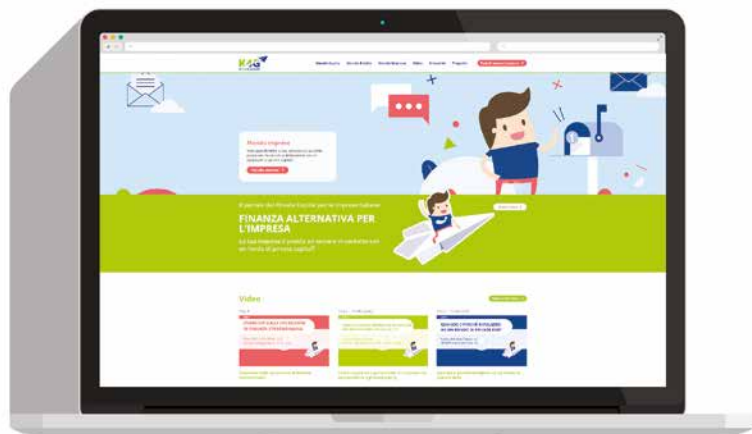


**IL MERCATO
ITALIANO
2024
del PRIVATE DEBT**

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

K4G – FINANZA ALTERNATIVA PER L'IMPRESA



Il portale promosso da AIFI, denominato **“K4G – FINANZA ALTERNATIVA PER L'IMPRESA”**, intende rappresentare uno strumento divulgativo finalizzato alla diffusione di una cultura finanziaria più estesa e, al tempo stesso, maggiormente consapevole per quanto concerne il segmento del private capital.

AIFI

www.k4g.it

SOMMARIO

IL MERCATO ITALIANO DEL PRIVATE DEBT

Premessa metodologica	4
Operatori	6
Raccolta	10
Investimenti	15
Glossario	30

PREMESSA METODOLOGICA

I dati di seguito presentati sono stati raccolti ed elaborati da AIFI, nell'ambito della collaborazione con CDP sull'attività di private debt in Italia. L'analisi è realizzata semestralmente attraverso la compilazione di questionari online, tramite un'apposita piattaforma proprietaria, da parte dei Soci AIFI che svolgono tale attività (sia esclusivamente sia unitamente a quella di private equity). Tali dati sono integrati con le informazioni disponibili da fonte pubblica inerenti l'attività dei non Soci AIFI. Considerato che si tratta di un mercato ancora recente e in evoluzione, i dati potranno essere in futuro aggiornati e integrati in funzione dell'andamento del campione monitorato. Di seguito si riportano alcune indicazioni metodologiche, al fine di facilitare la lettura e l'interpretazione dei dati.

OPERATORI

Nella survey vengono inclusi gli operatori che gestiscono veicoli (solitamente fondi)

o ben definiti e stabili capitali con l'obiettivo di finanziare le imprese mediante sottoscrizioni di obbligazioni corporate (o bond), obbligazioni convertibili, finanziamenti, strumenti finanziari partecipativi e, in via residuale, cambiali finanziarie. I requisiti necessari affinché un soggetto venga incluso nell'analisi sono:

- gestire un fondo o ben definiti e stabili capitali (schemi di investimento collettivo utilizzati per effettuare investimenti);
- investire in strumenti di debito volti a finanziare le imprese;
- avere un orizzonte temporale, in termini di holding period, di medio-lungo termine.

I dati si riferiscono al cosiddetto "core" private debt, vale a dire all'attività degli operatori attivi nel comparto del debito privato, ad esclusione delle piattaforme di digital lending, dell'attività di turnaround e distressed debt e degli investimenti indiretti (con particolare riferimento ai fondi di fondi).

RACCOLTA

Sulla base della metodologia internazionale e del campione preso in considerazione e coerentemente con l'analisi dei dati sul mercato del private equity e venture capital, l'attività di fundraising riguarda gli operatori aventi focus di investimento sul mercato italiano (SGR e investment company). Nelle statistiche relative alla raccolta non vengono, invece, inclusi gli operatori internazionali, in quanto non prevedono una formale pre-allocazione delle risorse disponibili tra i diversi Paesi target di investimento, ad eccezione dei casi in cui ricevano da soggetti istituzionali capitali specificatamente da destinare all'Italia o abbiano costituito un apposito veicolo destinato esclusivamente ad operazioni in Italia.

INVESTIMENTI

Per quanto concerne l'attività di investimento, i dati aggregati si riferiscono alle sottoscrizioni di obbligazioni cor-

porate (o bond), obbligazioni convertibili, finanziamenti, strumenti finanziari partecipativi e, in via residuale, cambiali finanziarie. L'analisi si riferisce alle sole sottoscrizioni imputabili agli operatori di private debt inclusi nell'indagine. Si considerano sia le sottoscrizioni iniziali sia eventuali sottoscrizioni successive.

Le elaborazioni in termini di numero si riferiscono alle società finanziate e non al numero totale di sottoscrizioni. Pertanto, nel caso in cui una stessa società riceva più sottoscrizioni nello stesso anno, queste vengono accorpate e considerate come un'unica operazione ai fini del conteggio.

La dimensione globale del mercato è costituita da:

- operazioni effettuate in aziende italiane e non da operatori "locali";
- operazioni effettuate in aziende italiane da operatori internazionali, a prescindere dal fatto che abbiano un advisor in Italia.

OPERATORI

2024

OPERATORI

Nella presente analisi sono inclusi tutti i soggetti che svolgono attività di private debt in Italia, sia Associati ad AIFI, sia altri operatori, anche internazionali, che hanno realizzato questo tipo di attività nel mercato italiano. Nel corso del 2024 sono stati monitorati 52 soggetti

attivi (erano 43 nel 2023), vale a dire che hanno effettuato almeno una delle attività di raccolta o investimento **(Grafico 1)**. Nel dettaglio, i soggetti per i quali è stata registrata attività di fundraising (indipendente o captive) sono stati 13, così come lo erano stati l'anno precedente;

gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento sono stati 51 (41 nel 2023), di cui 27 internazionali. Analizzando il numero totale di operatori attivi nel 2024, emerge che circa la metà degli stessi (52%) è di matrice internazionale **(Grafico 2)**.

GRAFICO 1 Evoluzione degli operatori attivi nelle diverse fasi di attività

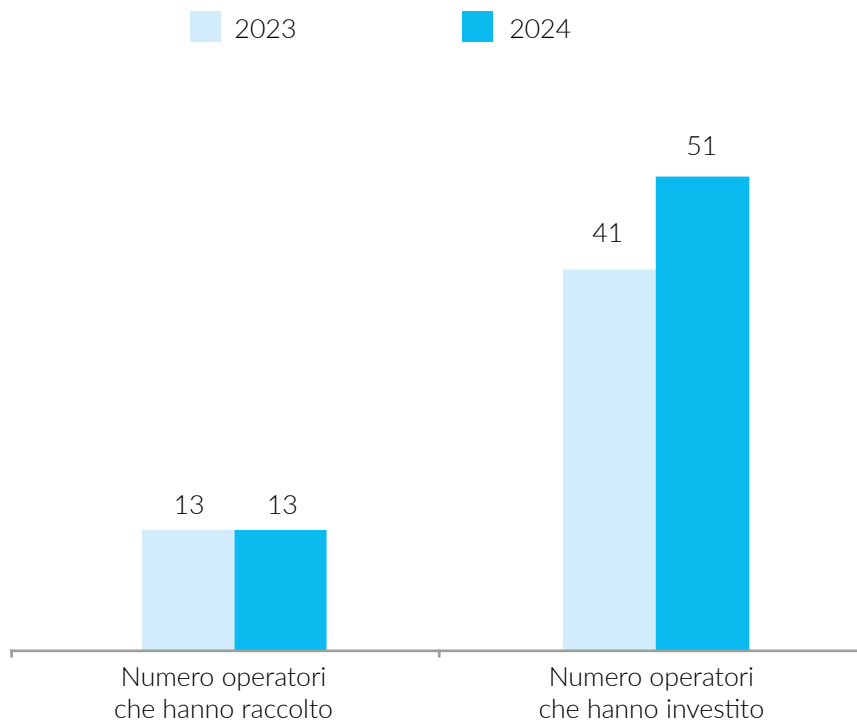
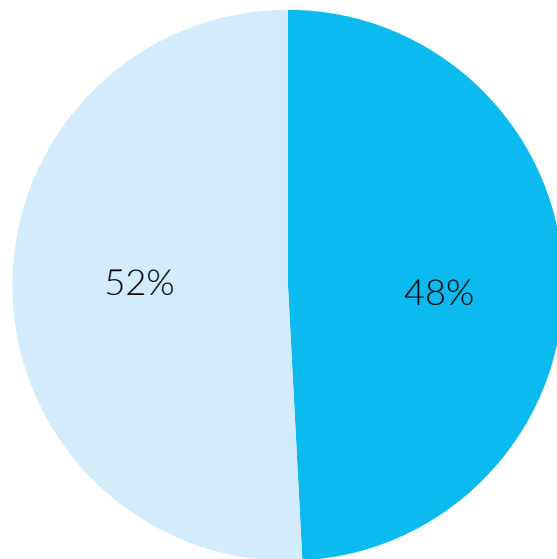


GRAFICO 2 Distribuzione del numero di operatori per origine

■ Operatori domestici ■ Operatori internazionali



RACCOLTA

2024

RACCOLTA

Nel corso del 2024, escludendo i soggetti internazionali che non hanno promosso un veicolo dedicato specificatamente all'Italia, la raccolta totale è stata pari a 1.360 milioni di Euro, in crescita rispetto all'anno precedente, quando erano stati raccolti 1.200 milioni (**Grafico 3**). Considerando la sola

raccolta indipendente, il valore si attesta a 1.307 milioni di Euro (1.159 nel 2023). Con riferimento alla raccolta totale nel 2024, in termini di distribuzione per tipologia di fonte, i fondi pensione e le casse di previdenza hanno pesato per il 38,5%, classificandosi come prima fonte, seguiti dal settore pub-

blico, che ha contribuito per il 28,0%, e dalle assicurazioni con l'11,8% (**Grafico 4**). L'analisi della raccolta per provenienza geografica dei capitali evidenzia come nel 2024 la componente estera abbia pesato per il 39%, valore circa doppio rispetto alla media dei quattro anni precedenti (**Grafico 5**).

GRAFICO 3 Evoluzione dei capitali raccolti (Euro Mln)

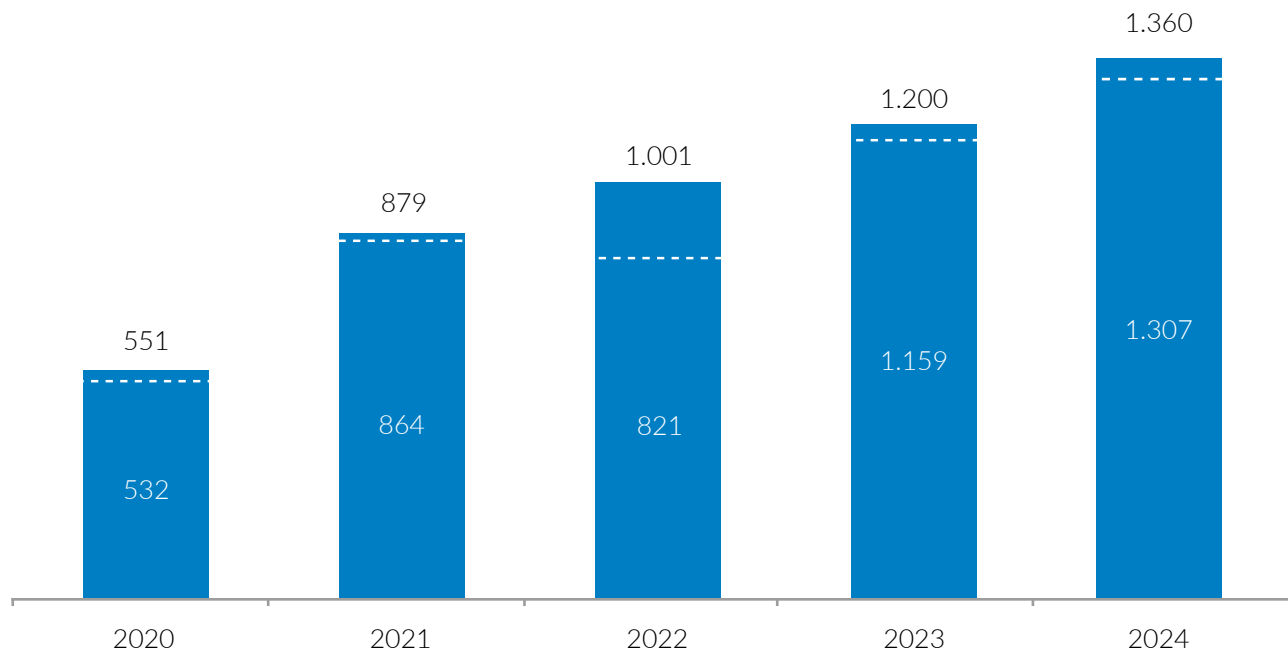


GRAFICO 4 Evoluzione dell'origine dei capitali raccolti per tipologia di fonte

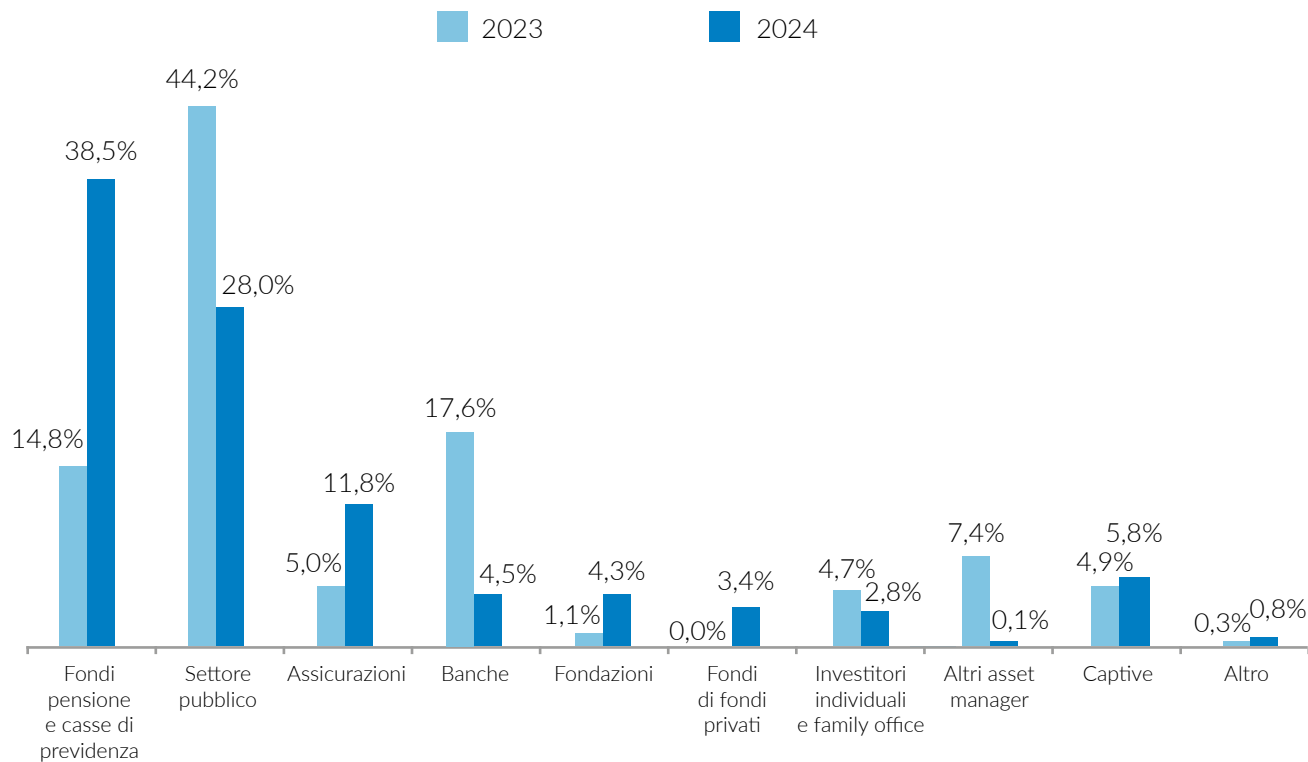
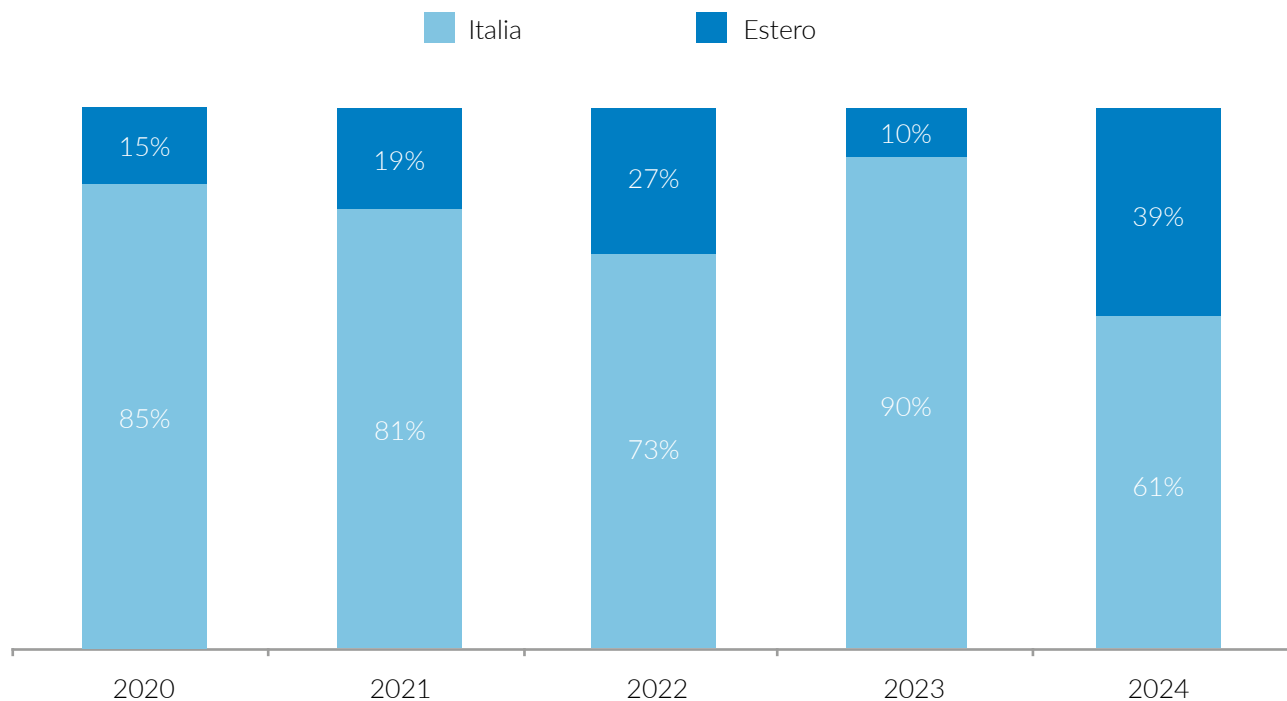


GRAFICO 5 Evoluzione dell'origine geografica dei capitali raccolti



INVESTIMENTI

2024

INVESTIMENTI

Nel 2024, il mercato italiano del private debt ha fatto registrare investimenti per 4.962 milioni di Euro, in aumento del 53% rispetto al 2023 e in costante espansione rispetto agli anni precedenti. Il numero di società finanziate è stato pari a 168, dato in crescita del 14% rispetto alle 147 del 2023 (**Grafico 6**). Guardando agli operatori che hanno effettuato investimenti, nel 2024 si rileva una grande operatività degli operatori internazionali, che hanno rappresentato l'80% degli investimenti in termini di ammontare e il 40% in termini di numero, mentre il peso dei soggetti domestici è stato pari rispettivamente al 20% e 60% (**Grafico 7**). Per quanto riguarda la struttura delle operazioni (**Grafico 8**), si sottolinea che nel 48% dei casi la modalità di rimborso è stata di tipo bullet, mentre i piani di ammortamento hanno pesato per il 37% del totale. Guardando ai rimborsi ricevuti dagli operatori nel 2024, si segnala che nel 76% dei casi

essi abbiano seguito il regolare piano di rimborso stipulato. La durata media delle operazioni di investimento nel 2024 è stata di 5 anni e 10 mesi, in linea con gli anni precedenti. Per quanto riguarda il tasso di interesse applicato ai finanziamenti, la formula a tasso fisso ha registrato un valore medio dell'8,00%, mentre per quelli a tasso variabile lo spread medio è stato pari al 5,57%, da sommare al relativo tasso di riferimento¹. Per quanto concerne la dimensione degli investimenti (**Grafico 9**), si segnala che nel 2024 le società che hanno ricevuto almeno 100 milioni di Euro ciascuna sono state 11, per un ammontare complessivo di 2.698 milioni di Euro, in aumento rispetto alle 4 società dell'anno precedente, che avevano raccolto 1.504 milioni. Per quanto riguarda le caratteristiche delle società oggetto di investimento, nel 2024 il 95% degli investimenti è stato indirizzato verso società con sede in Italia (**Grafici 10 e 11**).

In termini di ammontare, gli investimenti in società italiane hanno rappresentato il 98% del totale. Se si considera la sola attività promossa in Italia, la maggior parte delle società è concentrata al Nord (73%, 80% nel 2023), seguito dalle regioni del Centro Italia (21%) e da quelle del Sud e Isole (6%). In termini di ammontare, sempre escludendo gli investimenti al di fuori del nostro Paese, le regioni del Nord hanno attratto il 65% del valore complessivo (58% nel 2023), seguite dal Centro con il 32% (41% nel 2023), mentre il Sud e Isole ha rappresentato il 3% (1% nel 2023). A livello di singola regione (**Grafico 12**), le imprese in Lombardia hanno costituito il 34% del numero di target in Italia, seguite da Emilia-Romagna al secondo posto (12%) e da Lazio e Veneto al terzo posto (entrambe 11%). Concentrandosi sulla distribuzione settoriale, sempre in relazione al numero di società oggetto di investimento (**Grafico 13**) si evidenzia

come il 20% delle imprese opera nel settore dei beni e servizi industriali, seguito dall'energia e ambiente (19%) e dal manifatturiero – alimentare (10%). Analizzando l'aspetto dimensionale delle società target **(Grafico 14)**, emerge che il 58% di esse ha meno di 250 dipendenti, mentre in termini di fatturato **(Grafico 15)**, le im-

prese con meno di 50 milioni di Euro di fatturato costituiscono il 45% del totale. Nel 2024, il 59% delle target oggetto di investimento risulta anche nel portafoglio di operatori di private equity **(Grafico 16)**. Infine, guardando all'obiettivo degli investimenti, è possibile notare come il 38% in termini di numero sia dedicato al sup-

porto delle operazioni di leveraged buy out, il 36% alla crescita interna e il 12% a quella esterna. In termini di ammontare, il debito è dedicato in prima parte ad operazioni LBO (40%), seguito dalle operazioni di crescita interna (29%) e da quelle di rifinanziamento del debito (22%) **(Grafico 17)**.

GRAFICO 6 Evoluzione dell'attività di investimento

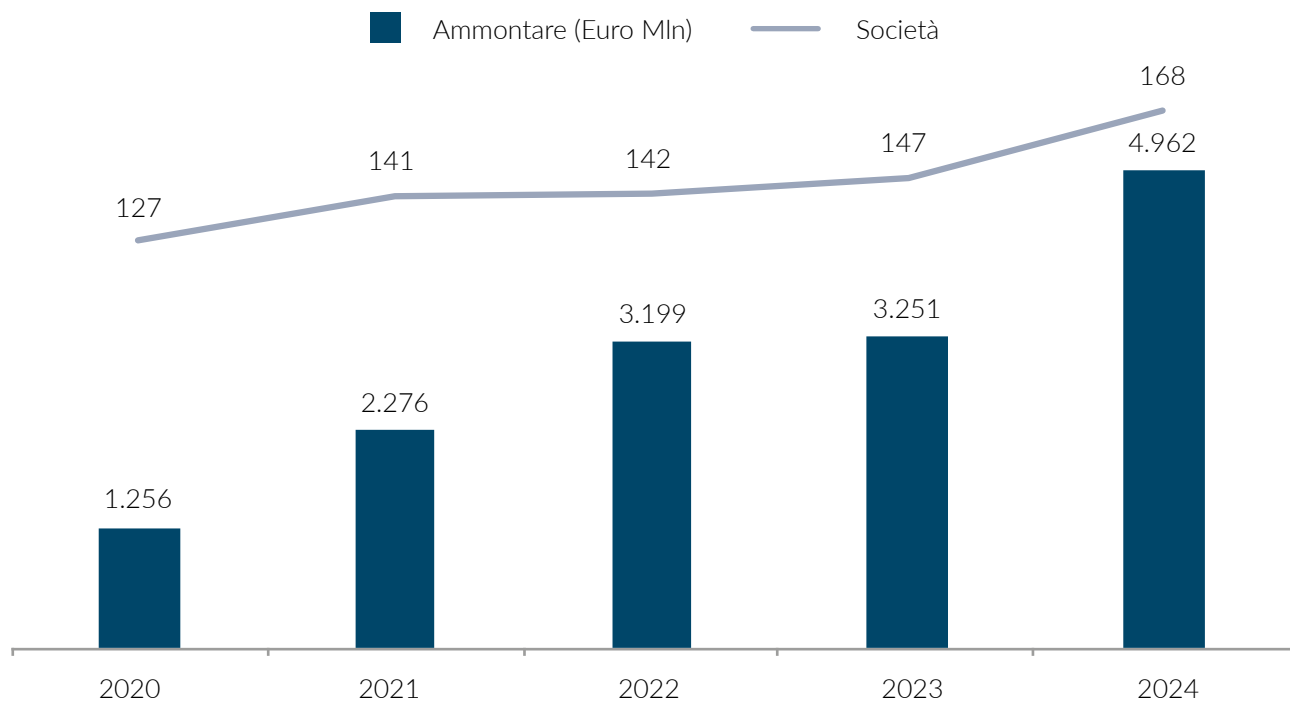


GRAFICO 7 Distribuzione degli investimenti per tipologia di operatore nel 2024

Distribuzione per ammontare investito

Distribuzione per numero di investimenti

■ Domestico ■ Internazionale

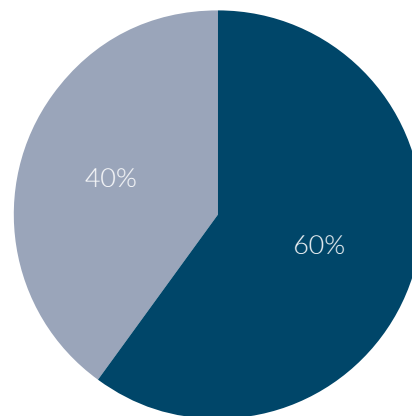
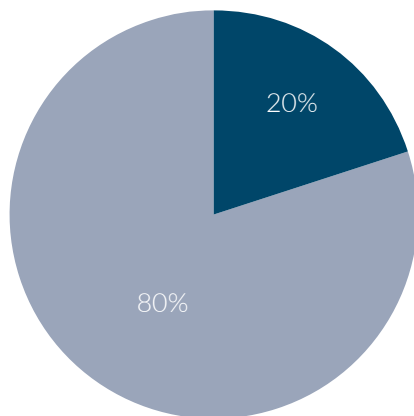


GRAFICO 8 Distribuzione degli investimenti per tipologia di rimborso nel 2024

■ Bullet ■ Amortizing ■ Semi-Bullet ■ PIK/Zero coupon

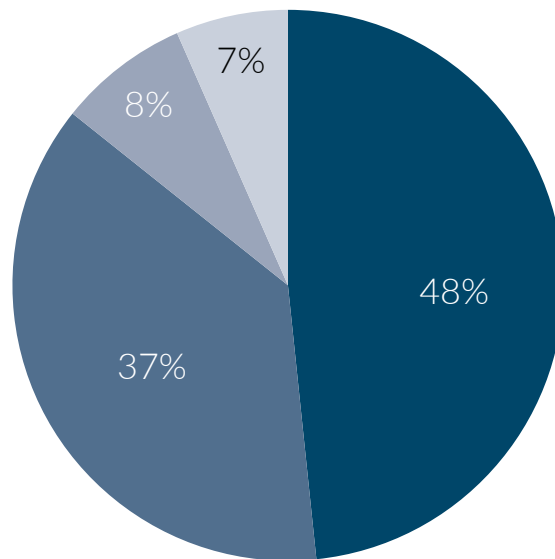


GRAFICO 9 Evoluzione dell'ammontare investito per dimensione del finanziamento (Euro Mln)

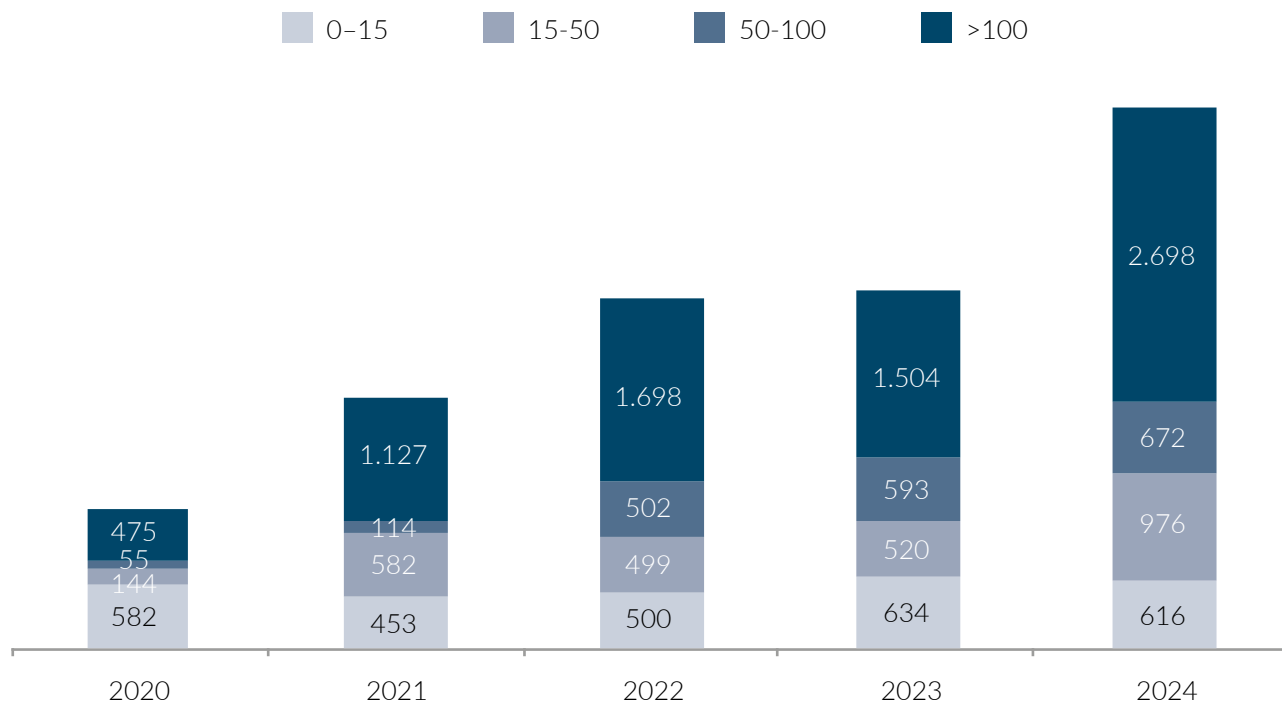


GRAFICO 10 Distribuzione geografica del numero di società oggetto di investimento nel 2024

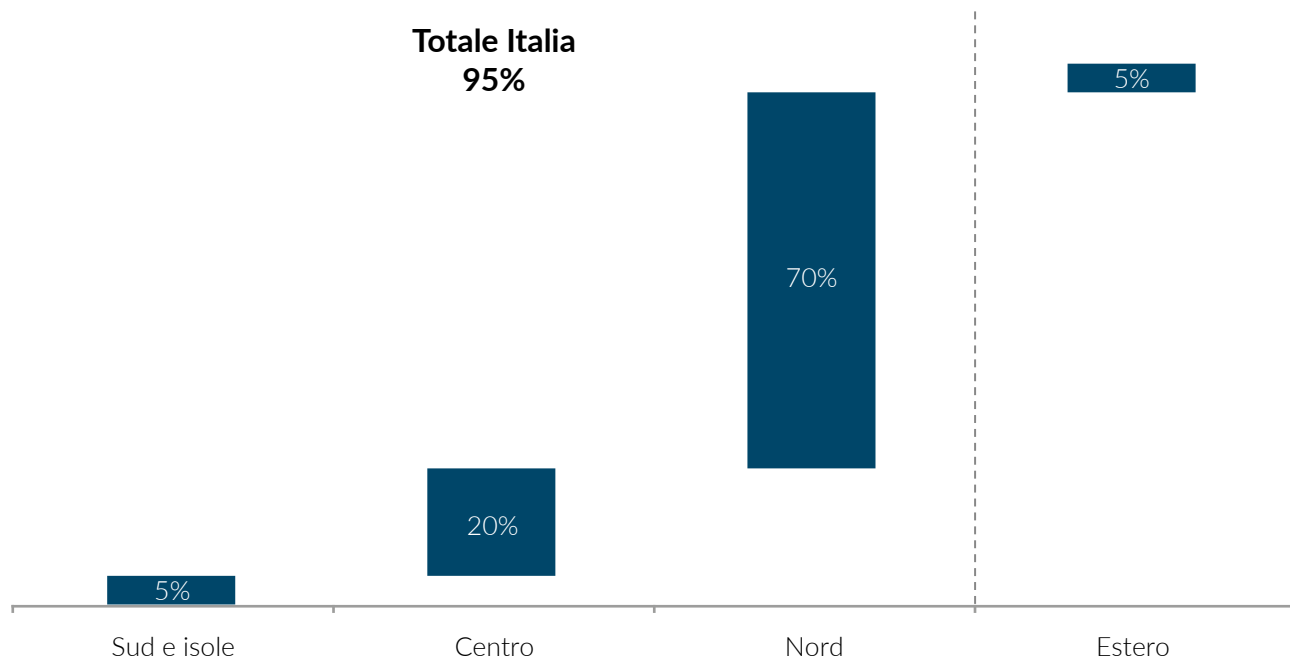


GRAFICO 11 Distribuzione geografica dell'ammontare investito nel 2024

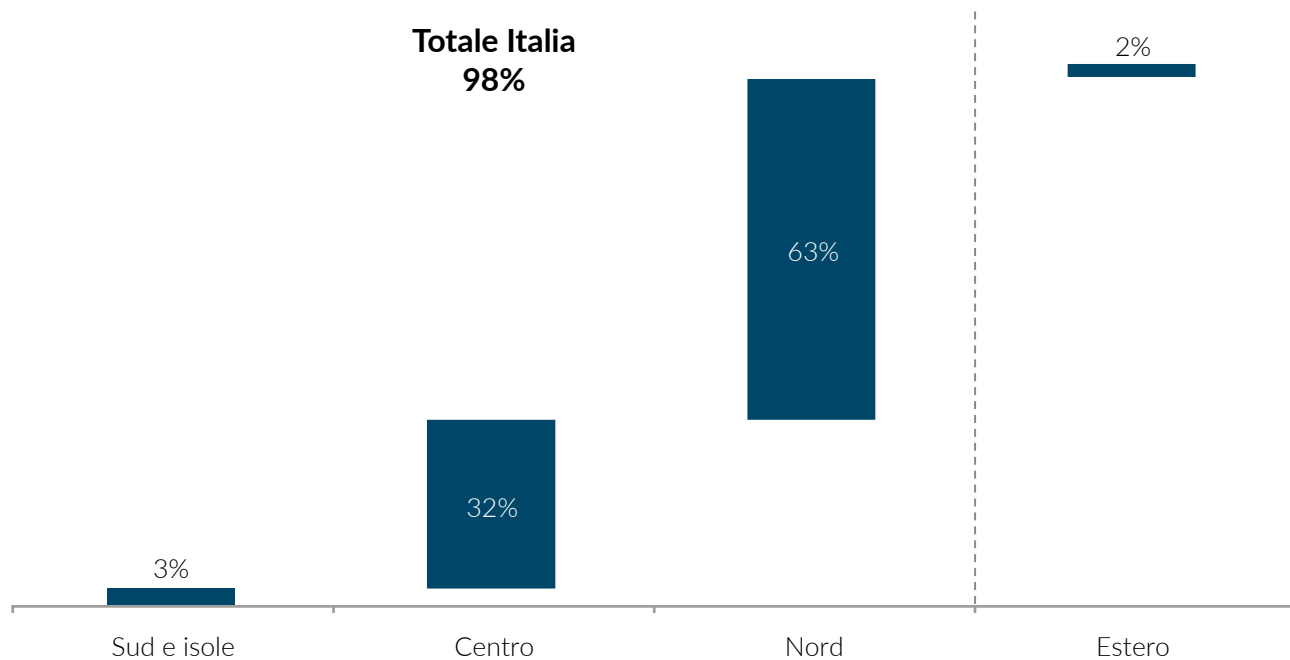


GRAFICO 12 Distribuzione regionale del numero di società oggetto di investimento nel 2024

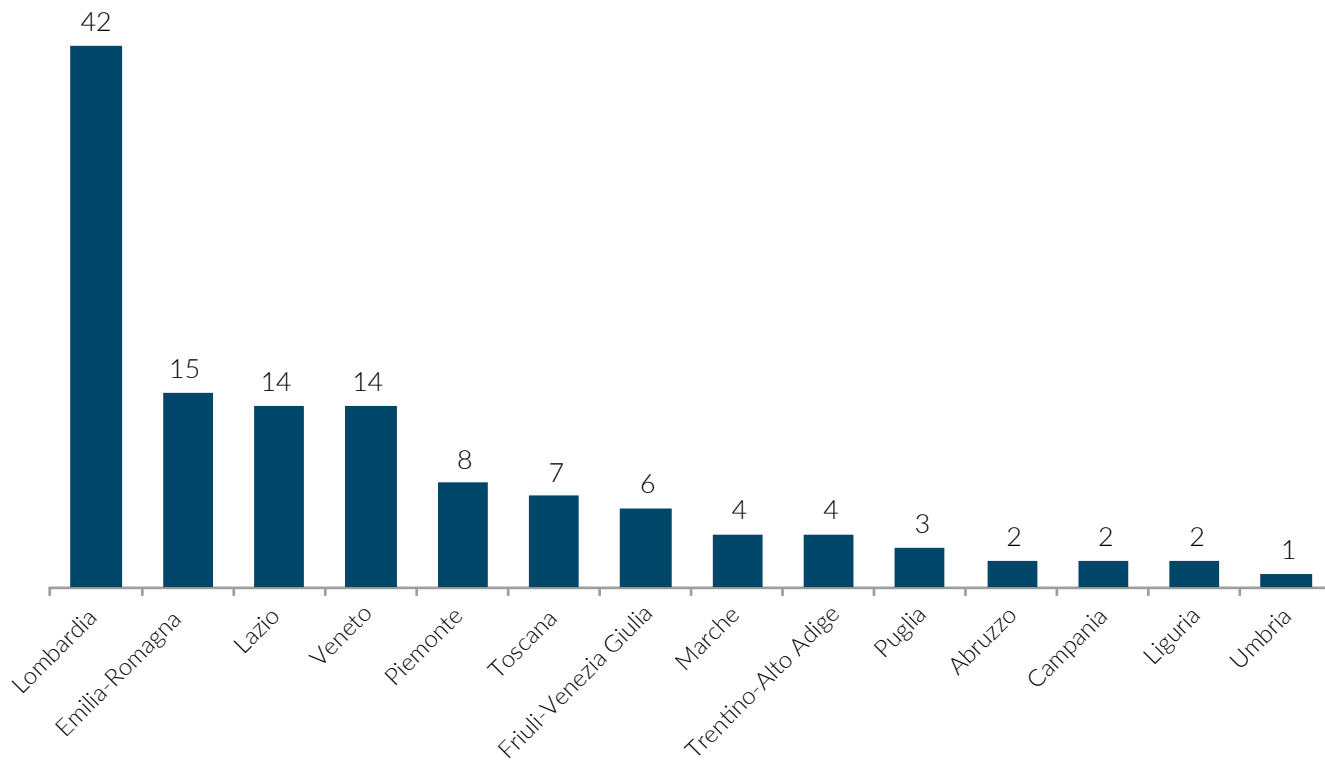


GRAFICO 13 Distribuzione settoriale del numero di società oggetto di investimento nel 2024

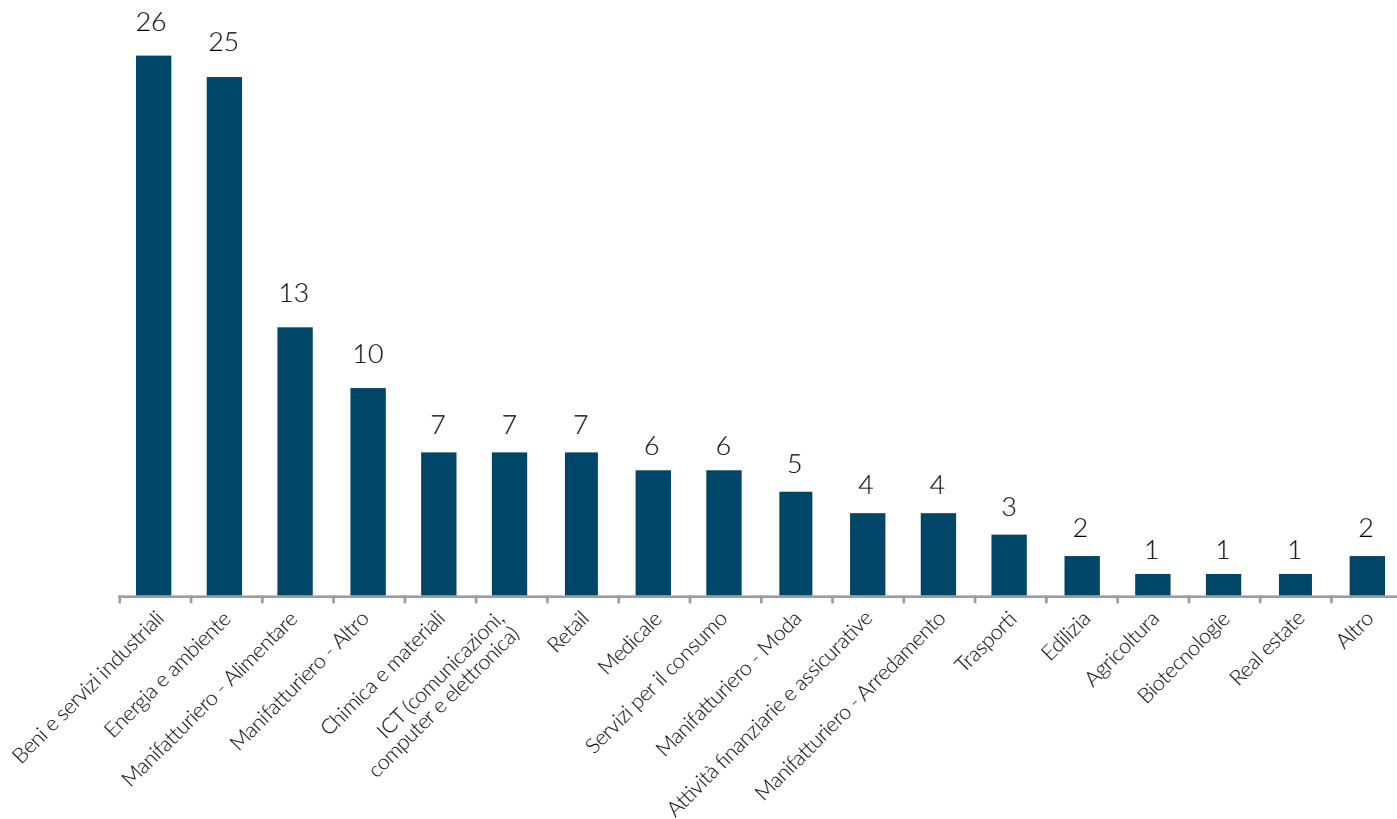


GRAFICO 14 Distribuzione % del numero di società per classi di dipendenti delle aziende target nel 2024

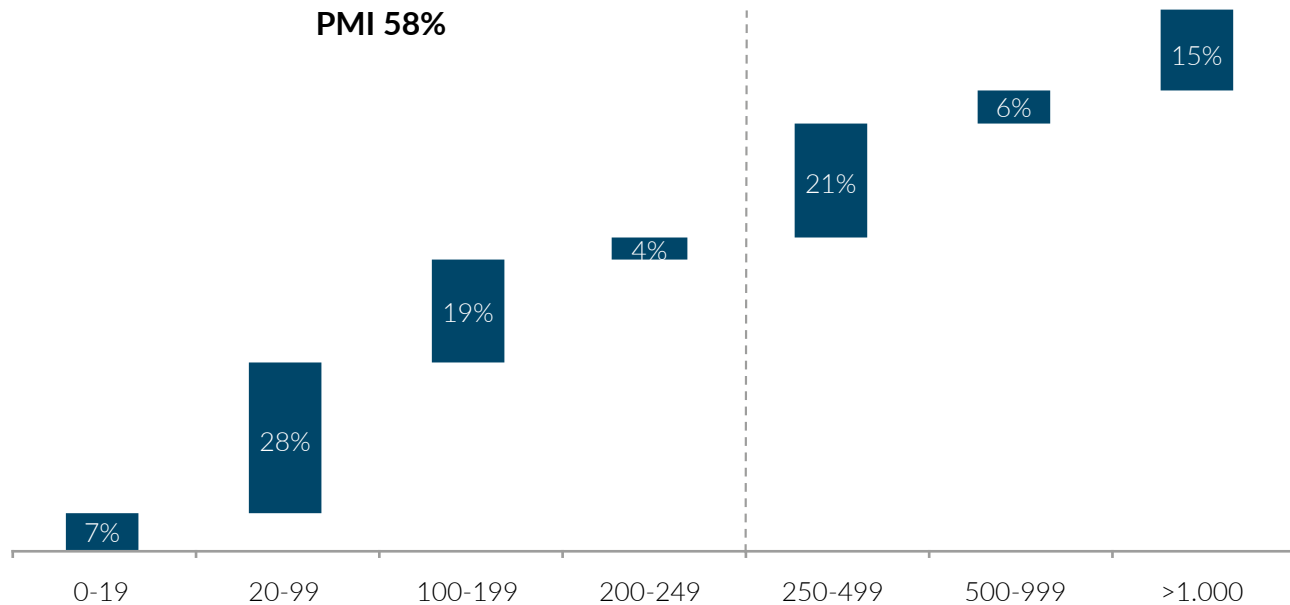


GRAFICO 15 Distribuzione % del numero di società oggetto di investimento per classi di fatturato (Euro Mln) delle stesse nel 2024

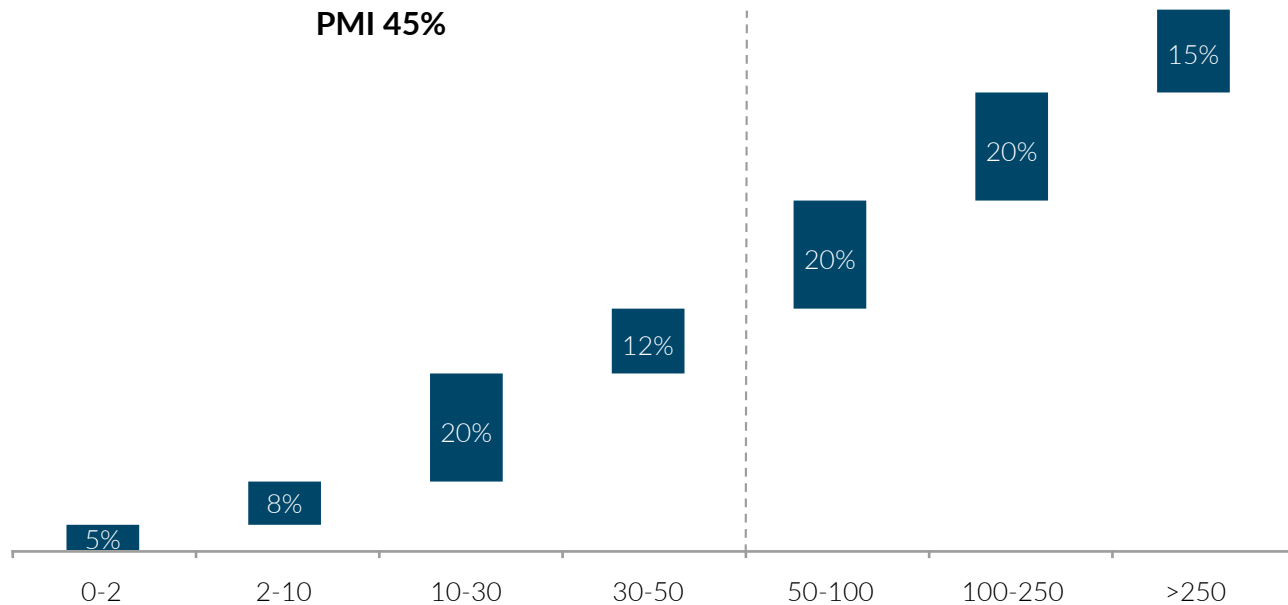


GRAFICO 16 Evoluzione % del numero di società target private equity backed

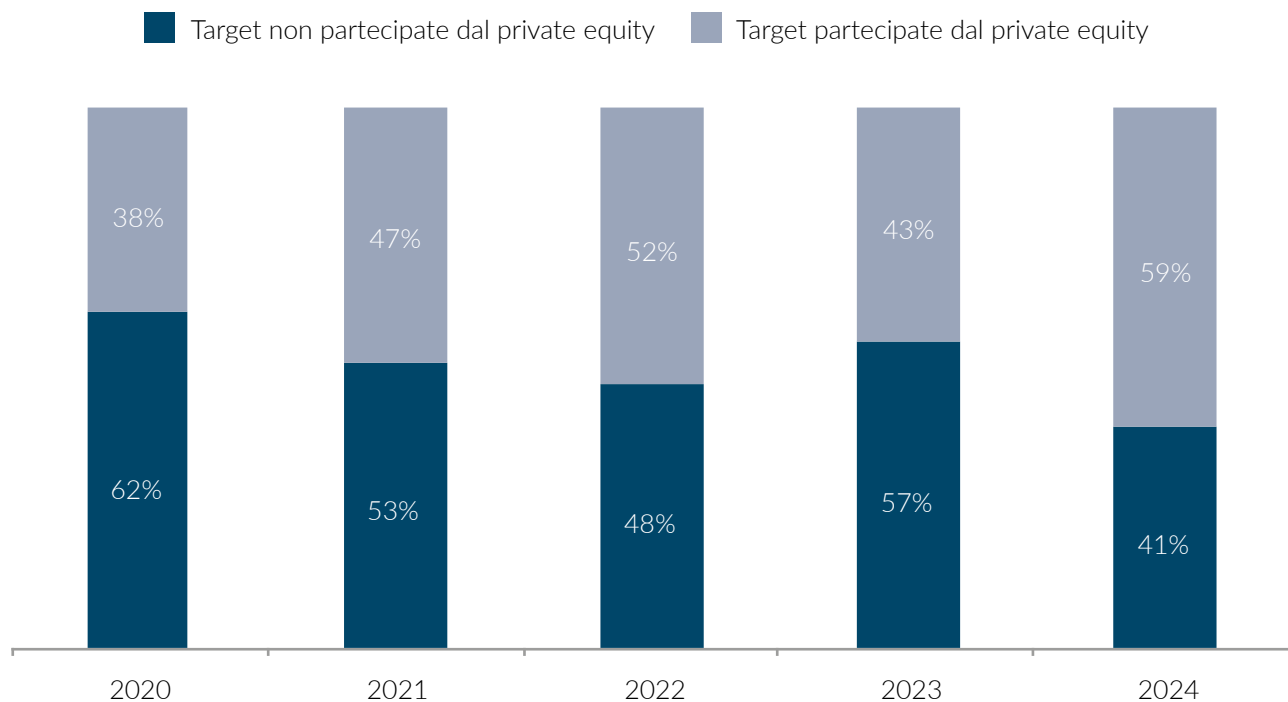
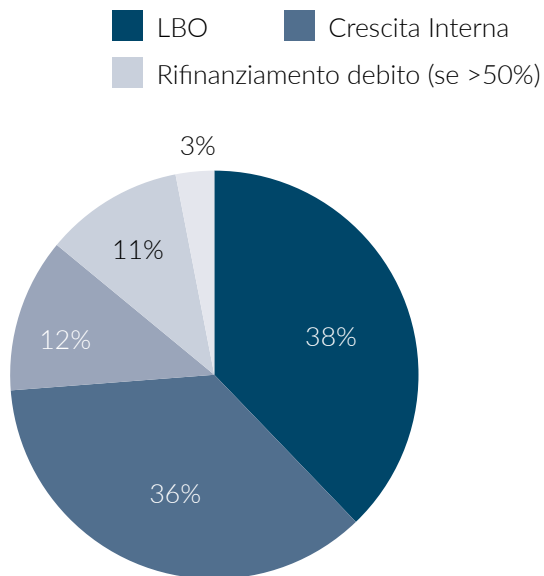


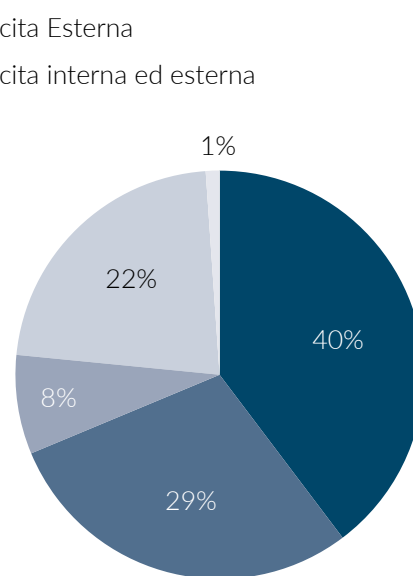
GRAFICO 17 Distribuzione degli investimenti per obiettivo nel 2024

Distribuzione del numero degli investimenti per obiettivo



Nota: elaborazione realizzata sull'89% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

Distribuzione dell'ammontare investito per obiettivo



Nota: elaborazione realizzata sul 92% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GLOSSARIO

2024



GLOSSARIO

Buy out

Tecnica finanziaria diretta all'acquisizione di un'impresa mediante il ricorso prevalente al capitale di debito che verrà per lo più rimborsato con l'utilizzo dei flussi di cassa positivi generati dall'impresa stessa.

Cambiale finanziaria

Titolo equiparato alle cambiali ordinarie, che può essere girato esclusivamente con la clausola "senza garanzia".

Capital gain

Differenza tra il prezzo di acquisto di una partecipazione e il ricavo derivante dalla sua vendita. Rappresenta la fonte di ricavo principale per un investitore nel capitale di rischio.

Deal

Investimento effettuato da un investitore nel capitale di rischio.

Disinvestimento

Cessione, totale o parziale, della partecipazione detenuta dall'investitore al termine di un'operazione di investimento e una volta raggiunti gli obiettivi di creazione di valore all'interno dell'azienda partecipata.

Early stage

Investimento in capitale di rischio effettuato nelle prime fasi di vita di un'impresa (comprendente le operazioni di seed, start up e later stage).

Equity

Capitale proprio dell'azienda, versato, generalmente, attraverso la sottoscrizione di titoli azionari o quote. La sua remunerazione dipende dalla redditività e dal successo dell'iniziativa, sia in termini di utile prodotto e distribuito ai soci tramite dividendi, sia in termini di aumento di valore delle azioni.

Exit

Termine generico con il quale si identifica il disinvestimento.

Expansion

Investimento, tipicamente di minoranza, in capitale di rischio effettuato nelle fasi di sviluppo dell'impresa, realizzato attraverso un aumento di capitale e finalizzato ad espandere (geograficamente, merceologicamente, ...) un'attività già esistente.

Finanziamento

Strumento di finanziamento a medio/lungo termine diverso dalle obbligazioni.

Follow on

Successivo investimento nel capitale di rischio di un'impresa già partecipata dallo stesso o da altri investitori nel capitale di rischio.

Fondo di private debt

Fondo comune di investimento, la cui politica si focalizza su strumenti finanziari di debito emessi dalle imprese, tra cui obbligazioni, cambiali finanziarie, altre tipologie di strumenti finanziari di debito, nonché finanziamenti, sotto forma di trattativa privata.

Fondo mobiliare chiuso

Strumento finanziario che raccoglie capitali presso investitori istituzionali (quali banche, fondazioni, compagnie assicurative, fondi pensione, ...) e presso privati, per investirli nel capitale di rischio di imprese non quotate.

Initial Public Offering (IPO)

Offerta pubblica di vendita o di sottoscrizione di azioni di un'impresa, finalizzata ad avviare il processo di quotazione in Borsa.

Investitore captive

Operatore nel capitale di rischio detenuto per una quota di maggioranza da un'istituzione finanziaria o industriale, che ne definisce le linee strategiche e operative e gli fornisce i capitali necessari per l'attività di investimento. Si contrappone all'investitore "indipendente".

Investitore indipendente

Operatore nel capitale di rischio non riconducibile, in termini sia di emanazione che di provenienza dei capitali utilizzati, ad un'altra istituzione finanziaria o industriale mantenendo, pertanto, totale autonomia strategica e gestionale.

Investment company

Operatore nel capitale di rischio, differente dalla SGR generalista, specificamente dedicato all'Italia. A partire dal 2011, tale dicitura sostituisce la precedente "country fund".

Large deal

Investimento di importo (equity) compreso tra i 150 milioni di Euro e i 300 milioni di Euro.

Later stage

Investimento in società già operative, che possono o meno aver raggiunto il punto di break-even, e che spesso sono già state finanziate da venture capitalist.

Mega deal

Investimento di importo (equity) superiore ai 300 milioni di Euro.

Obbligazione

Titolo che rappresenta un debito da soddisfare alla scadenza e alle condizioni predeterminate.

Piattaforma di lending

Piattaforma che offre a imprese la possibilità di ottenere finanziamenti in forma di prestiti.

Private debt

Termine utilizzato per indicare, in modo generale, l'attività dell'investitore in capitale di debito.

Private equity

Termine utilizzato per indicare, in modo generale, l'attività dell'investitore nel capitale di rischio.

Replacement

Investimento di minoranza finalizzato alla riorganizzazione della compagine societaria di un'impresa, in cui l'investitore nel capitale di rischio si sostituisce, temporaneamente, a uno o più soci non più interessati a proseguire l'attività.

Rimborso

Riscossione, totale o parziale, del debito concesso alla target da parte di un operatore di private debt.

Seed

Investimento nella primissima fase di sperimentazione dell'idea di impresa, quando è ancora da dimostrare la validità tecnica del prodotto/servizio.

SPAC (Special Purpose Acquisition Company)

Veicolo di investimento costituito con l'obiettivo di raccogliere capitali sul mercato attraverso la quotazione in borsa, al fine di acquisire e/o fondersi con una singola società operativa non quotata.

Start up

Investimento finalizzato all'avvio di un'attività imprenditoriale, quando non si conosce ancora la validità commerciale del prodotto/servizio, ma esiste già almeno un prototipo.

Strumento ibrido

Strumento al quale sono collegate opzioni di conversione del capitale delle target (ad es.: prestito obbligazionario convertibile).

Trade sale

Modalità di disinvestimento, attraverso la quale la partecipazione detenuta dall'investitore nel capitale di rischio viene ceduta ad un acquirente industriale, determinato all'acquisto in virtù di una motivazione strategica.

Turnaround financing

Operazione con la quale un investitore nel capitale di rischio acquisisce un'impresa in dissesto finanziario, al fine di ristrutturarla e renderla nuovamente profittevole.

Venture capital

Attività di investimento in capitale di rischio realizzata da operatori professionali e finalizzata alla realizzazione di operazioni di early stage.

Write off

Abbattimento, totale o parziale, del valore della partecipazione detenuta da un investitore nel capitale di rischio, a seguito della perdita di valore permanente della società partecipata ovvero della sua liquidazione o fallimento, con conseguente riduzione della quota detenuta o uscita definitiva dalla compagine azionaria.

AIFI

**Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt**

Via Pietro Mascagni, 7 - 20122 Milano
Tel. +39 02 7607531 - Fax +39 02 76398044
www.aifi.it - info@aifi.it

Seguici su: 