

Finanziamenti alle Pmi, il private debt in Italia sale a quota 14 miliardi

Landi (Anthilia): «Stock annuale di almeno 80 miliardi di spese in conto capitale non finanziabile solo tramite banca»

Investimenti

Crescita del 54,5% medio annuo composto e del 30% negli ultimi 12 mesi

Ricerca di risorse e tema del passaggio generazionale i fattori della crescita

Maximilian Cellino

Un mercato ormai consolidato, il cui valore è stimabile nell'ordine dei 14 miliardi di euro, costituito da strumenti in grado di raccogliere risorse importanti a supporto dei piani di sviluppo delle Pmi e di offrire al tempo stesso agli investitori un rendimento medio di tutto interesse e che si attesta attorno al 7 per cento. Quello del *private debt* italiano è un mondo in sicura ascesa, al di là dei dati in parte contraddittori raccolti da Aifi, (l'associazione che raccoglie in Italia gli operatori nel *private equity*, nel *venture capital* e nello stesso *private debt*) che nella fotografia scattata a metà anno parlava da una parte di una raccolta in frenata del 21% rispetto a dodici mesi prima e dall'altra di impieghi in crescita addirittura del 66 per cento.

A confermarlo sono appunto le indicazioni di Anthilia, che ha effettuato per *Il Sole 24 Ore* un censimento dei titoli di debito, quotati o *private placement*, e dei finanziamenti di valore nominale inferiore a 100 milioni di euro emessi nel corso del tempo da imprese italiane. L'ammontare complessivo censito a partire dal primo strumento strutturato nell'aprile 2013 fino al 30 giugno scorso supera i 13,8 miliardi di euro: una dinamica che si traduce in una crescita del 54,5% medio annuo composto e del 30% se si guarda sol-

tanto agli ultimi dodici mesi, originata negli anni da più di mille emittenti e attraverso circa 1.200 operazioni, ma che soprattutto non sembra destinata ad arrestarsi.

Ne è convinto Giovanni Landi, presidente di Anthilia Capital Partners, pronto a sottolineare che lo sviluppo futuro del *private debt* in Italia sarà sostenuto principalmente da due macro-tendenze strutturali. Il primo argomento attiene infatti alla richiesta di risorse finanziarie da parte delle aziende, che supera al momento la capacità di credito offerta dal sistema bancario tradizionale. «Esiste uno stock annuale di almeno 80 miliardi di spese in conto capitale - spiega infatti Landi - che le Pmi italiane non possono finanziare unicamente attraverso gli istituti di credito, frenati da ragioni tecniche legate agli assorbimenti di capitale o anche a pure considerazioni che riguardano la valutazione del rischio».

A questo tema si aggiunge quello del passaggio generazionale, che caratterizza circa il 60% delle società italiane di piccola e media taglia: un processo che secondo la visione di Anthilia «non può essere gestito solo con *private equity* e banche, ma che rende necessaria la presenza di un altro attore di mercato, il debito, in grado di funzionare da complemento per portare a termine l'operazione». Il *private debt* agisce quindi sotto entrambi gli aspetti come uno strumento complementare, rappresentando un ideale ponte di collegamento tra il mondo del credito bancario, del rischio di *equity* e i mercati più evoluti.

Gli aspetti legati alla domanda rappresentano un altro argomento cruciale per il mercato del debito privato, soprattutto in Italia dove spesso si è rilevato un interesse - sia da parte della clientela privata, sia degli istituzionali - inferiore rispetto ad altre aree d'Europa. Qui però entra in gioco l'elemento dei rendimenti, che devono compensare il premio legato all'illiquidezza e risultano quindi notevolmente superiori a quelli delle altre asset class pubbliche che sono paragonabili come grado di rischio. An-

thilia fa per esempio notare come il 95% dei bond quotati in Europa offra un rendimento a scadenza inferiore al 5%, con una media complessiva che arriva a malapena al 2,9% che a sua volta può essere confrontata con un ritorno medio annuo per il *private debt* in Italia che Aifi stimava del 7% nel primo semestre 2025.

Se si pensa poi che il livello generale dei tassi è destinato ulteriormente a scendere, almeno sulle scadenze più ravvicinate, e a diventare quindi sempre meno attraente per le tesorerie, esistono sufficienti motivi per ritenere che la ricerca di un differenziale di rendimento sia ancora più essenziale per gli investitori. In un contesto di crescente incertezza sui mercati obbligazionari pubblici, strumenti alternativi quali il *private debt* diventano perciò ancora più interessanti, a maggior ragione quando si considera il tema della fiscalità, che concede ulteriori vantaggi a strumenti quali gli Eltif garantendo una tassazione zero sulla rendita e sui potenziali *capital gain* per i clienti privati che detengono simili prodotti per un lasso temporale (di almeno 5 anni) sufficientemente lungo.

Le reti di vendita sembrano del resto agire in modo più dinamico, a confronto soprattutto di un mercato istituzionale che procede al momento più a rilento. La conferma arriva ancora una volta da Anthilia, che nel corso del 2025 ha più che raddoppiato la raccolta complessiva portandola a 320 milioni, 150 milioni dei quali solo sul *private debt*, riscontrando una prevalenza delle sottoscrizioni da parte di investitori privati. I segnali favorevoli a una ripresa di interesse dal mondo istituzionale non



mancano tuttavia, soprattutto da parte di alcune casse di previdenza che nei prossimi mesi «potranno mostrare - assicura Landi - un atteggiamento propositivo verso i mercati privati nel loro complesso in corrispondenza di particolari scadenze». Anche i flussi provenienti dai grandi investitori rispondono evidentemente a un fattore stagionale, legato alle incombenze amministrative di ogni particolare categoria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

7%

LA REMUNERAZIONE

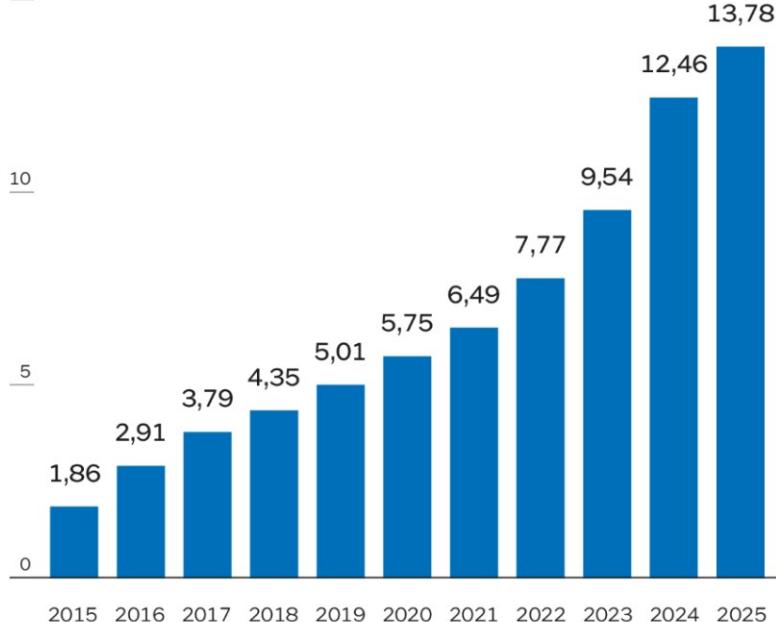
Secondo i dati diffusi dall'Aifi, nel corso del primo semestre del 2025 il ritorno medio annuo per il *private debt* in Italia è stato pari al 7%

Il private debt in Italia

Emissioni sul mercato e valore nominale cumulato.

Dati in miliardi di euro al 30/6/2025

15



Fonte: Anthilia