

Itinerari Previdenziali – Meeting Annuale

Giovedì 22 Maggio 2025

Varignana

BlackRock[®]

Il prodotto descritto non esiste e lo scopo di questi materiali è quello di assistere nello sviluppo del prodotto e di accertare l'interesse del mercato. Qualsiasi prodotto futuro sarà soggetto all'approvazione normativa. Non ci sono garanzie che qualsiasi prodotto futuro avrà le caratteristiche descritte in questa presentazione. Le caratteristiche proposte del fondo non sono definitive, sono soggette all'approvazione delle autorità di regolamentazione e possono cambiare senza preavviso (e pertanto questo materiale non è sufficiente per consentire agli investitori di impegnarsi ad acquistare quote o azioni di questo prodotto). Il presente materiale non costituisce un'offerta di vendita, o una sollecitazione di un'offerta di vendita, di strumenti finanziari in qualsiasi giurisdizione o a qualsiasi persona. I potenziali investitori devono leggere l'intera documentazione finale dell'offerta prima di investire. Gli investimenti successivi saranno validi solo se effettuati su questa base.

Private Debt

67%

dei prestiti di Private Debt in Europa nel 2021 sono stati connessi ad attività di M&A¹

81%

di finanziamenti di Private Debt in Europa nel 2021 associati a PE sponsor¹

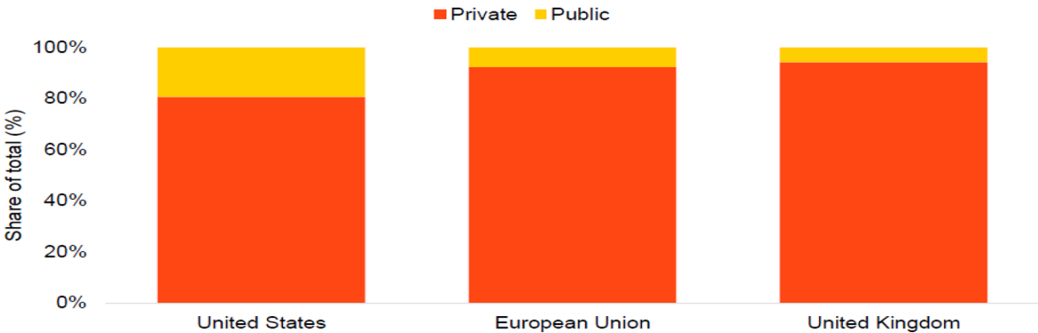
~€2tn

dimensioni del mercato globale del Private Debt ²

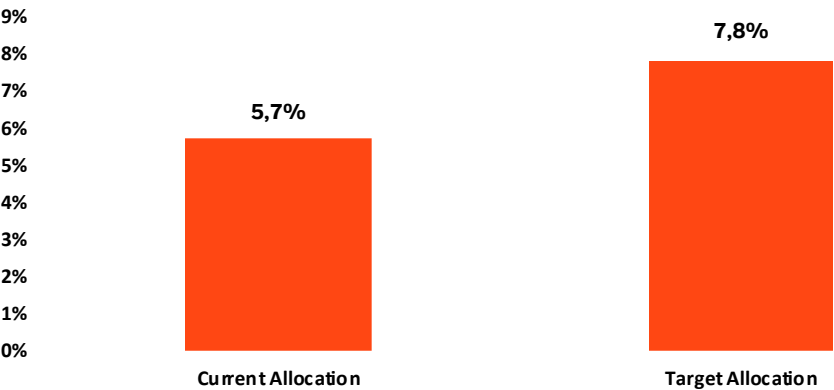
€3.2tn

dimensione prevista del mercato globale del Private Debt entro il 2028³

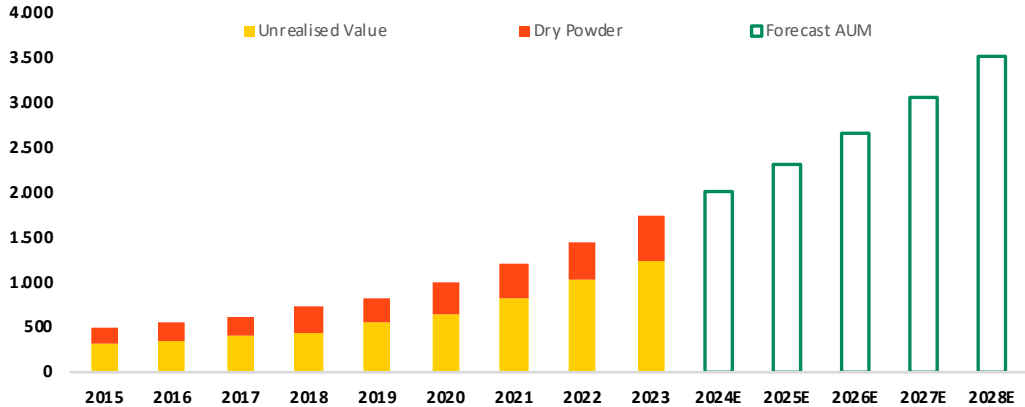
La maggior parte delle aziende negli Stati Uniti, nell'UE e nel Regno Unito sono private



L'allocazione degli investitori è prevista in crescita²



Il Private Debt continua a crescere³

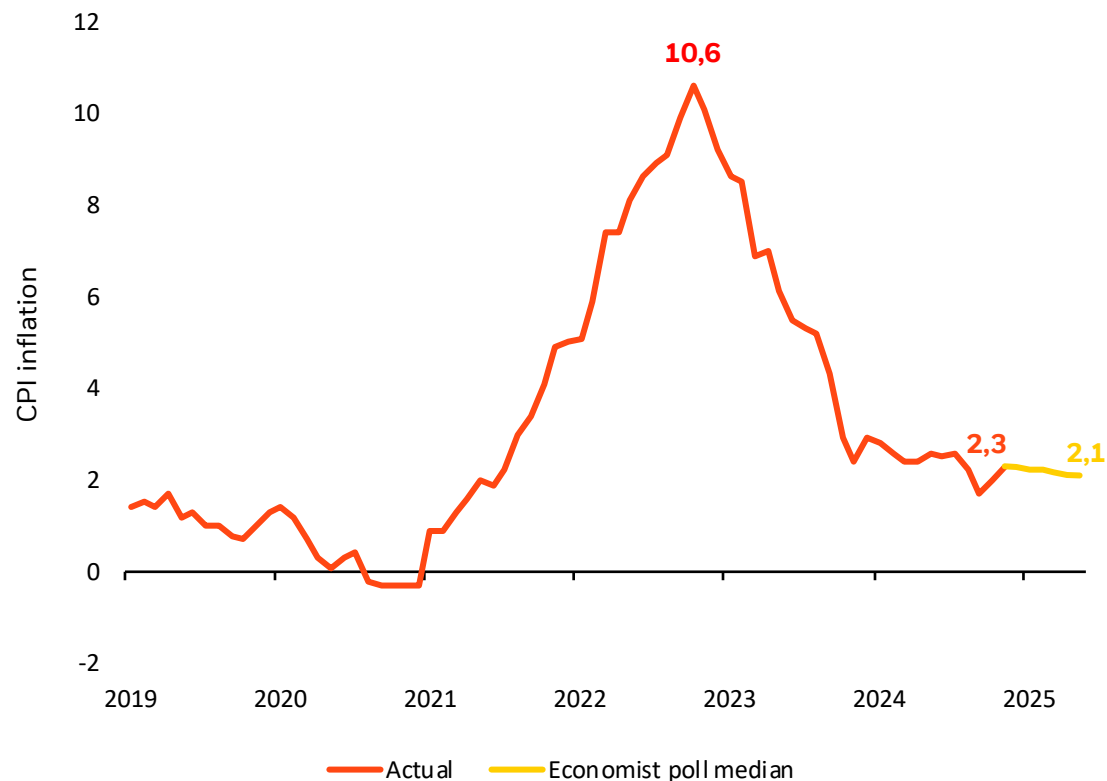


Fonte: BlackRock, al 31 marzo 2024. 1BlackRock, al 30 giugno 2024; Indice europeo dei prestiti a leva: S&P LCD European Quarterly; Indice dei prestiti a leva: S&P LCD trimestrale. 2Preqin, al 30 settembre 2023 (ultima disponibile). 3BlackRock, Preqin. Dati storici (effettivi) di Preqin, a partire da ogni fine anno solare, fino al 31 dicembre 2023. Dal 2004E al 2028E sono le stime di BlackRock. Tutti i "\$" rappresentano USD. I rendimenti della performance dell'indice non riflettono le commissioni di gestione, i costi di transazione o le spese. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investire direttamente in un indice. Le stime si basano su ipotesi e analisi effettuate da BlackRock. Non vi è alcuna garanzia che vengano raggiunti.

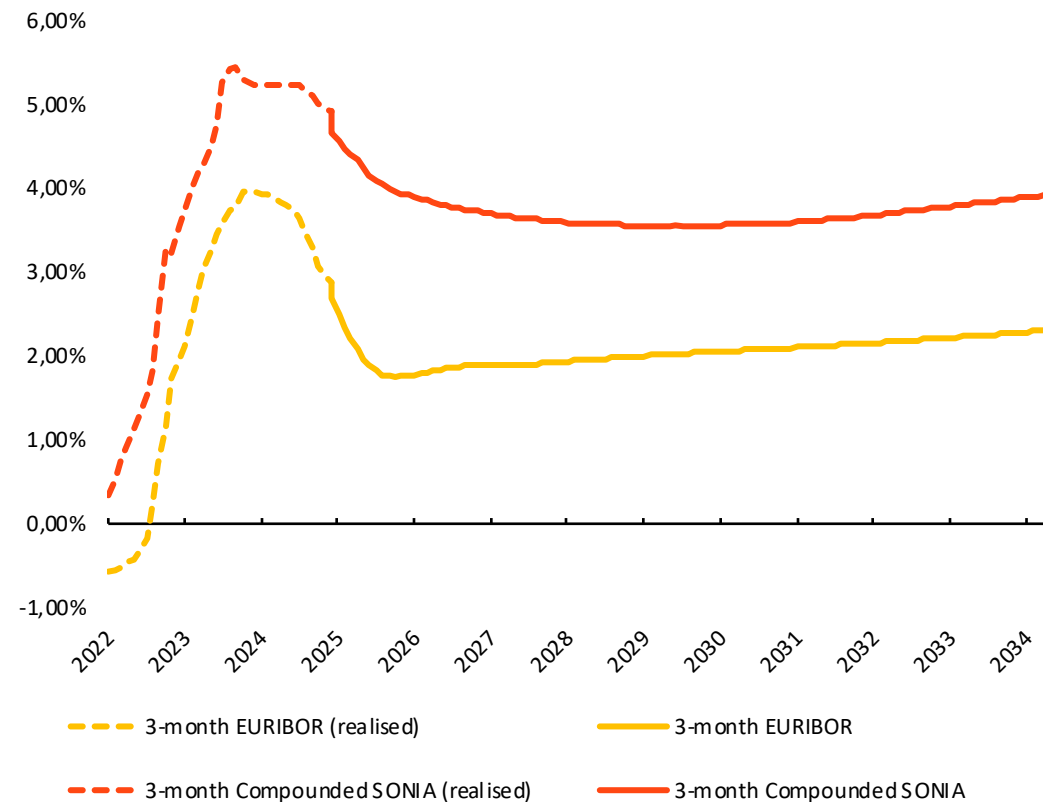
Inflazione europea e curve dei tassi

- Nel terzo trimestre del 2024 si è osservata una **riduzione delle aspettative di inflazione in tutta Europa**, segnalando un cambiamento significativo nel sentiment economico.
- Si prevede che questa dinamica contribuirà **all'appiattimento delle curve dei rendimenti a termine**, poiché gli investitori si orientano verso asset a più lunga scadenza in un contesto di inflazione contenuta e prolungata. Tale movimento potrebbe indurre le banche centrali ad adottare un atteggiamento più accomodante, con un impatto sulle curve dei tassi a termine europee e una revisione al ribasso delle aspettative sui tassi futuri.

Normalizzazione dell'inflazione e calo delle aspettative¹



Curve forward dei tassi EURIBOR e SONIA²



Non vi è alcuna garanzia che le previsioni fatte si avverino. 1Fonte: European Central Bank Statistical Data Warehouse, al 6 dicembre 2024, Indici dei prezzi di crescita del PIL (CPI) dell'Eurozona. 2Fonte: Chatham Financial, al 6 dicembre 2024.

Operatori non bancari stanno guadagnando quote di mercato nei Senior Loan

Benefici del Private Debt



Velocità e certezza di esecuzione rispetto alle soluzioni di finanziamento bancario



Soddisfa le esigenze delle imprese attraverso soluzioni di **finanziamento flessibili**



Supportare la crescita delle aziende con la disponibilità di dry powder



Solida esperienza nel **supportare la crescita delle società in portafoglio**

80%

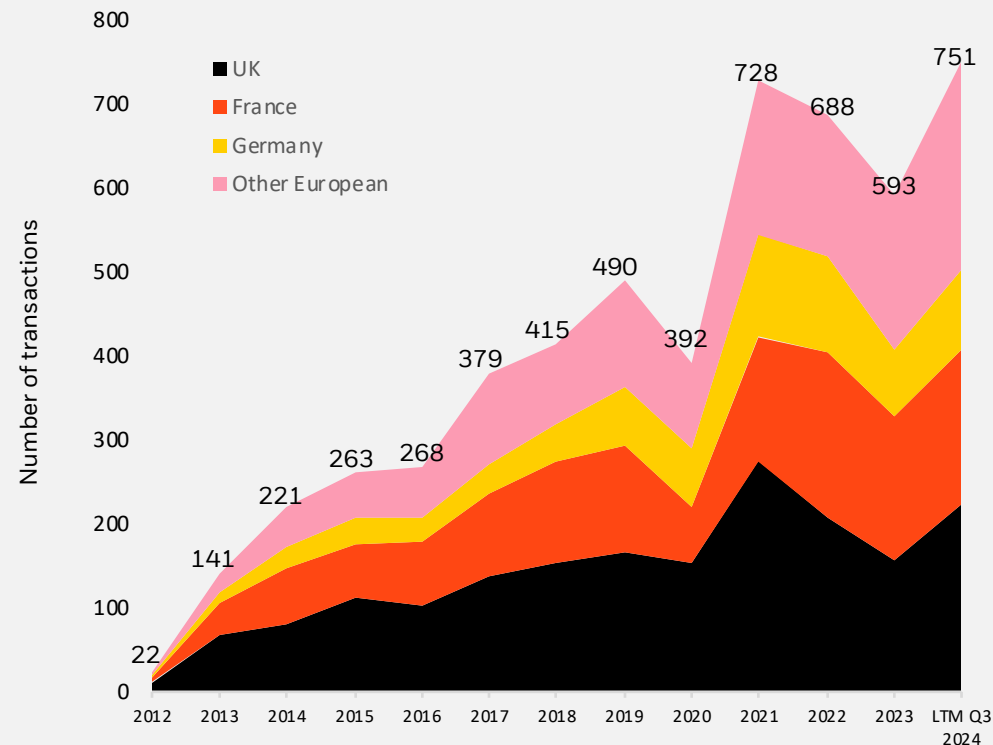
delle società in portafoglio ha registrato una **crescita dei ricavi LTM su base annua**²

80%+

dei nostri investimenti fino ad oggi hanno una **acquisition facility**²

L'importanza dei Senior Loans Financing nelle Transazioni Middle Market Europee

Numero totale di operazioni Senior completate dai principali istituti di credito alternativi¹



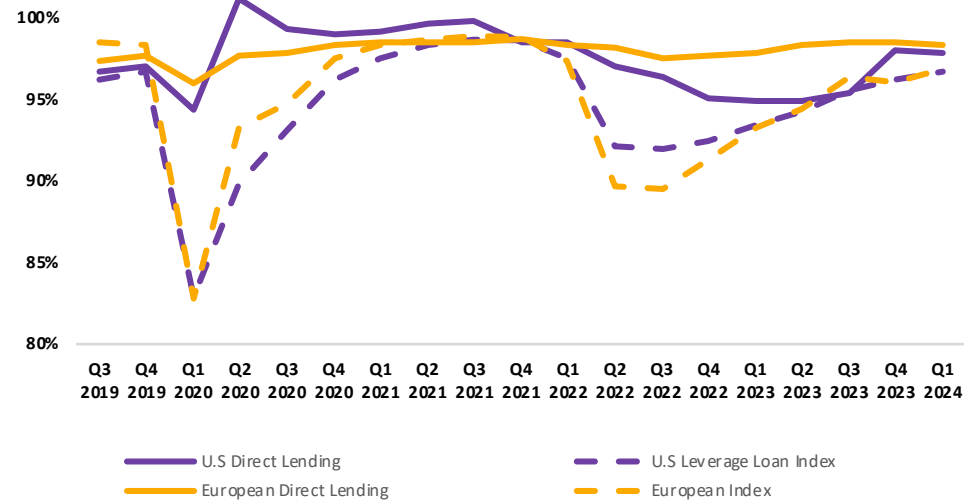
- Con la continua evoluzione dei mercati del credito in Europa, gli operatori Private Debt stanno guadagnando quote di mercato nell'erogazione di Senior Loan.

Fonte: 1 Deloitte Alternative Lender Deal Tracker al 30 settembre 2024. 2 Investimenti di BlackRock European Middle Market Direct Lending al 30 settembre 2024.

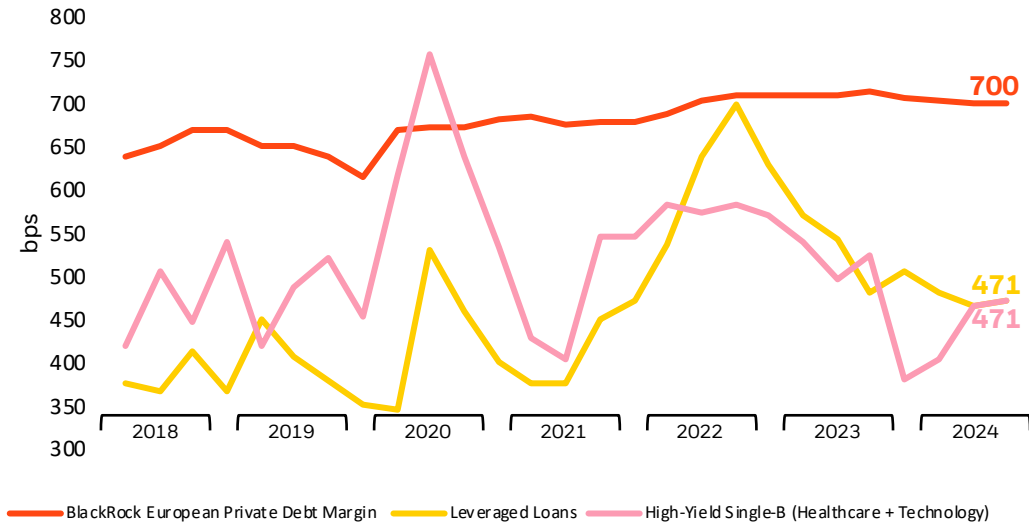
Private Debt: yield “pick-up” e minore volatilità

- **Il Private Debt** ha dimostrato **minor volatilità**¹
- Ritorni più elevati grazie al **premio di prezzo e di illiquidità di 150-200bps per i fondi BlackRock Private Debt** vs. leveraged loans ed equivalenti single B High Yield bonds.
- **Documentazione più stringente**, supportata da covenant di tipo maintenance

Minore volatilità – MTM1



EDL rendimenti medi vs. mercati HY e LL²



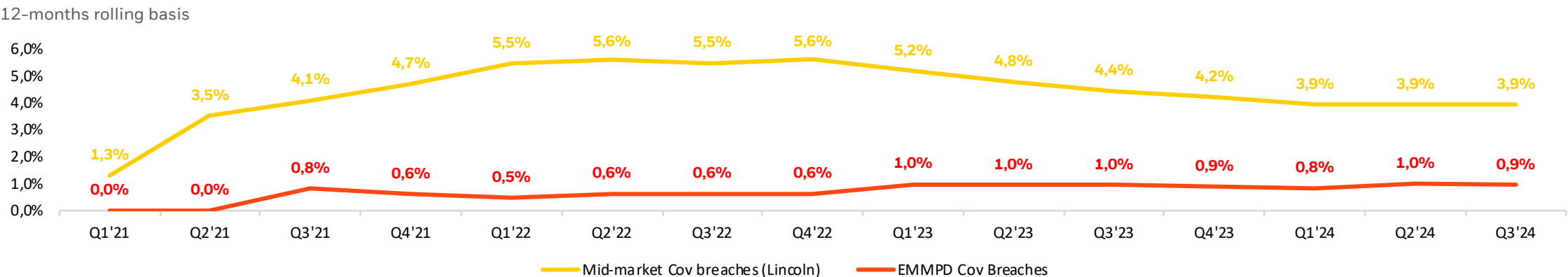
**Margine medio ponderato del debito privato europeo del Q2'24 (inclusi floor e PIK) basato sull'allocazione a livello di strategia di prestito diretto europeo agli investimenti di portafoglio. È composto dal Fondo EMMPD I, dal Fondo EMMPD II, dal Fondo EMMPD III, dal Fondo EMMPD IV e dall'ESLF.*

Fonte: 1BlackRock, al 30 giugno 2024; 2High Yield Single-B: prezzi medi BAML Euro High Yield (settori sanitario e tecnologico) / Leveraged Loans secondo Debtwire European Leveraged Insights, al 30 settembre 2024. I rendimenti della performance dell'indice non riflettono le commissioni di gestione, i costi di transazione o le spese. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investire direttamente in un indice.

Resilienza del mercato Private Debt Europeo

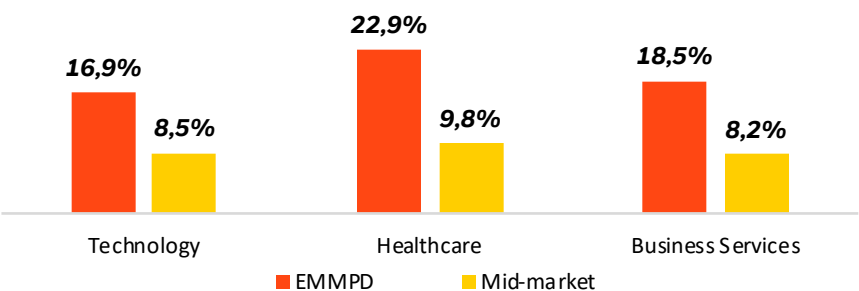
- Sebbene i tassi di «inadempimento» siano aumentati in Europa durante il Covid, sono tornati rapidamente ai livelli pre-Covid e sono stati di circa 3 volte inferiori rispetto alla GFC.

Private mid-market Europeo¹ vs. EMMPD nella violazione dei covenants²

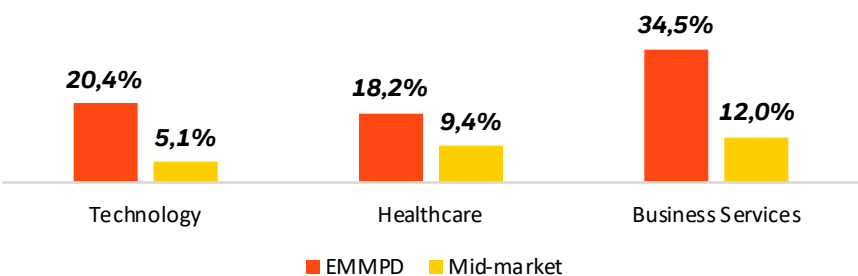


European Private Debt – LTM Performance per settore³

YoY LTM Crescita dei ricavi (Q4'24 vs Q4'23)*



YoY LTM Crescita dell'EBITDA (Q4'24 vs Q4'23)**



1Fonte: Mid-market: Lincoln VOG Proprietary Private Market Database composto da 300 società private con sede nel Regno Unito e nell'UE (dimensione media dell'azienda (LTM EBITDA): ~34 milioni di euro e NL medio di 5,3 volte nel Q3'24), al 30 settembre 2024. 2 . Fonte: BlackRock al 30 settembre 2024. 3BlackRock, 31 dicembre 2024. Fonte di mercato medio: Lincoln VOG Proprietary Private Market Database comprendente oltre 300 società private con sede nel Regno Unito e nell'UE (dimensione media dell'azienda (LTM EBITDA): ~ 34 milioni di euro e NL medio di 5,3 volte nel quarto trimestre del 24), *escluso Project Vector, **escluse le operazioni ARR a livello di EBITDA

I segmenti del mercato mid-market europeo

Il mercato europeo del Middle Market può generalmente essere suddiviso in tre segmenti: upper, core e lower mid-market. La nostra strategia è focalizzata sul core mid-market, dove puntiamo a individuare opportunità con un interessante profilo rischio-rendimento.

	Lower mid-market	Core mid-market	Upper mid-market
EBITDA	€5-15m	€10-50m	€50m+
Senior secured pricing	E + 525-625 bps	E + 500-600 bps	E + 450-500 bps
Leva	4.0-5.0x	4.5-5.5x	5.0-6.0x
OID	250-300bps	200-300bps	50-150bps
Covenants	Leva finanziaria Headroom 30-32.5% Rettifiche all'EBITDA limitate	Leva finanziaria Headroom 30-35% Rettifiche all'EBITDA limitate	Leva / Cov-lite Headroom >40% Maggiori rettifiche all'EBITDA
Dinamiche di mercato	Operazioni proprietarie, pricing e condizioni contrattuali interessanti, possibilità di ottenere warrants, maggiore rischio di insolvenza	Meno intermediazione, più operazioni proprietarie, profilo di rischio/rendimento interessante e protezioni a tutela del lender	Processi d'asta generalmente altamente competitivi che determinano l'erosione del pricing e delle condizioni contrattuali
Dinamiche dei Lenders	Bilaterale	Bilaterale / club di 2-3 co-lenders max	Bilaterale / club più grande/ syndicated
Partecipanti	Banche commerciali, società di direct lending locali	Banche commerciali, società di direct lending locali e pan-europee	Banche d'investimento, mercati del debito pubblico, mega fondi di direct lending

Fonte: BlackRock al 31 marzo 2025. Solo a scopo illustrativo. Tutti gli "€" rappresentano EUR.

Project Walter

Fornitore italiano di servizi di analisi di laboratorio, specializzato in analisi ambientali e Non-Destructive Testing ("NDT").



Rifinanziamento / Finanziamento
dell'acquisizione

EMMPD III, ESLF

Dati dell'Investimento

Dicembre 2024 Investimento iniziale	<35%/4.5x LTV e Leva all'investimento
Senior secured Tipo di investimento	Leva Finanziaria Netta Totale Re-leveraging cap Covenants
>€100 million Allocazione	In Portafoglio Stato dell'investimento
Business Services Industria	7 anni Durata
Italia Geografia	
Opportunità e sourcing Il debt advisor della società si è rivolto a BlackRock per rifinanziare il debito esistente e ottenere un nuovo finanziamento garantito a supporto della strategia di crescita per acquisizioni, dal momento che gli attuali finanziatori avevano esaurito la propria capacità di intervento.	
Punti salienti dell'operazione Il mercato dei test in outsourcing mostra una crescita costante, elevate barriere all'ingresso e una domanda stabile sostenuta dalla conformità normativa. I laboratori del Progetto Walter hanno registrato una crescita storica di lungo periodo, con margini tra i più alti del settore e una forte generazione di cassa.	

Tesi di investimento

- 1. Dinamiche di mercato interessanti**
Il mercato italiano dei test in outsourcing è in costante crescita, trainato da normative sempre più stringenti, dalla crescita del mercato sottostante e dai progressi tecnologici.
- 2. Settore altamente regolamentato con notevoli barriere all'ingresso e di scala**
Il mercato rimane frammentato, con circa 1.000 laboratori. I nuovi operatori devono affrontare ostacoli normativi, ingenti investimenti di capitale e lunghi tempi di accreditamento (fino a 4 anni).
- 3. Profilo dei ricavi diversificato**
Project Walter fornisce servizi di test diversificati in diversi settori con un'ampia base di clienti, comprese aziende blue-chip. Ha una bassa concentrazione di clienti e si prevede che le attività di acquisizione ridurranno ulteriormente la concentrazione di clienti e laboratori.
- 4. Forte qualità degli utili e visibilità dei ricavi**
Il mercato beneficia di un'elevata ricorrenza delle vendite, con la maggior parte dei ricavi dei test ambientali ancorati ai requisiti normativi. Le relazioni con i clienti nei controlli non-destructive sono a lungo termine e contribuiscono a un'elevata fidelizzazione dei clienti e ai margini.

I casi di studio sono solo a scopo illustrativo; Non sono intese come una garanzia di risultati o esperienze future e non devono essere interpretate come un consiglio o una raccomandazione. Fonte: BlackRock al 4 dicembre 2024. Solo a scopo illustrativo. Questo caso di studio rappresenta il terzo investimento nel Fondo Europeo per i Prestiti Senior. Il riferimento alla società è puramente esplicativo della Strategia e non deve essere interpretato come una consulenza o una raccomandazione di investimento. Non si deve dare per scontato che gli investimenti futuri saranno redditizi o saranno altrettanto redditizi. Le informazioni di cui sopra non garantiscono che al momento dell'investimento saranno disponibili opportunità di investimento comparabili e non sono rappresentative di tutti gli investimenti sottostanti effettuati dal Team di investimento. Non si deve dare per scontato che il team di investimento investirà in investimenti comparabili. Tutti gli "€" rappresentano EUR. 1IRR si basa su uno scenario "caso base" sottoscritto dal team di investimento al momento dell'investimento. Il TIR contrattuale è calcolato su un periodo di detenzione di 7 anni (la scadenza legale della maggior parte degli investimenti del Fondo).

La piattaforma di Private Debt di BlackRock

Vantaggi del Private Debt con BlackRock

Sourcing Diversificato

- Canali di **origination locali e globali consolidati**
- Accesso ad **operazioni interessanti e diversificate**

Competenza Globale

- **Conoscenza approfondita e competenze trasversali**
- Forte esperienza nella creazione di portafogli multi credito

Vantaggio Competitivo in Ambito Rischio e Tecnologia

- Esperienza nella selezione degli investimenti e gestione efficace del rischio
- Team dedicato e indipendente **Risk & Quantitative Analysis (RQA)**

Competenza In Materia Di Sostenibilità

- **Risorse dedicate alla sostenibilità** in tutta l'organizzazione.

Arricchito da....

BlackRock Capital Markets
66 Professionisti

BlackRock's Public Credit Platform²
€82bn AUM

Risk & Quantitative Analysis
25 Specialisti in investimenti alternativi

BlackRock Private Debt in numeri

€60bn

Piattaforma Private Debt AUM¹

16

Sedi che dimostrano una
presenza locale

170+

Professionisti degli investimenti

€11bn

Di cui in Private Debt
europeo

€2bn

Di cui in Growth Debt
Europeo

20+

Anni di esperienza negli
investimenti

Sebbene le piattaforme tecnologiche proprietarie possano aiutare a gestire il rischio, il rischio non può essere eliminato. Fonte: BlackRock al 30 giugno 2024. ¹Si prega di notare che l'AUM è comprensivo delle allocazioni interne di BlackRock, ove applicabile. I saldi AUM per i fondi denominati in valute diverse dall'EUR sono stati convertiti in EUR al tasso prevalente alla data di riferimento del bilancio. Include l'AUM di IG Private Placements. ²AUM del credito liquido sub-investment grade. Tutti gli "€" rappresentano EUR.

Risk Warnings

Capital at risk. The value of investments and the income from them can fall as well as rise and are not guaranteed. Investors may not get back the amount originally invested.

Past performance is not a reliable indicator of current or future results and should not be the sole factor of consideration when selecting a product or strategy.

Changes in the rates of exchange between currencies may cause the value of investments to diminish or increase. Fluctuation may be particularly marked in the case of a higher volatility fund and the value of an investment may fall suddenly and substantially. Levels and basis of taxation may change from time to time.

Important Information

This material is for distribution to Professional Clients (as defined by the Financial Conduct Authority or MiFID Rules) only and should not be relied upon by any other persons.

In the UK and Non-European Economic Area (EEA) countries: this is Issued by BlackRock Investment Management (UK) Limited, authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Registered office: 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL. Tel: + 44 (0)20 7743 3000. Registered in England and Wales No. 02020394. For your protection telephone calls are usually recorded. Please refer to the Financial Conduct Authority website for a list of authorised activities conducted by BlackRock.

Any research in this document has been procured and may have been acted on by BlackRock for its own purpose. The results of such research are being made available only incidentally. The views expressed do not constitute investment or any other advice and are subject to change. They do not necessarily reflect the views of any company in the BlackRock Group or any part thereof and no assurances are made as to their accuracy.

This document is for information purposes only and does not constitute an offer or invitation to anyone to invest in any BlackRock funds and has not been prepared in connection with any such offer.

©2024 BlackRock, Inc. All Rights reserved. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, and iSHARES are registered and unregistered trademarks of BlackRock, Inc. or its subsidiaries in the United States and elsewhere. All other trademarks are those of their respective owners.