

Alla scoperta dei Fondi di investimento

6^a puntata:

Intervista a Paolo Massi

HI Crescitalia PMI Fund (Hedge Invest SGR)

A cura di C. Carzaniga

È nel corso del primo mini-bond meeting, organizzato dal Consorzio Camerale nel dicembre 2013, che la società Wiit Spa ha iniziato a prendere dimestichezza con lo strumento dei mini-bond per poi arrivare, dopo un paio di anni, all'emissione obbligazionaria. Il mini-bond è stato interamente sottoscritto da HI Crescitalia PMI Fund, che ha poi investito anche nell'operazione della società Matica Technologies.

HI Crescitalia PMI Fund è un fondo mobiliare chiuso e riservato, gestito da Hedge Invest SGR con la consulenza di Crescitalia Holding, specializzato in investimenti in obbligazioni di piccole e medie imprese italiane.

“Il mercato dei mini-bond consente alle PMI italiane di avere un'arma in più per poter sostenere le proprie strategie di crescita in un momento in cui è d'obbligo andare nella direzione di una maggior diversificazione delle fonti finanziarie” spiega Paolo Massi, gestore del Fondo e vicepresidente di Hedge Invest SGR.



Lago di Carezza

Quali sono le caratteristiche di HI Crescitalia PMI Fund?

Ciò che lo contraddistingue dagli altri fondi di private debt è il focus verso PMI con fatturato compreso tra 10-30 milioni di euro, la sottoscrizione di obbligazioni di taglio compreso tra 1 e 3 milioni di euro e la presenza di una garanzia sul bond emesso fornita da primari garanti (di solito pari al 50% della quota capitale e della quota interessi).

Siamo interessati alle PMI che sono alla ricerca di fonti di finanziamento alternative al classico canale bancario, così da poter supportare in modo più efficace le proprie strategie di crescita o, in generale, gli investimenti a medio-lungo termine previsti dal management. Come detto, il taglio dimensionale è contenuto, la durata dei bond sottoscritti è pari a cinque o sette anni e il rimborso avviene a rate (cd. “amortising”), dopo un iniziale periodo di pre-ammortamento, solitamente compreso tra 12 e 18 mesi, in cui la PMI emittente paga solo gli interessi.

Chiediamo, infine, l'ottenimento di un rating, che deve essere pari ad almeno BB- o equivalente, valore al di sotto del quale il fondo non procede alla sottoscrizione.



Bolzano, Duomo

Quanto è importante la quotazione del titolo?

Dato che deteniamo le obbligazioni in portafoglio fino a scadenza non contemplando la possibilità di liquidarle anticipatamente, non riteniamo fondamentale la quotazione del titolo sul mercato extraMOT. Ciò, inoltre, riduce anche i costi di emissione per la società, a maggior ragione trattandosi di obbligazioni di importo contenuto.

Come avviene il processo di selezione delle società su cui investire?

L'origination delle opportunità di investimento avviene attraverso più canali. Possiamo avvicinare le aziende sia tramite contatti che abbiamo con fondi di private equity, network di professionisti, boutique di M&A, associazioni di categoria, istituzioni, sia grazie al contatto diretto con le aziende (o con i loro advisor) che intendono emettere prestiti obbligazionari.

Per l'analisi delle singole opportunità di investimento il fondo è assistito, fin dalle

fasi iniziali, da Cresctalia, in qualità di advisor, società che vanta professionisti con una lunga esperienza nel mondo del credito e che supporta il nostro team di gestione sia da un punto di vista operativo che amministrativo.

Le potenziali aziende emittenti sono analizzate dal punto di vista reddituale, patrimoniale e della generazione dei flussi di cassa, sia con riguardo alle performance passate, sia con riguardo alle stime di crescita. Grande attenzione viene data alla governance, così come viene svolta un'approfondita analisi settoriale e reputazionale.

Avete delle preferenze nella scelta delle aziende in cui investire?

Il team di gestione privilegia le aziende che mostrano una propensione a garantire flussi di cassa stabili, operative in settori non ciclici e comunque con stime di crescita prevedibili nel tempo, gestite da un management stabile e con ottima reputazione.

Quali sono i mini-bond sottoscritti ad oggi?

Il fondo ad oggi ha sottoscritto due emissioni obbligazionarie, la prima emessa da WIIT, leader in Italia nei servizi Cloud per le imprese, e la seconda emessa dal gruppo Matica Technologies, leader nel settore delle macchine per l'emissione di patenti, carte e documenti d'identità. Il fondo ha in previsione a breve la sottoscrizione di altri due prestiti obbligazionari, operazioni attualmente in due diligence, in regime di esclusiva.

Una delle società in cui avete investito fa parte del programma "Elite" di Borsa Italiana. La certificazione "Elite" di Borsa Italiana rappresenta un valore aggiunto ai fini della valutazione della società?

Sicuramente sì. Il fatto di appartenere ad un circuito così esclusivo, da un lato, dimostra il possesso da parte dell'azienda di quelle caratteristiche di dinamismo e

proattività richieste alle società partecipanti e, dall'altro, è la prova dell'attitudine da parte di proprietà e management di volersi aprire ai mercati dei capitali. In generale, inoltre, testimonia una propensione da parte dell'imprenditore e/o del management ad affrontare processi di cambiamento culturale e organizzativo, come ad esempio il considerare canali di finanziamento alternativi a quelli bancari.

Come valuta l'esperienza realizzata fino ad oggi nel mercato dei mini-bond?

In generale l'esperienza nel suo complesso è positiva poiché la nascita di questo mercato ha permesso alle PMI italiane di avere un'arma in più per poter sostenere le proprie strategie di crescita – anche all'estero – in un'ottica di medio-lungo periodo.

In particolare, vi è in atto ormai da mesi un processo che vede la riduzione graduale delle singole emissioni obbligazionarie, a testimonianza del fatto che, in modo sempre più concreto, le fonti finanziarie alternative stanno convergendo verso le aziende italiane che, pur non avendo una massa critica importante, sono quelle che realmente compongono il tessuto imprenditoriale italiano e che, proprio a causa del fattore dimensionale, più hanno sofferto del "credit crunch", a prescindere della bontà del business e della struttura organizzativa.

A suo parere, il mercato dei mini-bond è pronto a decollare in modo definitivo?

Direi di sì. Se da un lato qualcuno ha osservato che grazie alla BCE è più facile per le imprese ottenere credito, questa affermazione non considera che siamo in un mercato nuovo: come spesso accade, è normale vi siano fasi di espansione più rapida alternate a momenti di crescita più contenuta.

Nel lungo termine bisogna considerare che l'Italia è uno dei paesi europei, se non



Corones, Messner Mountain Museum

il principale, in cui le aziende dipendono maggiormente dal sistema bancario con tutti i rischi che ne conseguono. Le imprese sono obbligate ad andare nella direzione di una maggior diversificazione delle fonti finanziarie.

Infine rileviamo che ancora oggi tante aziende non conoscono pienamente il funzionamento e le potenzialità che questo strumento può offrire: da questo punto di vista la situazione non può che migliorare.

Fondo Centrale di garanzia: accesso semplificato per le PMI innovative

E' stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il decreto interministeriale Mise-Mef che regola l'accesso semplificato al Fondo Centrale di garanzia per le PMI innovative.

La procedura semplificata prevede la possibilità per i soggetti richiedenti (banche o confidi) di certificare il merito di credito delle imprese a cui concedere il finanziamento "coperto" (fino a un massimo dell'80%) dallo Stato. Per le PMI innovative rientranti nella fascia 2 di valutazione non sarà, quindi, necessaria la valutazione del merito creditizio da parte del gestore del Fondo.