



QUADRIVIO

**LA GESTIONE DELLE RISERVE TECNICHE NEGLI
ANNI DEI TASSI ZERO
PRIVATE DEBT**

Marco Meda, Direttore Investimenti Private Debt

Venezia, Giugno 2017



PROFESSIONISTI

60 Professionisti
con esperienza pluriennale

ASSET IN GESTIONE

€ 1,4 mln
Asset in gestione

INVESTITORI

200 Investitori
90% istituzionali e 30% internazionali

STRATEGIE DI INVESTIMENTO

6 Strategie di investimento
ciascuna con un team dedicato

STRATEGIE DI INVESTIMENTO

Private Equity
€ 428 mln AUM

Private Debt
€ 120 mln AUM

**Clean Energy &
Infrastructure**
€ 139 mln AUM

Fund of Funds
€ 454 mln AUM

**Impact
Investment**
€ 84 mln AUM

Venture Capital
€ 69 mln AUM

FUNZIONI CORPORATE

**Compliance &
AML**

**Risk
Management**

AFC

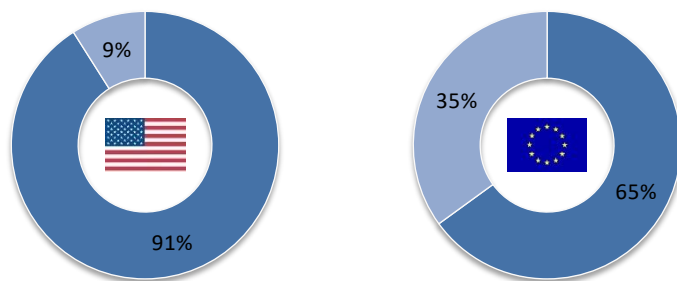
**Sales & Investor
Relations**

Legal

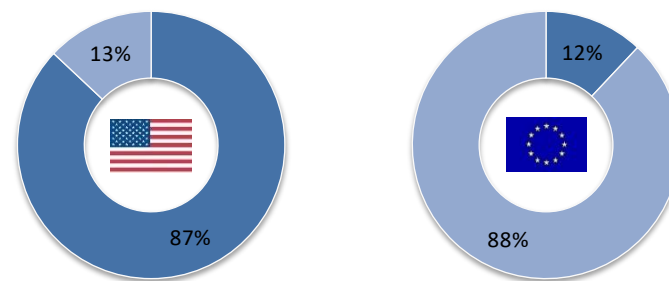
**Office
Management**

- ❖ Le attuali condizioni del mercato del credito in Italia hanno generato uno **squilibrio** tra **domanda e offerta** particolarmente accentuato per le società di medie dimensioni, soprattutto per i finanziamenti a medio-lungo termine
- ❖ I nuovi requisiti patrimoniali più stringenti richiedono alle banche italiane di contenere l'attività di erogazione del credito e di contro, le **imprese di medie dimensioni** rappresentando il **motore dell'economia Italiana** richiedono capitali per finanziare la loro crescita
- ❖ Il funding gap venutosi a creare determinerà inevitabilmente un graduale processo di **disintermediazione del credito** ed il conseguente ingresso di **nuovi operatori di credito specializzati** considerando che sul **mercato Italiano**, la **competizione** nel mercato dei fondi di credito primario è ancora **limitata** a pochi investitori prevalentemente internazionali mentre in Europa e in USA la situazione è diversa

Primary Leveraged Loan Market (All loans, 2014)



Primary Mid-Market Leveraged Loan Market (2014)



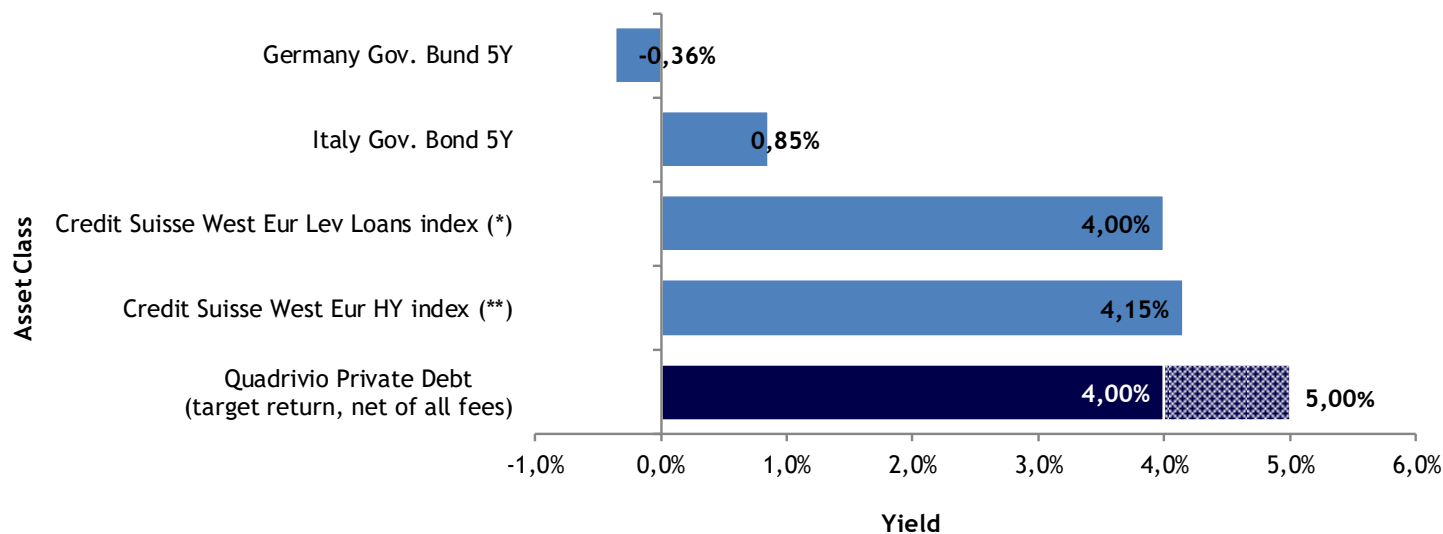
■ Institutional Investors/Other ■ Banks

(1) Il segmento mid-market si riferisce ad imprese con Ebitda non superiore a € 75m

Fonte: S&P Leveraged Lending Review, 4Q 2014



DIVERSIFICARE UN PORTAFOGLIO FIXED INCOME



Fonte: Credit Suisse, Maggio 2017

(*) 5 years discount margin, before management fees

(**) YTW all denominations hedged to euro, before management fees

Nota: Per la simulazione del rischio di portafoglio del Fondo fare riferimento all'ultima pagina



INVESTIRE IN QUADRIVIO PRIVATE DEBT

- ❖ Primo fondo di credito dedicato al mercato italiano in grado di **erogare direttamente finanziamenti a medio-lungo termine** alle medie imprese ed in base alle specifiche esigenze delle stesse
- ❖ Il Fondo investirà in società con **Enterprise Value** compreso tra **€ 30-500 milioni**, effettuando direttamente *l'origination* e la strutturazione delle operazioni (**Investimenti Primari**) singolarmente o in pool
- ❖ Strumenti di debito nella forma di strumenti **Senior Secured** ed **Unitranche**; investimenti in strumenti di debito subordinato potranno essere valutati di volta in volta
- ❖ **Distribuzione semestrale** di commissioni, interessi e quote capitale
- ❖ Interessi a **tasso variabile** che permettono di beneficiare di futuri aumenti dei tassi di mercato;
- ❖ **Team di professionisti** in possesso di una **significativa esperienza complementare** nel campo dell'**analisi del merito di credito** e del **Private Equity**
- ❖ **Attenta valutazione del merito di credito e presenza di garanzie** offrono interessanti profili di rendimento con limitati rischi di perdite
- ❖ **Accordo di joint-underwriting con primari fondi internazionali** che permette al Fondo di partecipare in qualità di *lead arranger* ad operazioni di importo fra € 30-100 milioni, dove la concorrenza con altri fondi Italiani è limitata



PROFILO SINTETICO DEL FONDO

STRUTTURA	Fondo comune di investimento mobiliare chiuso di diritto italiano riservato autorizzato all'erogazione diretta del credito (cd. Direct Lending)
CAPITALIZZAZIONE TARGET	€ 250 milioni (soglia elevabile fino a € 300 milioni)
DURATA DEL FONDO	9 anni dalla data del Primo Closing, fino a max 2 anni addizionali per completamento del rimborso
PERIODO D'INVESTIMENTO	4 anni dalla data del Primo Closing
POLITICA DI DISTRIBUZIONE	100% dei proventi correnti (interessi, fees, rimborsi in linea capitale e ogni altro profitto proveniente dalla fase di disinvestimento) distribuiti su base semestrale
DISTRIBUZIONE DI PROVENTI	Il Fund manager distribuirà a titolo di proventi gli utili netti di periodo del Fondo, fino a concorrenza di max 4% annuo sui versamenti effettuati
REINVESTIMENTO	Il Fund manager potrà reinvestire le somme derivanti da rimborsi anticipati in linea capitale o cessione dei finanziamenti
RITORNO NETTO PER INVESTITORE	4% - 5% annuale (al netto di Management fees e Carried interest)
MANAGEMENT FEE	1% sul commitment durante il periodo di investimento, successivamente sul NAV del portafoglio investito (quote A)
CARRIED INTEREST	20% - Hurdle rate al 4% - full catch-up (quote A)
LEVA FINANZIARIA	Non prevista



STIMA DEI RITORNI PER GLI INVESTITORI: PRINCIPALI IPOTESI

❖ Al fine di stimare i potenziali ritorni per gli investitori del Fondo Quadrivio Private Debt, è stato elaborato, a titolo meramente esemplificativo, un modello finanziario (“Base Case”) basato sulle seguenti ipotesi:

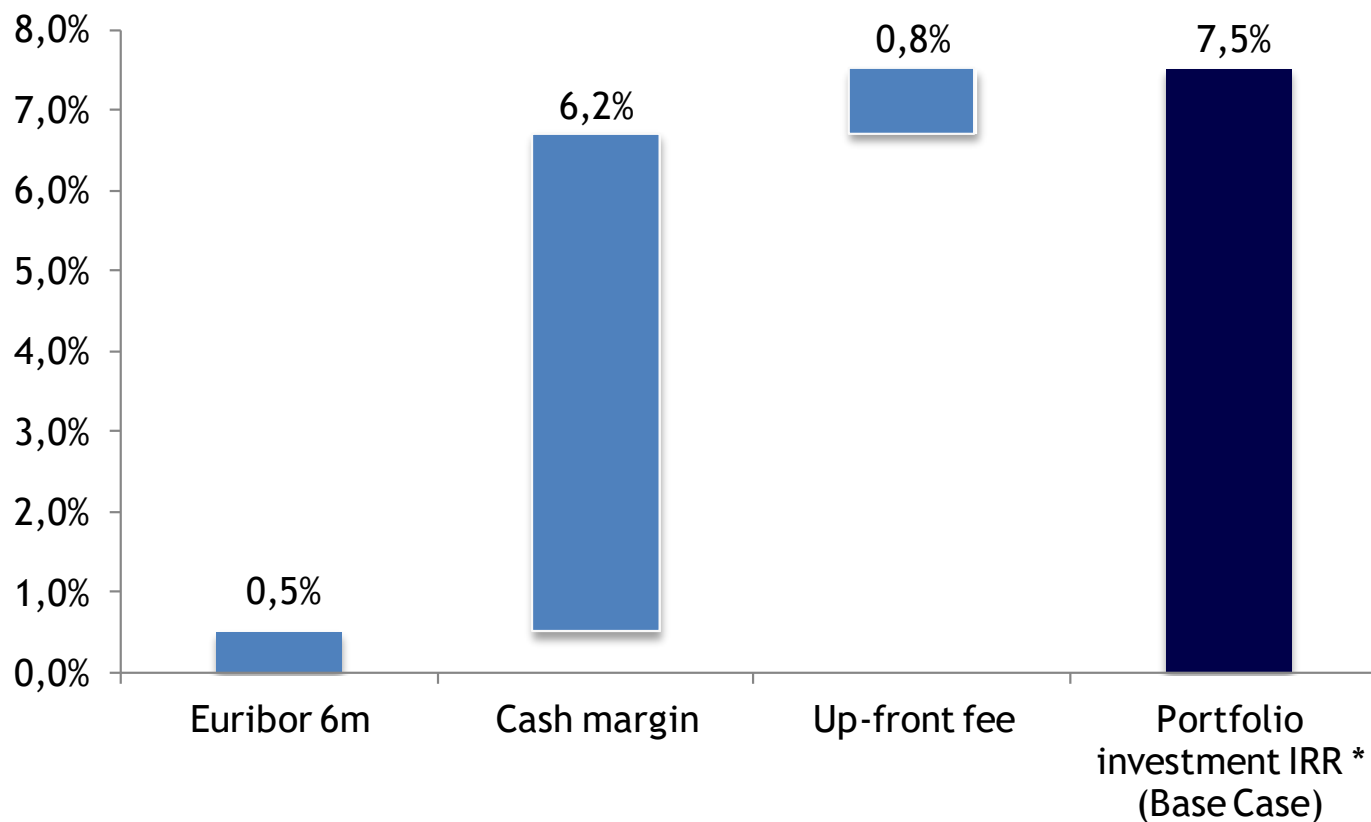
- **Dimensione Fondo:** € 300 milioni
- **Fiscalità:** il modello finanziario è stato costruito assumendo un regime di “trasparenza fiscale”. Pertanto la fiscalità dipenderà dalla natura/regime fiscale di pertinenza dei singoli investitori
- **Management fees:** 1,0% sul committed amount durante il periodo di investimento e successivamente sul valore del portafoglio (per le quote A)
- **Leverage:** non è stato ipotizzato il ricorso alla leva finanziaria
- **Investimenti Primari:** sono stati considerati 15 investimenti di importo unitario pari ad € 18,5 milioni
- **Pricing:** Euribor 6m + 6,0% cash margin
- **Euribor 6m:** 0,5% floor
- **Up-front fee:** 3,0%
- **Holding period:** 5 anni
- **No Default:** non sono stati considerati investimenti in default

I dati riportati nelle slide seguenti derivati dal modello finanziario Base Case hanno esclusivamente carattere illustrativo e non costituiscono in alcun modo una proposta e/o promessa di ritorno per gli investitori



COMPONENTI DEL RENDIMENTO DEL PORTAFOGLIO

■ Sulla base delle ipotesi utilizzate per la costruzione del Base Case, il **Rendimento lordo del Portafoglio** è pari al **7,5%**

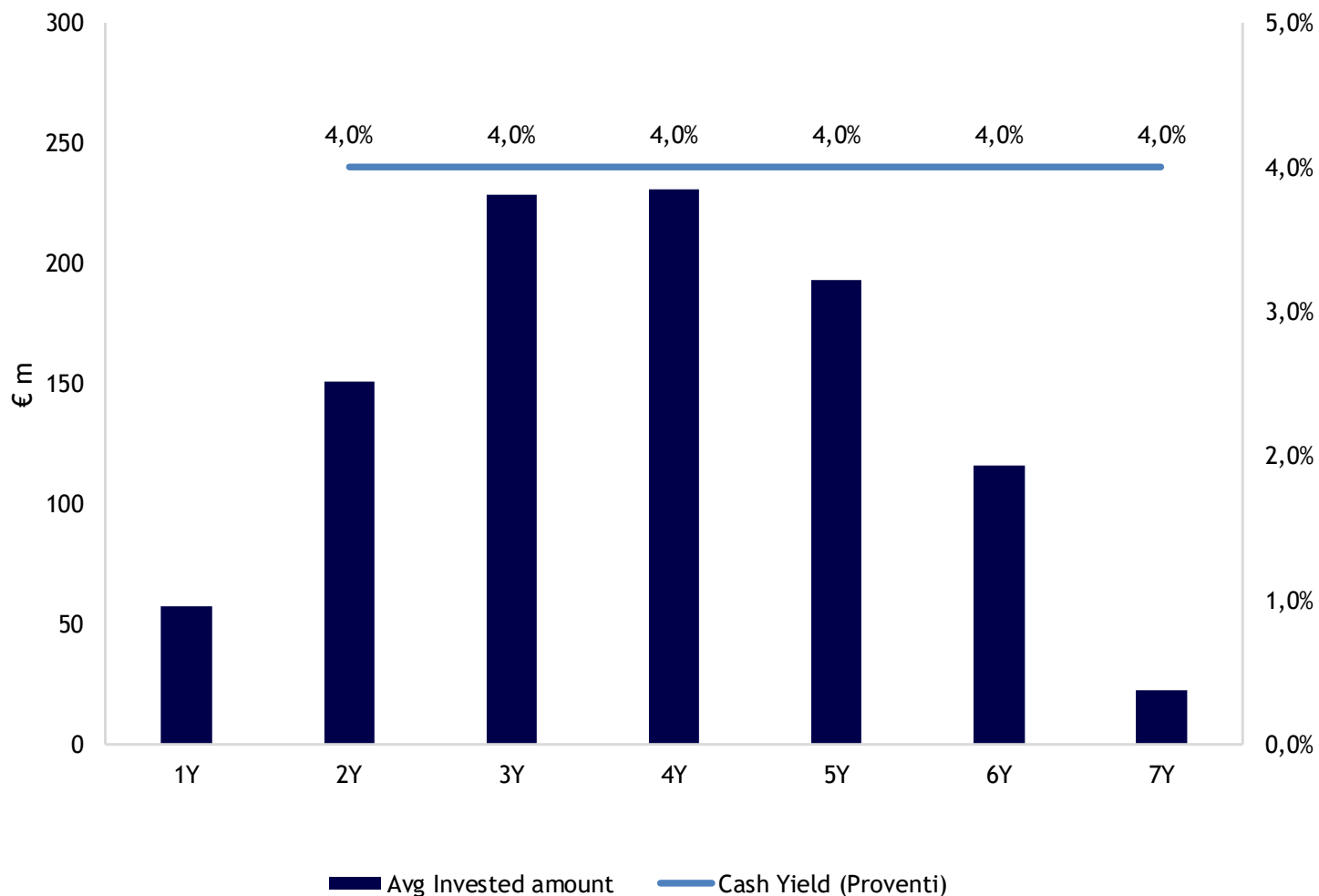


(*) Prima del calcolo di management fees e carried interest



DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

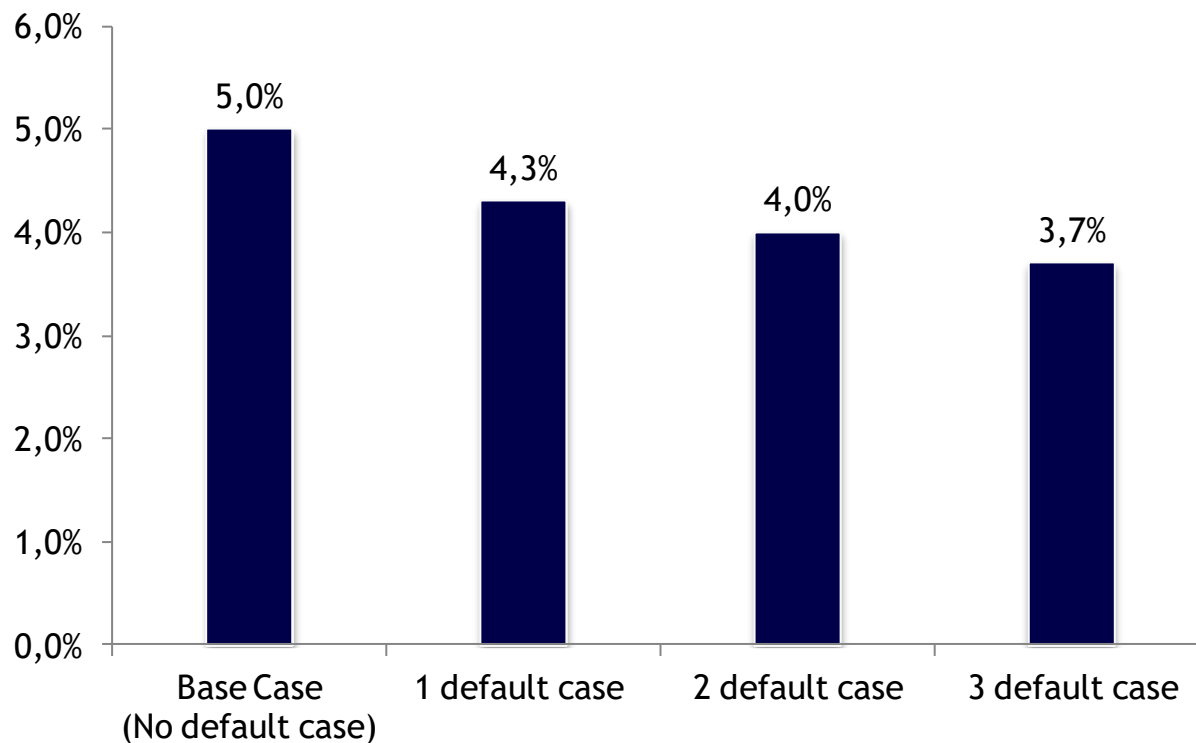
- Nell'ipotesi Base Case, la **distribuzione di proventi (Cash Yield)** offre agli investitori un **rendimento annuo del 4%** costante sull'intero periodo di vita del Fondo





RENDIMENTO NETTO: SENSITIVITY ANALYSIS

- Il **Rendimento Netto**(*) si mantiene elevato anche **dopo la deduzione dei costi di gestione** e dopo l'**impatto** di eventuali defaults



(*) Al netto di management fees e carried interest

Nota: un default assume riduzione del 50% del cash margin nel Y4 e Y5 e 50% di recovery rate dell'ammontare investito a scadenza

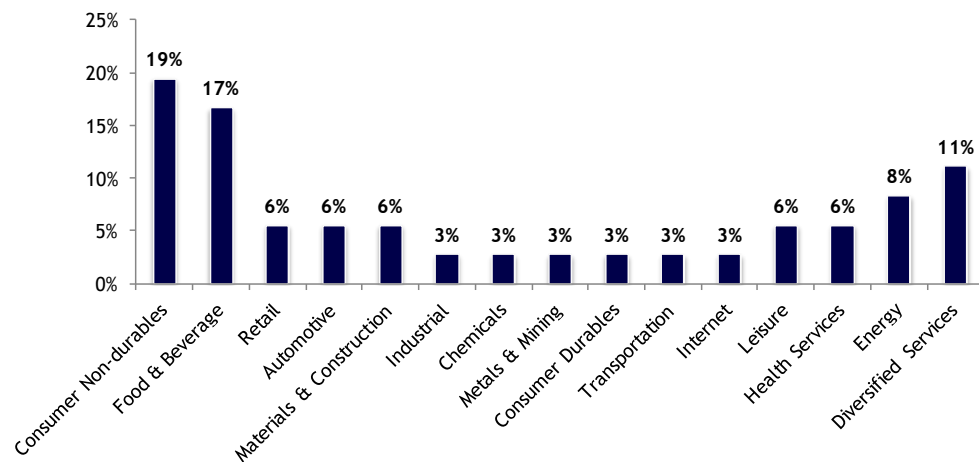


DEAL FLOW STORICO

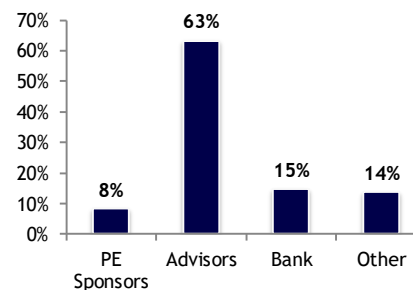
❖ Da inizio 2016, su oltre 100 opportunità di investimento ricevute, il Team ha analizzato circa **80 operazioni**:

- le società target operano in **diversi settori**;
- il deal flow è generato dall'ampio **network** di relazioni esistenti con Financial Advisors, Banche e Financial Sponsors;
- circa **2/3** delle opportunità analizzate sono **corporate deals**.

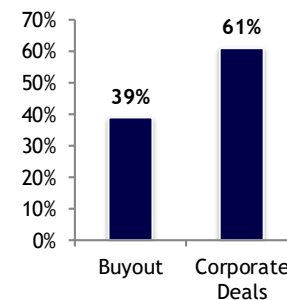
deal per Settore



deal per canale di origination



deal per Contesto



- ✦ Di seguito l'elenco di operazioni di investimento in **pipeline** su cui il Team sta lavorando
- ✦ Il **Comitato Investimenti Credito** ha già espresso il proprio parere favorevole sulle **prime 3 operazioni**
- ✦ Le slide seguenti forniscono approfondimenti sulla prima operazione della lista che ha già ottenuto la delibera del CdA

Deal	Industry	Use of funds	Intervention Required (€ m)	Intervention QPDF (€ m)	Expected IRR (YTM)	Italy/International
1	Security	Minorities rep.	18	10	8,3%	Italy
2	Oil & Gas	Expansion	36	10	6,9%	Italy
3	Fashion	Buyout	130	10	5,6% (1)	International
4	Internet	Buyout	9	9	7,8%	Italy
5	Coatings	Minorities rep.	60/30	10	7,3%/8,3%	International
6	Papers for industrial uses	Divestiture	5,8	5,8	7,8%	International
7	Beverage	Refinancing	10	10	6,5%	Italy

(1) IRR equal to 5,6% in case of refinancing within 3 yrs/IRR equal to 4,8% at maturity

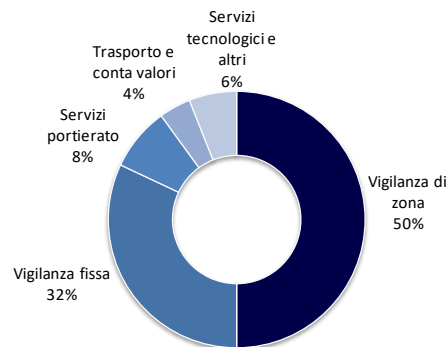


CASE STUDY – PROJECT SECURITY (1/2)

Profilo della Società

- ❖ Fondato nel 1925, il Gruppo è un affermato operatore italiano nel settore della sicurezza privata, focalizzato principalmente sulla **vigilanza di zona**
- ❖ Il Gruppo opera principalmente nel **Centro Italia** offrendo servizi di sorveglianza ad una vasta rete di clienti pubblici e privati (oltre 24.000)
- ❖ Il Gruppo impiega circa 900 dipendenti e opera attraverso 8 centrali operative

Fatturato per Aree di Attività



Contesto dell'Operazione

- ❖ Il Gruppo è attualmente detenuto da quattro famiglie fondatrici
- ❖ L'operazione d'investimento consiste nell'**acquisizione** da parte dell'amministratore delegato, membro di una delle quattro famiglie, delle restanti quote societarie al fine di detenerne la maggioranza
- ❖ L'operazione prevede, inoltre, la **fusione** delle due principali società appartenenti al Gruppo in un'unica entità, con conseguenti risparmi amministrativi (costi Consiglio d'Amministrazione) e gestionali (riduzione del numero di centrali operative)

Principali dati economici e patrimoniali

(€ mln)	FY14	FY15	FY16
Revenues	50,3	51,4	53,5
growth (%)		2,2%	4,1%
Ebitda	3,2	4,6	5,7
Margin (%)	6,4%	8,9%	10,7%
Net Debt	11,7	8,6	5,8
Net Leverage	3,7x	1,9x	1,0x

CASE STUDY – PROJECT SECURITY (2/2)

Fonti & Impieghi

Impieghi		Fonti		.x Ebitda16
Acquisto quote	16,3	Private Debt	17,0	3,0x
Rifinanziamento PFN/Adj. PFN	5,8	Rolled-over Debt	3,0	0,5x
Costi di transazione	1,9	Totale Debito	20,0	3,5x
		POC	2,0	0,4x
		Equity	2,0	0,4x
		Totale Equity	4,0	0,7x
Totale Impieghi	24,0	Totale Fonti	24,0	4,2x

Caratteristiche dell'Intervento

- Ammontare intervento QPDF: € 10m
- Tipologia di intervento: Family Buyout
- Scadenza: 5 anni
- Rating Interno: Ba1 Moody's/BB+ S&P's
- Up-front fee: 2,0%
- Tasso d'interesse: Eur-1m (0% Euribor floor) + 7,0% cash margin (step-down al 5% in funzione dell'esposizione) + 2,5% PIK margin
- YTM: 10%

Opinione del Team

- I punti di forza dell'operazione sono:
 - Forte e riconosciuta presenza del Gruppo sul territorio** toscano nel settore della vigilanza privata, elemento critico di successo del settore
 - Portafoglio clienti** alquanto diversificato
 - Chiari ed identificabili savings nella struttura costi di Gruppo che permettono un **recupero di marginalità** nel breve periodo
 - Facile accesso al **management** apparso **operativo e professionale** e con importante equity commitment
 - Ipotesi di cessione immobili**, condivisa con il management, in accelerazione del profilo di rimborso del debito finanziario
 - Buona **cash conversion**

Processo di Approvazione ed Execution

- Approvazione del Comitato Investimenti Credito: 07/04/2017
- Approvazione del Consiglio di Amministrazione: 27/04/2017
- Data Closing: Giugno 2017



Questa presentazione (la "Presentazione"), preparata da Quadrivio Capital SGR S.p.A. ("Quadrivio"), è strettamente riservata e confidenziale e non può essere riprodotta, sintetizzata o divulgata, in tutto o in parte, a terzi, senza il preventivo consenso scritto di Quadrivio.

La Presentazione si basa su informazioni e dati disponibili alla data del report così come raccolti da Quadrivio. Tutte le stime contenute nel documento hanno il solo scopo di rappresentare delle aspettative ragionevoli sulle performance del Fondo. Quadrivio non si assume alcuna responsabilità né obbligo in merito alle differenze (positive e/o negative) che dovessero emergere dai dati reali in futuro.

Le valutazioni economiche contenute nella Presentazione si basano sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero cambiare anche significativamente nel breve periodo. Tali eventuali cambiamenti potrebbero impattare anche drasticamente sulle conclusioni a cui si giunge nella Presentazione.

La Presentazione non è un prospetto né una sollecitazione al pubblico risparmio.

Eventuali domande e/o richieste di maggiori informazioni dovranno essere indirizzate a Quadrivio.

Ricevendo questo documento, il ricevente accetta e concorda sui contenuti di tale disclaimer.