

L'ALTERNATIVA

06901

06901

Tra le banche e la Borsa si fa largo il private debt

In Europa, nei prossimi cinque anni, raddoppieranno gli asset in gestione dei fondi specializzati nel credito diretto alle imprese

Giovanni Pons

Tra banche e Borsa si fa largo il private debt, il mercato del credito diretto alle imprese da parte di fondi specializzati e alternativi. Il grido di dolore che spesso si sente salire dai piccoli e medi imprenditori, di cui è ricca l'economia italiana, di fronte alla difficoltà nel trovare finanziamenti sufficienti a supportare la crescita della propria attività, comincia a trovare una risposta consistente in un mondo di operatori che è ancora piccolo ma in forte crescita. Ovviamente gli americani e i mercati anglosassoni la fanno da padroni quando si parla di finanza evoluta. Secondo un recente articolo di Lcd News gli operatori di mercato (fondi di private equity, fondi di private debt e advisor) prevedono che questa asset class possa raggiungere i 2 trilioni di dollari già nel 2025. Anche la recente ricerca "Coller Capital's Global Private Equity Barometer" evidenzia che su 110 investitori istituzionali con oltre 2,2 trilioni di dollari in gestione circa metà nel corso del prossimo anno intendono incrementare l'allocazione sull'asset class del private debt.

A livello europeo si parla di 480 miliardi di attività in gestione nel 2023, che potrebbero arrivare a 860 miliardi nel 2028, con una crescita pronunciata dovuta al fatto che il Vecchio Continente è chiamato a colmare un divario. La spinta principale alla crescita del private debt è data dalla disintermediazione delle banche e a un decennio di tassi molto bassi. La stretta del credito da parte delle banche è evidente. Basta osservare i dati ufficiali di Banca d'Italia, che a ottobre 2023 indicano un tasso di variazione dei prestiti alle imprese non finanziarie pari a -5,5% (-6,7% nel mese precedente). Trend proseguito nell'ultimo trimestre dell'anno, come hanno evidenziato i risultati delle principali banche italiane. Che cosa è successo? Che con l'avvento delle regole di Basilea IV è diventato sempre più costoso per le banche, in termini di assorbimento di capitale, impiegare la liquidità raccolta in prestiti alle piccole e medie imprese che non hanno lo stesso trackrecord delle grandi. E così diventa sempre più difficile finanziare i progetti di crescita per far fare un salto dimensionale alle imprese. O si va in Borsa, con tutto ciò che comporta, in termini di costi, regole, obblighi di trasparenza, o si rischia di non poter dar corso ai propri progetti di sviluppo.

Ecco perché i fondi alternativi specializzati nel private debt stanno guadagnando sempre più spazio. Anche in Italia, dove nel 2022 si è toccato il record di 3,2 miliardi di asset in gestione, anche

se i numeri elaborati dall'Aifi, l'associazione di settore, sono sottostimati perché non includono tutti gli operatori presenti sul mercato. A partire dal più grande, quello raccolto da Ver Capital, una società di gestione fondata nel 2006 da Andrea Pescatori insieme ad alcuni partner, che ha in gestione un fondo da 315 milioni di euro. «Le aziende che hanno piani di investimento a medio lungo periodo possono ottenere finanziamenti dai fondi di private debt che sono meno rigidi nelle condizioni di erogazione e più flessibili nelle condizioni di rientro - spiega Pescatori - Dall'altro lato questa flessibilità significa un maggior rendimento per chi vuole investire in questo mercato ed è ciò che rende attraente questa asset class a molti investitori istituzionali».

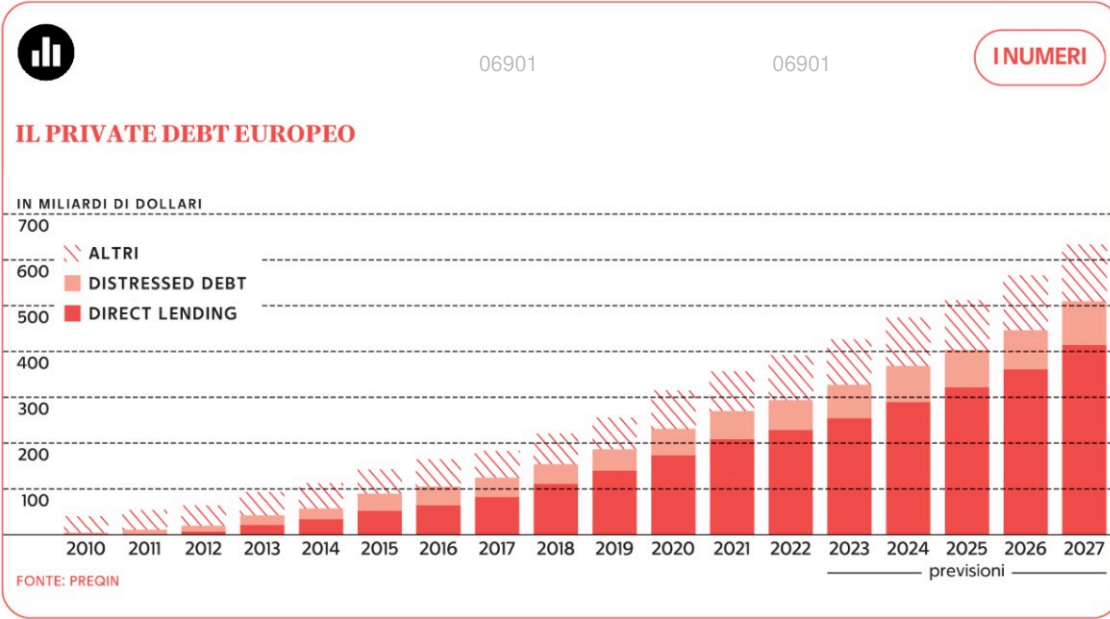
I fondi alternativi che erogano credito non devono avere la licenza bancaria e non vanno a leva, quindi non hanno bisogno di un capitale minimo regolamentare. Ma per far bene il mestiere devono possedere strutture in grado di selezionare le aziende con le migliori prospettive di crescita attraverso un'analisi che richiede tempo e approfondimento. E che spesso è più avanzata di quella delle banche. «Le banche sono più selettive nell'erogazione del credito a causa dei requisiti patrimoniali, danno credito solo ad aziende molto solide e sulla base di garanzie reali - spiega Innocenzo Cipolletta, presidente di Aifi - Per le aziende medie o piccole emettere un minibond o prendere a credito da un fondo significa avvicinarsi a un aumento di capitale perché i soldi sono erogati sulla condivisione di un progetto di crescita».

Attualmente sono 26 i fondi iscritti all'Aifi, per tre quarti italiani ma non mancano i grandi operatori esteri che hanno fiutato il business fin dall'inizio, come ad esempio Muzinich, Macquarie, Blackrock, Cvc. L'aumento dei tassi di interesse nel 2023 ha avuto diversi effetti. Da una parte alcune grandi banche internazionali, come Credit Suisse, hanno dovuto ridurre le esposizioni che sono state rifinanziate da fondi di private a tassi più alti. Dall'altro lato la raccolta di nuove risorse ha dovuto fare i conti con rendimenti dei bond tornati a livelli interessanti. Ma oggi i fondi possono far fruttare l'ottima raccolta degli ultimi due anni a tassi interessanti. «Il risultato è che oggi un fondo di private debt può assicurare un rendimento nell'intorno del 10%, molto attraente per compagnie di assicurazione, fondi pensione, family office anche privati che vogliono diversificare il loro portafoglio», conclude Pescatori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Superficie 53 %



06901

06901

INUMERI



INNOCENZO CIPOLLETTA
Economista
e presidente
dell'Aifi



ANDREA PESCATORI
Fondatore
di Ver
Capital