



---

**Finanziare la ripresa:  
il punto di vista di  
Cerved Group**

---

*Gianandrea De Bernardis*

**Convegno Annuale AIFI  
31 Marzo 2014**

**Lo stato di salute delle imprese italiane**



**Le imprese eccellenti**

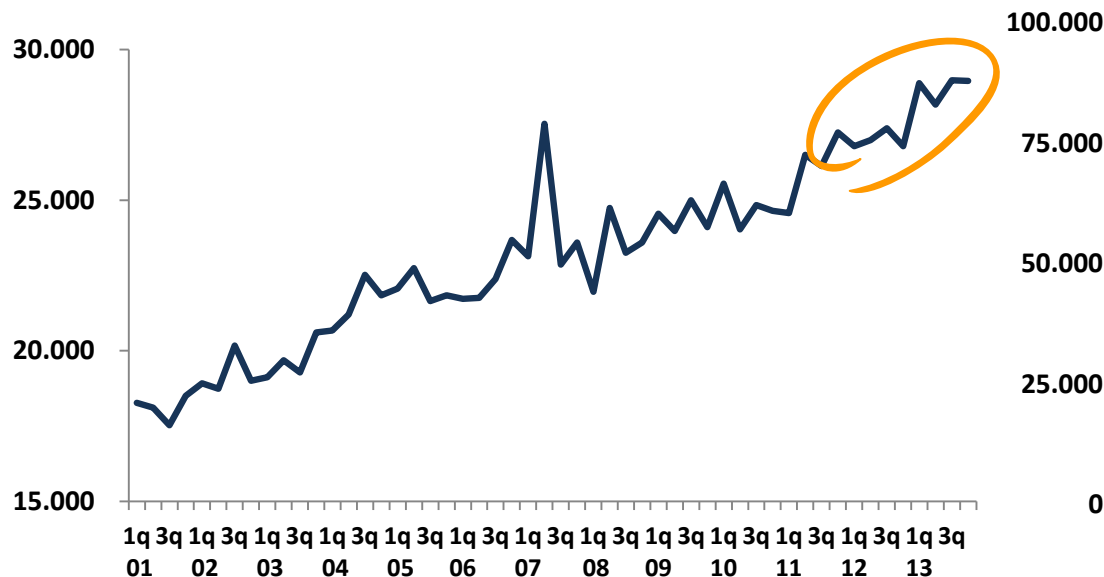


**Il ruolo del private equity**

# Nel 2013 sono state espulse dal mercato 111 mila aziende

## Procedure e liquidazioni di imprese

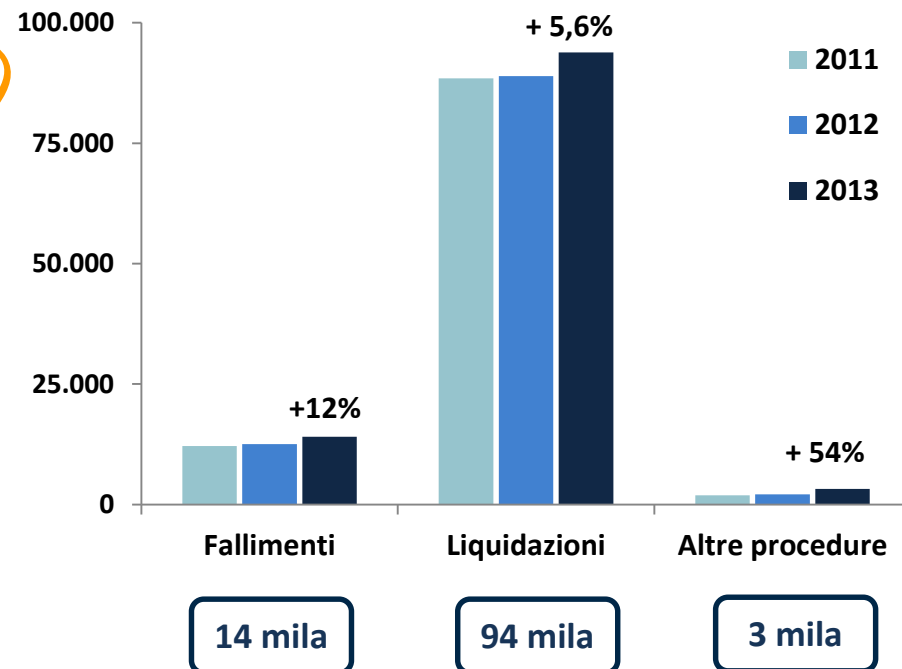
dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi



- 111 mila chiusure nel 2013
- +7,3% vs 2012 (già record negativo)

## Imprese uscite dal mercato per modalità

Valori assoluti e tassi di crescita sull'anno precedente

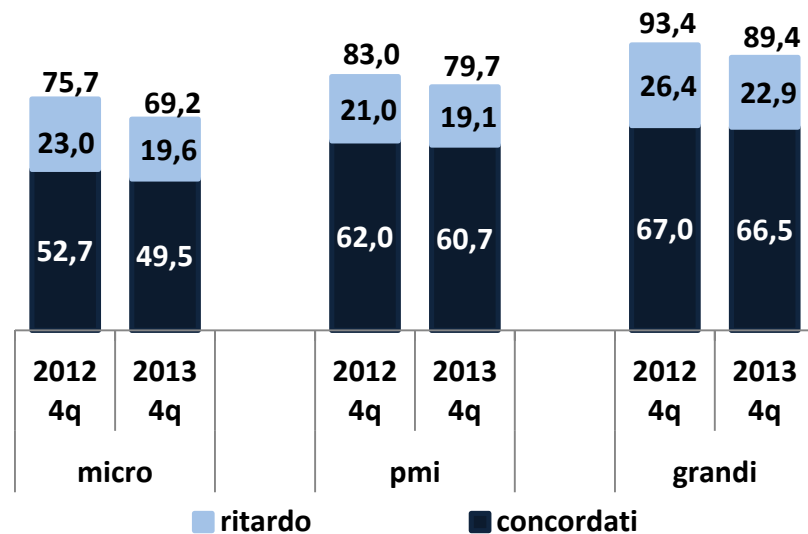


L'alto numero di fallimenti è il risultato di sei anni di stagnazione e recessione dell'economia italiana, non un segnale di deterioramento dell'economia nei prossimi mesi

# Dati più congiunturali indicano che la fase più difficile della recessione è alle spalle: i pagamenti delle imprese

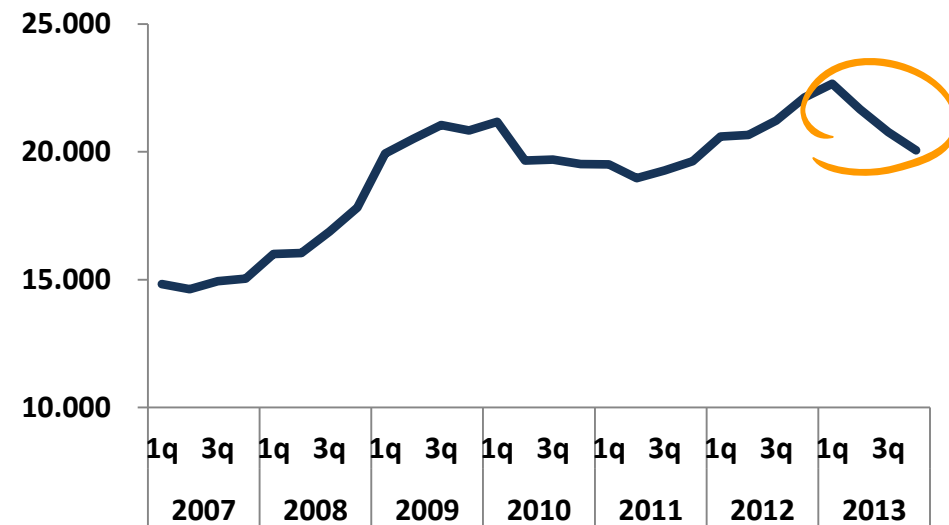
## Giorni di pagamento per classe dimensionale

Giorni medi ponderati per valore delle fatture



## Società protestate

Imprese non individuali con almeno un protesto nel trimestre



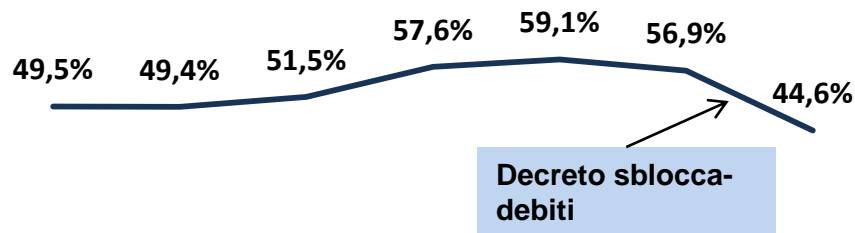
- Per il secondo trimestre consecutivo in calo ritardi e tempi di pagamento

- Per il secondo trimestre consecutivo in calo il numero di società con almeno un protesto

**Nella seconda metà del 2013 la lunga fase di deterioramento delle condizioni economico-finanziarie delle imprese si è finalmente interrotta**

## I mancati pagamenti della PA

fatture non pagate sul totale delle fatture scadute alla fine del trimestre in capo a enti PA

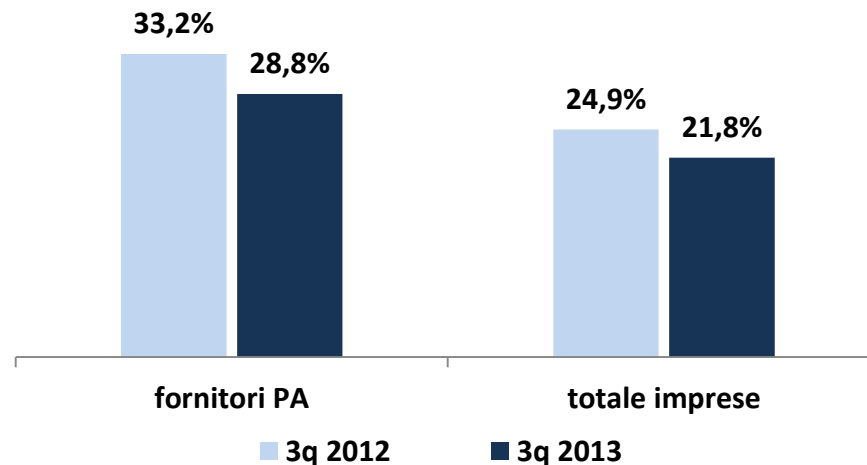


1q	2q	3q	4q	1q	2q	3q
2012				2013		

- **Netto miglioramento dopo la liquidazione delle prime somme**

## Lo scaduto dei fornitori PA e totale imprese

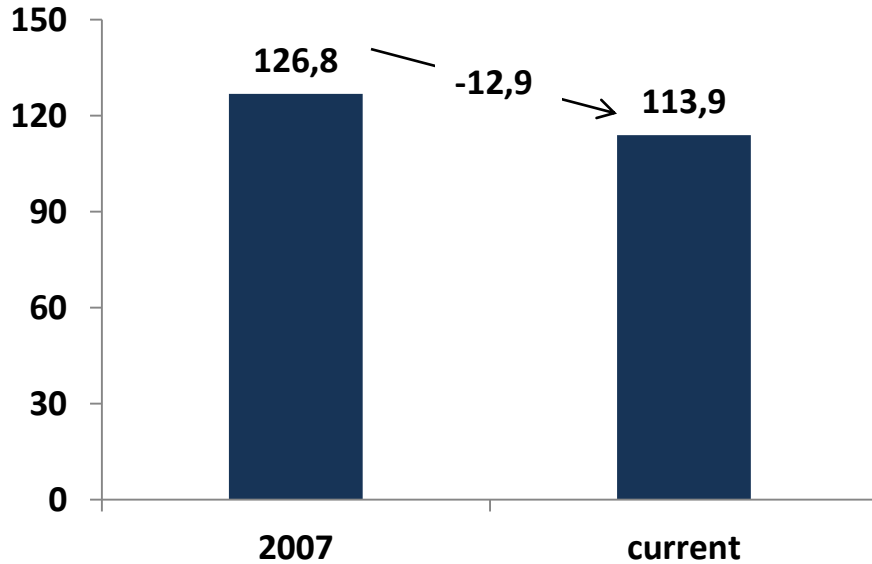
Importo fatture non pagate sul totale del valore delle fatture scadute alla fine del trimestre



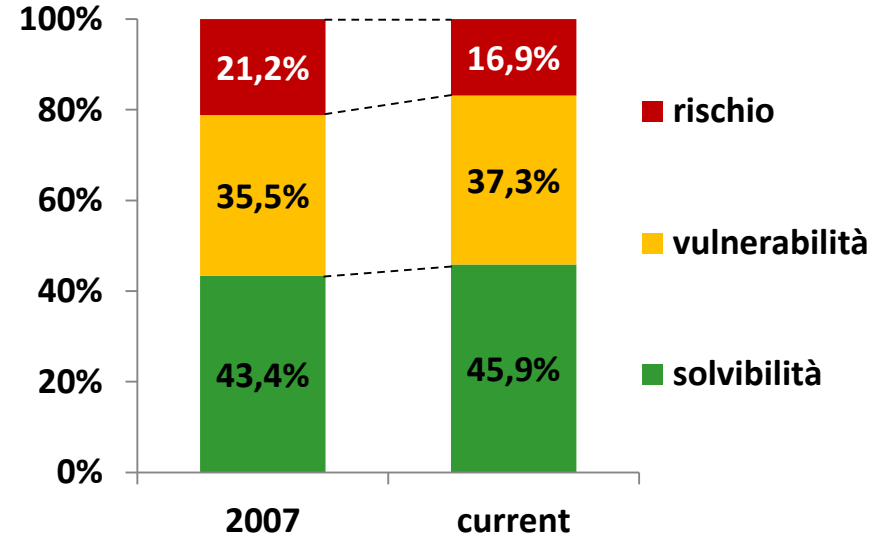
- **I fornitori PA evidenziano un livello dello scaduto superiore rispetto al resto delle imprese**
- **Ma il miglioramento osservato è maggiore, segno dell'impatto dei nuovi provvedimenti**

# Dopo sei anni di crisi, il nostro sistema ha meno imprese ma più solide

## Numero società con ricavi oltre 2 milioni



## Distribuzione società per Cebi Score 4



- -23% di produzione industriale persa tra 2007 e 2013

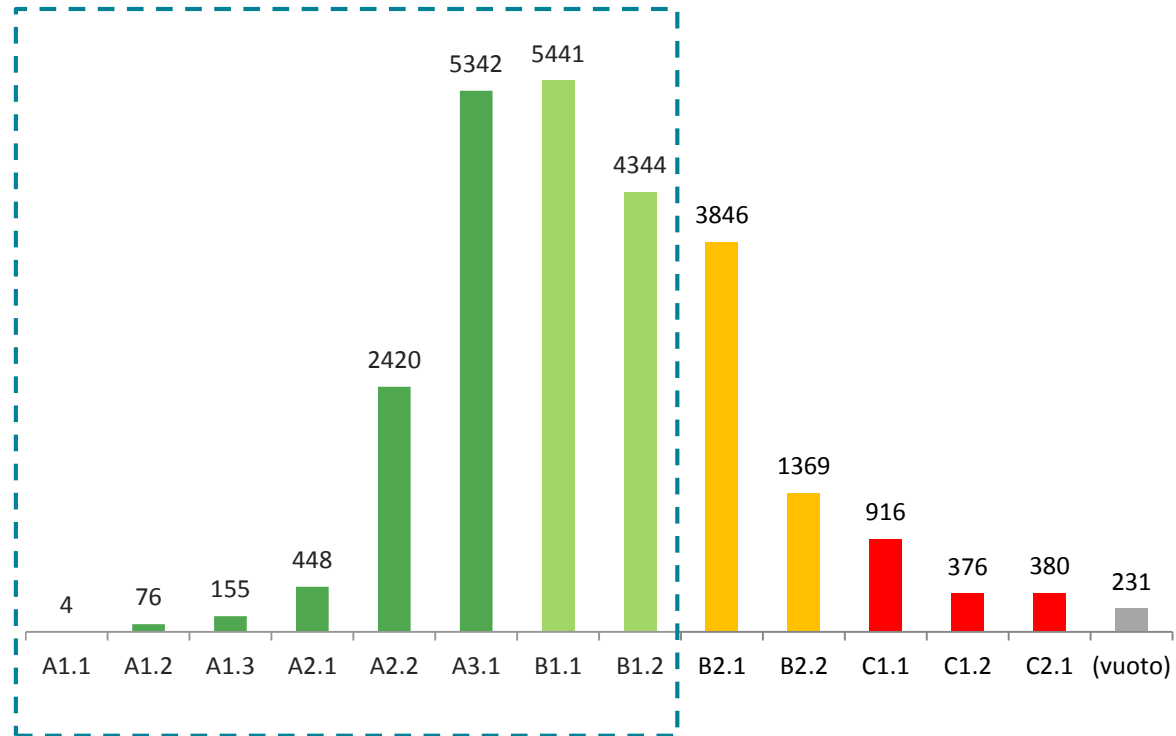
- Molte 'costrette' a rafforzamenti di bilancio

Le imprese che hanno resistito alla crisi sono oggi più solide rispetto a sette anni fa

# L'Italia vanta ancora uno straordinario numero di eccellenze con conti in ordine

- **18 mila società investment grade con ricavi 10-250 milioni su 25 mila**
- **33 mila con ricavi 5-250 milioni di euro su 55 mila**
- **Presenza diffusa anche nei settori più colpiti dalla recessione**
- **Quasi un quarto nei settori più export oriented (meccanica, sistema moda, farmaceutica, metallurgia)**

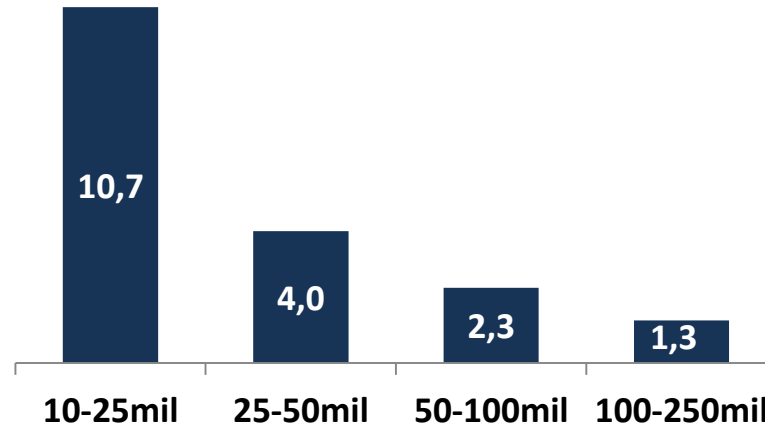
**Società per Cerved Group Rating**  
Ricavi compresi tra 10 e 250 milioni di euro



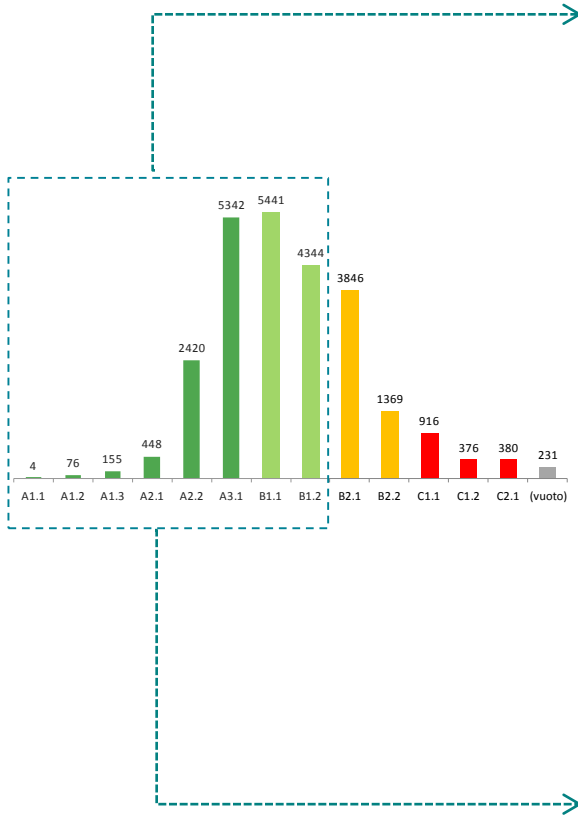
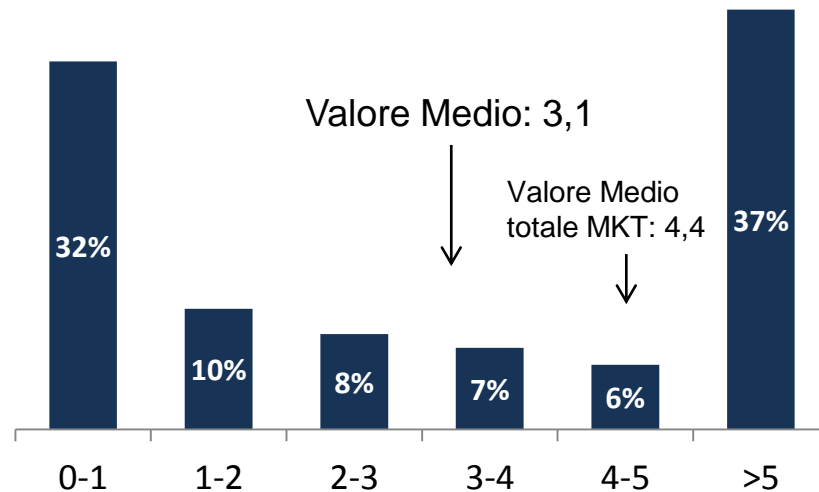
# Dimensione e leva delle imprese investment grade

(Ricavi compresi tra 10 e 250 milioni di euro)

## Distribuzione per dimensione (migliaia)



## Distribuzione per rapporto debiti finanziari su Ebitda % sul totale\*



Fonte: Cerved Group. Per le imprese con Ebitda negativo si è imposto il valore >5



- **Numerose, ben distribuite settorialmente e geograficamente**
- **C'è però un problema di crescita e di profitti:**

## Società Investment Grade con ricavi tra 10 e 250 milioni €

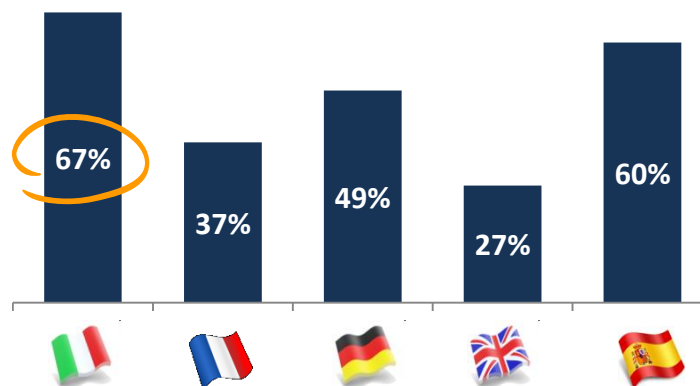
Delta 07-12	Valori nominali (%)		Valori reali (%)	
	Totale MKT	Investment Grade	Totale MKT	Investment Grade
<b>Ricavi</b>	+6,4	+9,6	-4,9	-2,0
<b>EBITDA</b>	-12,6	-3,1	-21,8	-13,4
<b>Investimenti</b>	-9,4	-7,6	-19,0	-17,4

**Esiste un ampio insieme di aziende che necessita di capitali per sostenere/rilanciare la crescita**

# Ancora oggi le imprese sono fortemente dipendenti dal credito bancario

- In Italia le banche soddisfano il 67% delle fonti finanziarie delle imprese
- Nel 2013 il new lending alle imprese si è ridotto del 40% rispetto al volume del 2008
- Mercato del bond in fermento, nuova source di leva

## Debiti bancari su debiti finanziari Società non finanziarie



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

# L'intervento sui minibond è un esempio di riforma a costo zero con impatti potenzialmente importanti, anche per i private equity

Issuer	Issue Rating	Issue Date	Coupon (%)	Size (€ mln)
Cogemat SpA	NR/NR	feb-14	FRN	50
TerniEnergia SpA	NR/NR	feb-14	6,9	25
JSH Group SpA	NR/B	gen-14	7,5	1,8
Microcinema SpA	NR/NR	gen-14	8,1	1,5
Iacobucci HF Electronics Srl	NR/BB+	dic-13	8,0	3,8
GPI SpA	NR/NR	dic-13	5,5	3,8
Alessandro Rosso Group SpA	NR/NR	dic-13	10,0	4,0
Ferrovie dello Stato SpA	BBB/BBB+	dic-13	3,5	600
Fincantieri SpA	NR/NR	nov-13	3,9	300
Marcolin Spa	B2/B-	nov-13	8,5	200
Filca Cooperative	BBB+	set-13	6,0	9,0
Cassa del Trentino SpA	A3/NR	ago-13	3,5	70
Primi sui Motori SpA	NR/NR	ago-13	9,0	1,7
Manutencoop Facility Management SpA	B2/B+	lug-13	8,5	425
Gamenet SpA	B1/B+	lug-13	7,3	200
Salini Costruttori SpA	NR/BB-	lug-13	6,1	400
Ferrovie dello Stato SpA	BBB/BBB+	lug-13	4,0	750
CAAR SpA	NR/NR	lug-13	6,5	3,0
Sisal Holding Istituti di Pagamento	B1/BB-	mag-13	7,3	275
Buscaini Srl	NR/NR	apr-13	7,0	10
Wind Acquisition Finance SA*	Ba3/BB-	apr-13	FRN	150
Wind Acquisition Finance SA*	Ba3/BB-	apr-13	6,5	550 (**)
Team System Holding SpA	B2/B	apr-13	7,4	300
Zobeles Holdina SpA	B2/B	gen-13	7,9	180
Cerved Technologies SpA	B2/B	gen-13	FRN	250
Cerved Technologies SpA	B2/B	gen-13	6,4	300
Cerved Technologies SpA	B3/CCC+	gen-13	8,0	230
Rottapharm Ltd*	Ba3/BB-	nov-12	6,1	400
Guala Closures SpA	B1/B	nov-12	FRN	275

- L'intervento sui minibond ha eliminato alcuni ostacoli sull'emissione di titoli di debito da parte di società non quotate
- Nel primo anno ha già attivato 6 miliardi di euro di nuove emissioni
- Prevalentemente le operazioni hanno interessato imprese di taglio medio-grande
- Molti Fondi hanno annunciato di voler costruire portafogli di minibond potrebbe far ampliare la platea di emittenti anche alle PMI
- Sono operazioni che possono accompagnare interventi sull'equity, come nel caso di Cerved

- **Oggi filiali italiane di fondi stranieri poche → fortissimamente ridotto presenza in Italia, forte ridimensionamento**
- **Nomea di locuste, nonostante esistano tantissime storie di crescita e qualità (Azimut, Brembo, Interpump, Avio, Prysmian, Valentino, Moncler, Moleskine,...)**
- **Studio congiunto AIFI: investono, crescono, acquisiscono QdM e fanno profitti (?)**

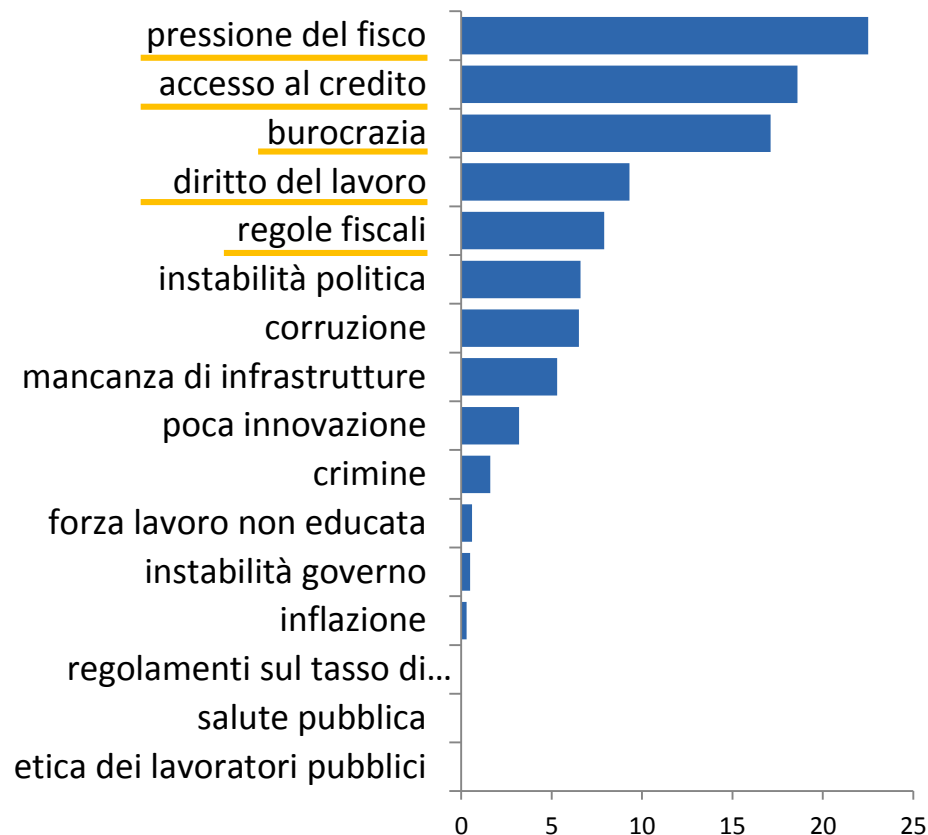
# L'Italia deve rendere il proprio contesto economico più favorevole agli investimenti internazionali e nazionali

## Global competitiveness index 2013-14

Country	Rank	Score
Switzerland	1	5,67
Singapore	2	5,61
Finland	3	5,54
Germany	4	5,51
United States	5	5,48
Sweden	6	5,48
Hong Kong SAR	7	5,47
Netherlands	8	5,42
Japan	9	5,40
United Kingdom	10	5,37
Norway	11	5,33
...	...	...
Italy	49	4,41

Sorce: World Economic Forum

## Principali fattori di ostacolo al business





## Revenues (€ ml)

## EBITDA (€ ml)

• 2000, Palamon Capital Partners	23	8
• 2004, Bain Capital	65	25
• 2010, HG Capital	130	49
• Oggi	174	60



## Revenues (€ ml)

## EBITDA (€ ml)

• 2006, Bain Capital → Lince	44	12
• 2008, Bain Capital/Clessidra → Cerved	183	78
Cerved Group	243	98
• 2013, CVC → Cerved Group	291	144
• Oggi <sup>(1)</sup>	~310	~150





---

Centrale dei Bilanci Cerved *LINCE* Databank *FINSERVICE* Consit **JUPITER** HONYVEM