

Corso di finanza innovativa per la crescita strategica dell'impresa

**Strumenti alternativi nel *private debt*:
Il mini-bond e il caso Porte & Finestre S.p.A.**

Un mini-bond è un titolo di debito (obbligazione) emesso da società di capitali o da cooperative a responsabilità limitata, di natura non finanziaria e di importo complessivo inferiore ai 50 milioni di Euro. Operazione sottoscritta da investitori istituzionali e/o da controparti qualificate.

Costituiscono una forma di finanziamento alternativa e complementare al credito bancario per diversificare le fonti e accedere ai mercati finanziari.

Le obbligazioni sono regolate dal codice civile (art. 2410-2420 e 2483 – D.L. 22/06/2012 n.83, D.L. 23/12/2013 n. 145 e D.L. 24/06/2014 n.91) e possono definirsi titoli di debito a reddito fisso o variabile, incorporanti un diritto di credito relativo al rimborso del capitale a scadenza (o secondo un piano di ammortamento) e alla riscossione di interessi ad un saggio percentuale sulla somma emessa.

Uno strumento collegato è il basket bond, struttura finanziaria che vede l'emissione contestuale di più mini-bond sottoscritti da un veicolo di cartolarizzazione creato ad hoc (SPV) attraverso l'emissione di strumenti finanziari (ABS) riservati a investitori qualificati.

IL MINI-BOND – GLI ATTORI COINVOLTI E LE RELATIVE FUNZIONI

- L'emittente: La società;
- L'arranger: Organizzazione del processo di emissione (strutturazione), attività di coordinamento e servizio di collocamento;
- L'advisor : Consulenza all'Emittente nella predisposizione del business plan e della documentazione finanziaria;
- Lo studio legale: Predisposizione della contrattualistica e verifiche di natura legale/compliance.
- L'agenzia di rating (facoltativo): Opinione indipendente (iniziale e post emissione) di natura creditizia riguardante la solvibilità dell'Emittente.
- Borsa Italiana (facoltativo): Luogo ove possono essere quotati/negoziati i minibond.
- Gli investitori: Banche, SGR, finanziarie regionali, intermediari e Cassa Depositi e Prestiti.

- Diversificazione delle fonti finanziarie;
- Riequilibrio finanziario verso M/L termine;
- Visibilità sul mercato dei capitali;
- Evoluzione organizzativa interna e «palestra» per operazioni più sofisticate (di debito e/o di equity);
- Non segnalazione in centrale rischi
- Libertà di convogliare gli asset a garanzia di altro debito;
- Deducibilità degli interessi passivi e dei costi di emissione;

Per quanto concerne il tasso di interesse, i minib-bond offrono all'investitore un extra-rendimento, rispetto ad analoghi strumenti pubblici, per compensarlo dei rischi addizionali assunti in termini di:

- Rischio di credito;
- Minor liquidità/liquidabilità rispetto ad analoghi strumenti;

Una volta stimato il rating dell'emittente, occorre ragionare sul rendimento di strumenti con medesimo rating già emessi sul mercato secondario e analoga durata.

IL MINI-BOND – DIFFERENZE TRA DEBITO ORDINARIO E MINI-BOND

	Mutui/prestiti bancari	Mini-bond
Erogatore	Banche	Investitori istituzionali (fondi di <i>private debt</i> , fondi pensione, gestioni patrimoniali)
Scadenze	5-10 anni	5-7 anni
Rimborso	<i>Amortising</i> o <i>revolving</i>	<i>Amortising</i> o <i>bullet</i>
Criteri di valutazione	Solidità patrimoniale, garanzie, aspetti di relazione. Focus sul passato.	Redditività, flussi di cassa, business plan. Focus sul futuro.
Tasso	Dipende dal costo del capitale per la banca, dal business e dalla valutazione creditizia	Dipende dal rating dell'emittente, dalla liquidità dell'emissione e dal profilo di ammortamento
Erogazione/Collocamento	Bilaterale o in pool	Private placement
Pubblicità sul mercato	No	Sì
Rating esterno	No	Possibile
Covenants	Possibili	Presenti

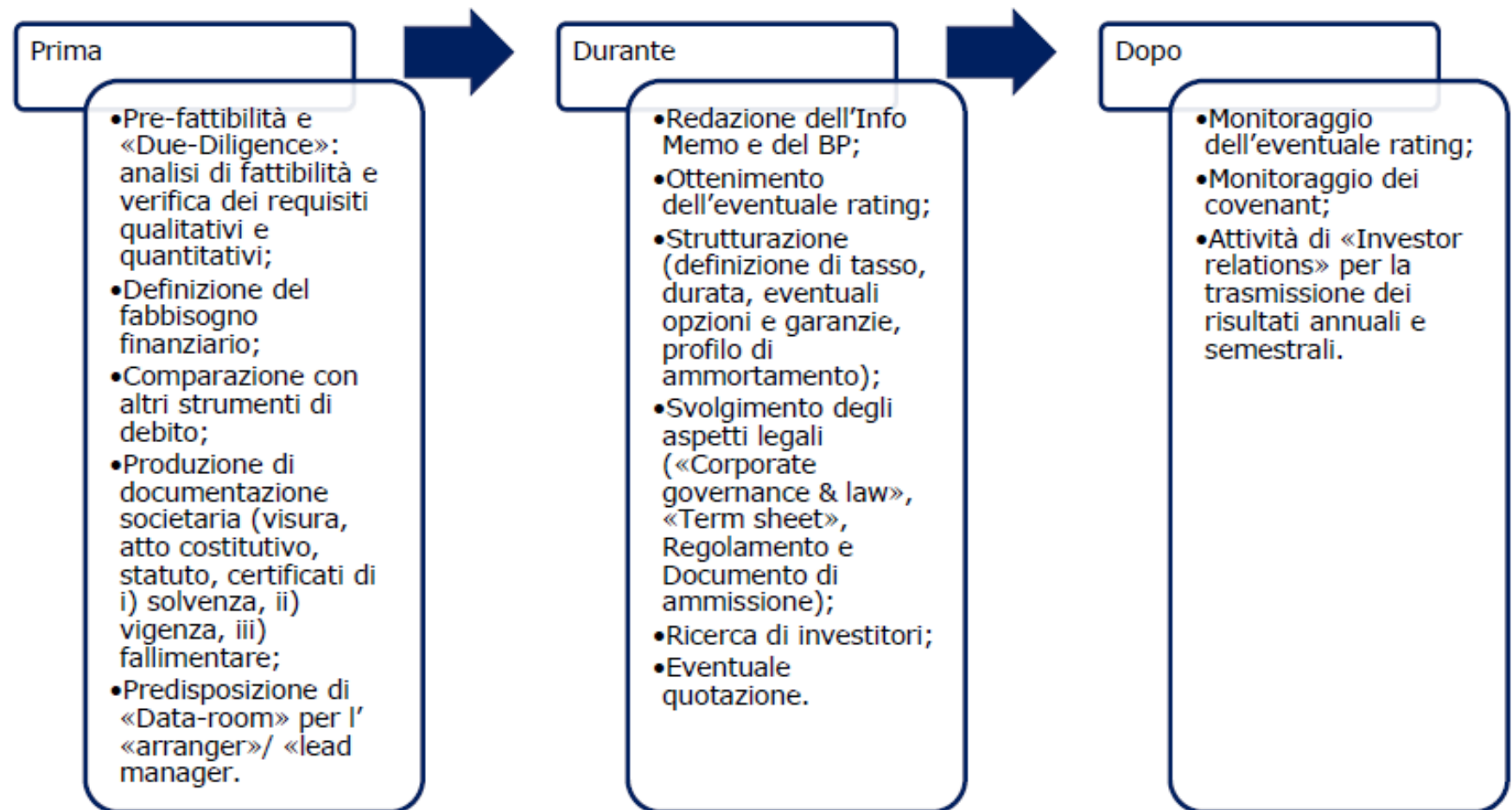
Un mini-bond è caratterizzato dalla presenza di covenants di natura finanziaria (es. PFN/PN o PFN/EBITDA) e di natura generale.

I covenants sono clausole che riconoscono il diritto al creditore di rinegoziare o chiedere il rimborso anticipato del mini-bond qualora le condizioni inserite vengano disattese.

Si danno covenants negativi (impegni a non fare) e covenants positivi (obbligazioni a fare).

L'eventuale presenza di garanzie di banche/confidi è frequente al fine di ottenere un migliore pricing e per mitigare il rischio dell'investitore.

IL MINI-BOND – IL PROCESSO E LE FASI DI EMISSIONE



IL MINI-BOND – IL CASO PORTE & FINESTRE S.P.A.

- Porte & Finestre S.p.A. (Emittente) è una società di Milano attiva nella commercializzazione di accessori e soluzioni per porte e finestre.
- Necessità: nuovo investimento produttivo (1,5Mln) e supporto ad acquisizione (3Mln);
- Emissione: Minibond Eur 2,5Mln, 5y, Garanzia MCC, spread 3,5% + Euribor 6 mesi
- Attori: Banca Valsabbina (Arranger e Investitore) – Finlombarda (Co-Investitore) – Studio XYX (legale) e ABC Consulting (Advisor);



Indice

1. Executive Summary

2. Business Overview

3. Mercato di riferimento e concorrenza

4. Financial Highlights

5. Linee guida strategiche e Driver di crescita

6. Operazione proposta

IL MINI-BOND – IL CASO PORTE & FINESTRE S.P.A.

	01/01/2024	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028
Patrimonio netto	8.579.649	9.941.495	11.246.391	12.608.818	14.041.119	15.547.645
Disponibilità liquide	(327.696)	(1.877.696)	(6.683)	(190.030)	(353.540)	(547.749)
Debiti verso banche a breve termine	4.055.482	4.152.482	4.254.482	4.271.482	3.968.482	3.665.482
(Posizione) - Indebitamento finanziario netto a breve termine	3.727.786	2.274.786	4.247.799	4.081.452	3.614.942	3.117.733
Debiti verso banche a m/l termine	6.104.680	5.804.680	5.504.680	5.134.680	4.764.680	4.394.680
Altri debiti finanziari - Minibond	-	2.500.000	1.970.000	1.313.000	656.000	-
Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	6.104.680	8.304.680	7.474.680	6.447.680	5.420.680	4.394.680
(Posizione) - Indebitamento finanziario netto	9.832.466	10.579.466	11.722.479	10.529.132	9.035.622	7.512.413
MEZZI PROPRI E (CREDITI) - DEBITI FINANZIARI	18.412.115	20.520.961	22.968.870	23.137.950	23.076.741	23.060.058

Conto economico	2024	%	2025	%	2026	%	2027	%	2028	%
EBITDA	2.766.642	8%	3.017.629	8%	3.185.438	8%	3.312.806	8%	3.436.134	8%
Ammortamenti	321.100	1,1%	410.100	1,4%	499.100	1,7%	530.750	1,8%	562.400	1,9%
Svalutazioni	250.000	0,7%	320.000	0,8%	340.000	0,9%	360.000	0,9%	380.000	0,9%
EBIT	2.195.542	6%	2.287.529	6%	2.346.338	6%	2.422.056	6%	2.493.734	6%
Oneri finanziari	330.000	0,9%	500.000	1,3%	480.000	1,2%	460.000	1,1%	430.000	1,0%
Imposte correnti	503.696	1,4%	482.633	1,2%	503.911	1,3%	529.755	1,3%	557.208	1,3%
Risultato netto	1.361.846	3,8%	1.304.896	3,4%	1.362.426	3,4%	1.432.301	3,5%	1.506.526	3,6%

LIVELLO	DATE DI CALCOLO				
EMITTENTE	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028
PFN/PN≤	[1,5]	[1,5]	[1,5]	[1,25]	[1,25]
PFN/EBITDA≤	[5]	[5]	[5]	[4,5]	[4]

**Banca
Valsabbina**