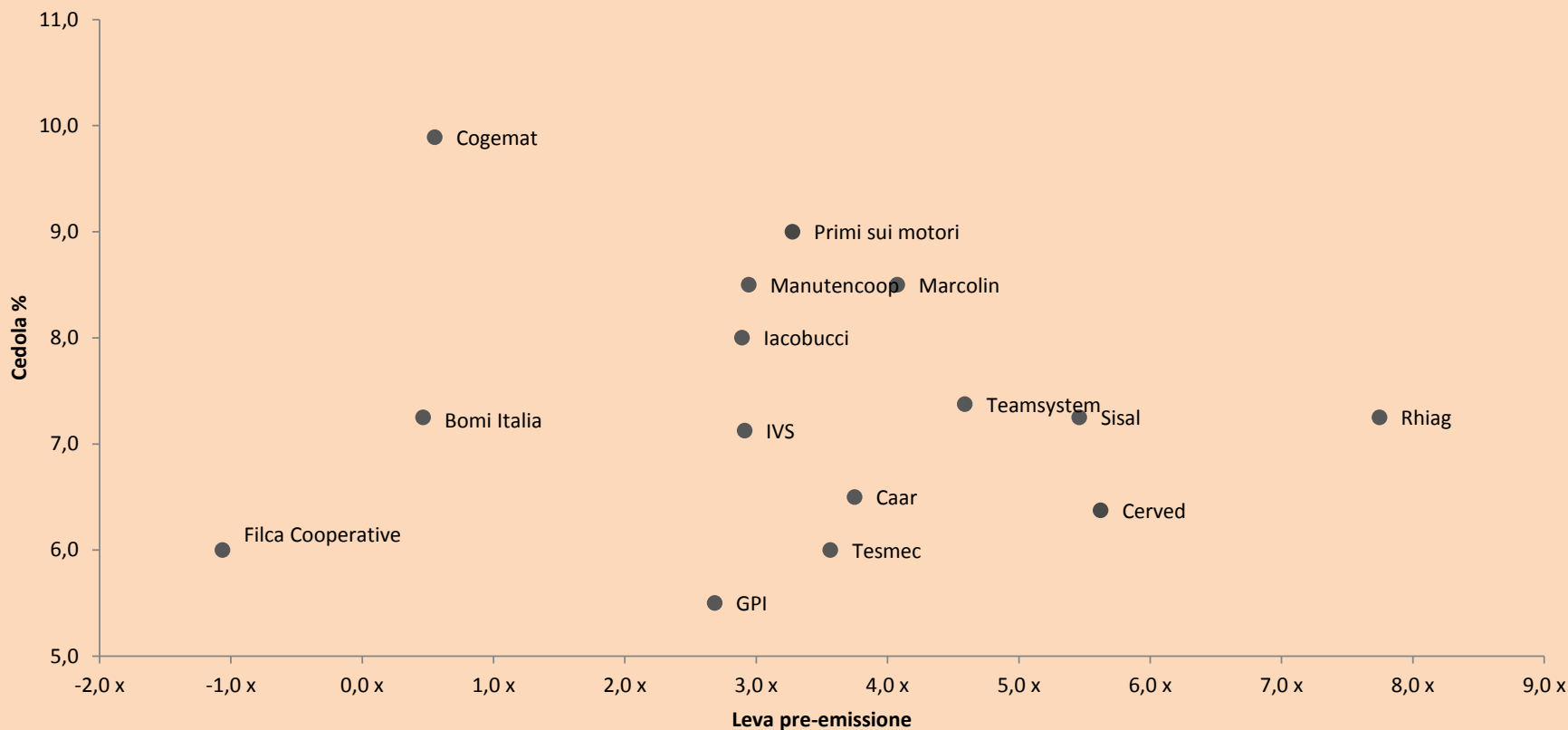
Nel campione non sono incluse le seguenti emissioni: Terni Energia, Mille Uno Bingo, Alessandro Rosso, Grafiche Mazzucchelli, JSH Group e Microcinema

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



Confronto tra leva pre-emissione e cedola annualizzata - Extra MOT Pro



Nel campione non sono incluse le seguenti emissioni: Terni Energia, Mille Uno Bingo, Alessandro Rosso, Grafiche Mazzucchelli, JSH Group e Microcinema

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



Confronto tra ammontare emesso e utilizzo dei proventi - Extra MOT Pro

	Microbond (< 3EurM)	Minibond (tra 3 e 20 EurM)	Euro Private Placement (tra 20 e 150 EurM)	High - yield (> 150 EurM)
Capex / Acquisition	<ul style="list-style-type: none">▶ Caar▶ Grafiche Mazzucchelli▶ JSH Group▶ Bomi Italia	<ul style="list-style-type: none">▶ Tesmec▶ Filca Cooperative▶ Mille Uno Bingo▶ Iacobucci▶ Ales Rosso▶ GPI	<ul style="list-style-type: none">▶ TerniEnergia	<ul style="list-style-type: none">▶ Marcolin
Refinancing / Releverage	<ul style="list-style-type: none">▶ Microcinema	<ul style="list-style-type: none">▶ Primi sui Motori	<ul style="list-style-type: none">▶ Cogemat	<ul style="list-style-type: none">▶ Cerved▶ Rhiag▶ Manutencoop▶ Teamsystem▶ Sisal▶ IVS

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



Lo scarso numero di emissioni di Mini-bond dimostra che l'intersezione di domanda e offerta è ancora molto limitata. Perché?

La DOMANDA delle aziende

1. Aumentare la disponibilità di credito
2. Allungare la durata delle fonti di finanziamento esistenti
3. Flessibilità nella destinazione dei proventi
4. Costo contenuto del debito

L'OFFERTA degli investitori

1. Leve contenute e flussi di cassa stabili (no turnaround né start-up)
2. Progetti di crescita/nuovi investimenti (no refinancing, no finanziamento del circolante)
3. Informativa finanziaria adeguata (piano industriale, evoluzione CCN)
4. Ritorno dell'investimento tra il 6,5% e il 9% annuo

5° FORUM BANCA & IMPRESA

IL DOPO CRISI: IL CREDITO ALLE IMPRESE TRA VINCOLI E OPPORTUNITÀ



Vincenzo Bruni

Partner - EY

vincenzo.bruni@it.ey.com