

## Rilancio Pmi con i minibond

L'emissione di strumenti di debito a medio/lungo termine da parte delle piccole e medie aziende italiane può aggirare il credit crunch

### DOSSIER

Infrastrutture: un tema d'investimento caratterizzato da un'articolata gamma di opzioni e opportunità **[17]**

### ISTITUZIONALI

Fondo pensione Pegaso: investimenti illiquidi e infrastrutture possono ottimizzare i portafogli **[35]**

### INDAGINE

Hedge offshore più reattivi nei rialzi e Ucits alternativi più difensivi nelle fasi di drawdown **[44]**

### PRIVATE EQUITY

Aifi: emergono interessanti segnali di ripresa negli investimenti nel private equity e venture capital **[53]**

# Nel mirino aziende competitive, caratterizzate da un management affidabile e con spazi di crescita

Il fondo Emisys Development, che ha già raccolto 131 milioni di euro, investirà tra i 4 e i 13 milioni di euro per ogni azienda con ricavi compresi tra i 20 e i 150 milioni

di Marco Degrada

## La società

Emisys Capital Sgr è una società di gestione del risparmio attiva nella gestione di fondi mobiliari chiusi riservati a investitori qualificati. Attraverso il fondo Emisys Development, lanciato in ottobre 2013 con una dotazione finanziaria iniziale di oltre 130 milioni di euro, effettuerà investimenti in strumenti di capitale ibrido a supporto della crescita delle piccole e medie imprese italiane. Emisys Capital è una società di gestione indipendente controllata dal proprio management, da IMI Investimenti Spa (Intesa SanPaolo) e dal Gruppo finanziario privato Fineurop.

**U**n fondo di private equity “non tradizionale” che potrà utilizzare sia strumenti di debito che di capitale di rischio per sostenere le Pmi italiane. E’ la novità con cui si presenta al mercato la nuova Emisys Capital Sgr e che vede già impegnati, tra gli investitori, anche il Fondo Italiano d’Investimento e lo European Investment Fund. A MondoAlternative, **Edoardo Professione, Phillippe Minard e Andrea Cappuccio**, partner della società, raccontano la nuova avventura.

## Quali sono le principali caratteristiche e la strategia d’investimento del fondo Emisys Development?

Emisys Development è un fondo mobiliare chiuso di diritto italiano riservato a investitori qualificati. Il fondo, che ad oggi ha raccolto sottoscrizioni per 131 milioni di euro, effettuerà investimenti in società italiane di piccole e medie dimensioni con l’obiettivo primario di supportarne la crescita.

Gli interventi di Emisys Development saranno di importo compreso tra 4/5 milioni di euro e 12/13 milioni di euro e verranno realizzati secondo una strategia di investimento innovativa, che potrà prevedere l’utilizzo di strumenti di debito, di capitale di rischio o di una combinazione degli stessi.

La possibilità di costruire interventi personalizzati consentirà al fondo di rispondere nel modo più efficace alla necessità delle aziende target, nonché di offrire ai propri sottoscrittori un valido bilanciamento tra protezione del capitale e ricerca di rendimenti elevati.

## Quali tratti distintivi dovrà avere una società per attirare il vostro interesse all’investimento?

Emisys Development investirà in imprese italiane con fatturati indicativamente compresi tra 20 milioni di euro e 150 milioni di euro e appartenenti a settori industriali diversificati. La ricerca di opportunità di investimento avrà a oggetto aziende con un posizionamento competitivo solido e concreti spazi di crescita per linee interne o esterne. Vi sarà infine una forte attenzione all’affidabilità e all’esperienza del-

l’imprenditore e del management team.

## Attraverso quali modalità investirete in tali società?

Le modalità di intervento verranno definite in maniera flessibile sulla base delle specifiche esigenze delle aziende target. Gli investimenti del fondo potranno in particolare avvenire utilizzando un ampio spettro di prodotti, dal debito subordinato con o senza *warrant*, a prestiti convertibili, strumenti finanziari partecipativi e azioni privilegiate. Una quota potrà inoltre essere investita in partecipazioni azionarie di minoranza.

## Che ruolo assumerete nelle Pmi in cui investirete e, in media, che durata avranno i vostri investimenti?

Oltre a fornire risorse finanziarie, Emisys Capital intende operare come partner delle società oggetto di investimento contribuendo attivamente alla definizione e all’implementazione di progetti orientati alla crescita. I nostri interventi si potranno ad esempio concretizzare nella messa a punto di strategie di sviluppo come il supporto nella ricerca di società da acquisire, nel miglioramento dei processi di *governance* aziendale, nell’inserimento in azienda di nuove figure manageriali, piuttosto che nella ricerca di risorse finanziarie aggiuntive destinate a operazioni di finanza straordinaria. La durata degli investimenti si collocherà su un orizzonte di 4/6 anni, coerentemente con il nostro obiettivo di creazione di valore in un’ottica non speculativa di medio/lungo termine.

## I piccoli imprenditori italiani, in passato, sono stati spesso restii ad accettare il “sostegno” dei fondi d’investimento, oggi la situazione è cambiata?

Aprire il capitale a un fondo è sempre stata considerata come una delle scelte più difficili per un imprenditore. Proprio per questo motivo crediamo che un approccio meno “invasivo” rispetto a quello di un tradizionale fondo di private equity possa essere valutato in maniera positiva anche dagli imprenditori più restii all’ingresso di soci finanziari. Ciò si concretizza, di fatto, nella definizione di clausole meno strin-



genti in termini di *governance*, piuttosto che in una compartecipazione solo parziale ai risultati aziendali dato che, come detto, la maggior parte dei nostri interventi avverrà sotto forma di capitale ibrido e, in via residuale, sotto forma di equity di minoranza.

#### **Avete già individuato delle società in cui investire al momento del debutto del fondo?**

Al momento stiamo incontrando intermediari, consulenti e altri operatori del settore al fine di presentare al mercato la nostra offerta e individuare possibili opportunità di investimento. Già dai primi contatti è emerso un forte interesse nei confronti del progetto, oltre ad alcune interessanti situazioni che potrebbero concretizzarsi in operazioni di investimento già nei primi mesi del 2014.

#### **La decisione di creare tale prodotto con focus sulle Pmi nasce da precise richieste di clienti, di aziende o dalla vostra "voglia" di dare un contributo positivo al "Sistema Italia"?**

La recente crisi ha senza dubbio ridotto la capacità del sistema bancario di supportare la crescita delle imprese clienti. La contrazione del credito è riconducibile in particolare a vincoli regolamentari e strutturali che avranno un impatto di lungo termine sulle politiche di impiego delle banche. In tale contesto le difficoltà ad accedere a fonti di finanziamento esterne risultano particolarmente rilevanti per le Pmi, in quanto caratterizzate da strutture patrimoniali più fragili, un minor potere contrattuale nei confronti delle banche e un accesso al mercato dei capitali spesso limitato.

Alla luce di queste considerazioni riteniamo che l'interesse delle Pmi verso forme di finanziamento alternative al credito tradizionale sia destinato a crescere negli anni a venire. Al tempo stesso crediamo che, nonostante la crisi, permangano in Italia interessanti opportunità di investimento in questo segmento di mercato, che rappresenta tradizionalmente la struttura portante del sistema industriale italiano.

#### **Sul fronte della raccolta, avete raggiunto il primo *closing* a 131 milioni di euro, chi sono i principali investitori e qual è il target di raccolta finale?**

Il fondo Emisys Development ha un target di raccolta massimo di 150 milioni di euro. Oltre l'85% di tale ammontare risulta ad oggi già coperto, grazie ai *commitment* dei soci della Sgr e di due player di primo piano nel panorama europeo dei fondi di fondi: il Fondo Italiano d'Investimento e lo European Investment Fund.

#### **Per dar sostegno alle Pmi italiane, sono in crescita anche i fondi specializzati sui mini bond. Cosa ne pensate di questi prodotti obbligazionari?**

Nell'attuale contesto economico/finanziario i mini bond rappresentano senz'altro un'interessante forma di finanziamento per le Pmi italiane. Ad oggi, tuttavia, questo mercato appare ancora a uno stato embrionale e le poche emissioni che vi sono state hanno riguardato prevalentemente imprese di dimensioni medio/grandi.

Dal nostro punto di vista consideriamo certamente i mini bond come una tra le diverse modalità attraverso cui dirottare capitali freschi verso le Pmi, fermo restando che, a differenza di molti *credit fund* nati finora, l'approccio all'investimento che intendiamo adottare è di tipo fortemente industriale e orientato alla piena comprensione del business e delle esigenze delle aziende target.

#### **Come mai avete anche deciso di cambiare il nome della vostra Sgr? Avete apportato dei cambiamenti anche al vostro team?**

Il progetto Emisys nasce dall'integrazione dei management team di Af Mezzanine e Mezzanove Capital, operatori *leader* nel mercato italiano del debito mezzanino. Emisys Capital è la denominazione assunta dalla società di gestione Af Mezzanine in seguito al riassetto proprietario della stessa e alla fusione del suo management team con quello di Mezzanove Capital.

Af Mezzanine è stata fondata nel 2005 su iniziativa congiunta del Banco Popolare e del Gruppo finanziario privato Fineurop, che in un secondo momento ha rilevato il 100% del capitale della Sgr. Negli anni successivi la Sgr ha investito, attraverso il fondo chiuso Mid Capital Mezzanine, oltre 150 milioni di euro in 19 società appartenenti a settori industriali diversificati. A fine 2012 ha preso avvio il processo di aggregazione con il management team di Mezzanove Capital, che fino a tale momento aveva lanciato e gestito l'attività del principale fondo sud europeo di debito mezzanino, con una dotazione finanziaria di 300 milioni di euro. Lo scorso mese di settembre, in concomitanza con il lancio del fondo Emisys Development, la Sgr ha modificato la propria denominazione sociale in Emisys Capital divenendo controllata dal management team con una quota del 30%, dall'azionista storico Fineurop con una quota del 35% e per il restante 35% dal Gruppo Intesa SanPaolo per mezzo della controllata IMI Investimenti.