

## INCHIESTA/1

Mancinelli (BEI), allo studio una riedizione della garanzia sul portafoglio dei basket bond

## INCHIESTA/2

Minard (Anima Alternative sgr), per raccogliere sul debito cruciale l'appoggio di CDP e FEI

# PRIVATE DEBT

## L'INCHIESTA

# IL DIRECT LENDING ALLA SFIDA DEI TASSI

## L'INTERVISTA

Rizzotti (Newcleo), ecco come svilupperemo i reattori nucleari sostenibili

## PRIVATE DATA ANALYSIS

Add-on, a guidare l'investimento è la logica industriale



## Il meglio del private capital in Italia e nel mondo

- 18 ■ Private Equity&Spac
- 19 ■ Private debt, M&A, Corporate Finance
- 20 ■ Crisi&Rilanci / NPL e altri crediti deteriorati
- 21 ■ Angels&Incubators Venture capital/ Crowdfunding
- 22 ■ Real estate
- 23 ■ Private capital e Real estate nel mondo
- 24 ■ Greenbeez
- 25 ■ Arte&Finanza/Libri

## Sommario

### Inchiesta

#### PRIVATE DEBT

- 06 Nello scenario di inflazione crescente vince chi finanzia le pmi con le soluzioni più flessibili

## Il direct lending va alla sfida dei tassi



## L'Intervista

#### VENTURE CAPITAL

- 14 Elizabeth Rizzotti, coo di Newcleo: il maxi round da un mld attualmente in raccolta è solo un primo step. La scaleup del nucleare sostenibile per lo sviluppo dei suoi progetti avrà bisogno di 3-4 mld euro nei prossimi 7-8 anni. Ecco dove e come investirà.



## NEWS NEL MONDO

**PAG 23.** I MULTIPLI MEDI EV/EBITDA SONO SCESI A 11,2 VOLTE PER I DEAL DI PRIVATE EQUITY IN EUROPA A FINE 2022. NEGLI USA SONO SALITI A 15,4 VOLTE. LO DICE PITCHBOOK



### VENTURE CAPITAL

## I numeri del Report di BeBeez

# 35

MLD EURO

Gli NPE sui libri dei primi sei gruppi bancari italiani a fine 2022

PAG 20 C'erano solo poco più di 35 miliardi di euro di crediti deteriorati lordi sui bilanci dei primi sei gruppi bancari italiani a fine dicembre 2022, in calo dai 38,5 miliardi di fine settembre e in netta discesa dai 47,5 miliardi di un anno prima. Il tutto con NPE ratio medio lordo del 2,8%, in significativa discesa dal 3,57% di fine settembre e dal 4,06% di fine 2021. Lo ha calcolato BeBeez, sulla base di quanto riportato dalle presentazioni dei dati preliminari per il 2021 di Intesa Sanpaolo, Unicredit, Montepaschi, Banco BPM, BPER e Credem (si veda qui l'ultima [Insight View di BeBeez](#)). Sui libri delle stesse banche c'è poi un monte importante di crediti in bonis, che sono oggi classificati come Stage 2, che cioè hanno un'alta probabilità di trasformarsi in deteriorati. BeBeez ha calcolato in circa 165 miliardi di euro a fine dicembre 2022 i crediti Stage 2 per i primi cinque gruppi bancari italiani (erano 196 miliardi nel 2021 (Credem fornisce il dato Stage 2 soltanto ogni sei mesi e soltanto a livello netto). Quel totale rappresenta circa il 14% del totale dei crediti in bonis erogati alla clientela da parte di quegli stessi gruppi. [Leggi tutto](#)

# 47,5

MLD  
Gli NPE sui bilanci degli stessi 6 gruppi bancari a fine 2021

# 165

MLD  
I crediti Stage 2 sui libri delle prime 5 banche a fine 2022

# 196

MLD  
I crediti Stage 2 delle stesse 5 banche a fine 2021

### PRIVATE DATA ANALYSIS

## Add-on, non serve che la target sia un forziere

PAG. 16 Da un'analisi sul rapporto PFN/ebitda condotta sui bilanci delle società acquisite da gruppi controllati o partecipati da operatori di private equity, emerge che l'investimento è fatto quasi sempre per ragioni industriali. La leva delle società acquisite è molto bassa, ma la solidità finanziaria non è la ragione prima che guida gli investimenti.

**Be Beez**  
Private Data

**BeBeez, dopo 10 anni di attività passa al paywall.  
Ora solo sino a un massimo di 20 articoli di libera lettura**

Cari lettori,  
a dieci anni dal lancio di BeBeez (era il marzo 2013!) e di tanti articoli accessibili a tutti gratuitamente, abbiamo deciso di fare una scelta importante che speriamo comprenderete e condividerete.

I nostri abbonati a **BeBeez News Premium**, e **database BeBeez Private Data**, potranno continuare a leggere tutti gli altri articoli che sino a oggi erano di libero accesso, senza dover sottoscrivere un ulteriore abbonamento.

<https://bebeez.it/abbonati/>



# Crolla l'm&a nel mondo



## L'ITALIA TRA OPA E ADD-ON DEI FONDI REGGE BENE

Cari lettori, ho dato un'occhiata ai dati dell'm&a globale ed è chiaro che inflazione, guerre e chi più ne ha più ne metta stanno mettendo tutto il loro peso. Il sito [WSJMoneybeat](#) che in collaborazione con Dealogic mappa in tempo reale tutti i deal di m&a, al 13 aprile aveva registrato un crollo del 49% nel valore delle operazioni annunciate nel mondo da inizio anno a quota 704,2 miliardi di dollari rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. E questo dopo che il 2022 si era a sua volta chiuso con volumi pari a 3,66 mila miliardi di dollari, in calo del 35% dal 2021.

Peggio ancora è andata in Europa, dove da inizio 2023 si sono annunciate operazioni soltanto per 103 miliardi di dollari, in calo di ben il 70%. Un po' meglio, se così si può dire, va negli Usa, con un calo del 46% a 326,1 miliardi. Per contro in Giappone e in Australia le cose vanno alla grande, così come in Canada ma in tutti e tre i casi le statistiche sono state distorte da un unico mega-deal. Nel caso del Canada il gigante delle materie prime Glencore vorrebbe acquisire la società mineraria canadese Teck Resources in un deal da oltre 29 miliardi di dollari, debito compreso; in Giappone il gigante dell'elettronica Toshiba ha accettato un'offerta di acquisto da oltre 16 miliardi di dollari di EV da parte di un consorzio di investitori guidato dalla società di private equity Japan Industrial Partners; e in Australia c'è l'offerta della statunitense Newmont corp per il colos-

so minerario Newcrest Mining, valutato oltre 21,1 miliardi di dollari debito compreso.

In Italia la sensazione è che si vada in qualche modo contro corrente. E questo da un lato per i numerosi delisting da Piazza Affari a valle di opa che si sono chiuse, che si stanno per chiudere o che sono state annunciate, e dall'altro perché la grande frammentazione che caratterizza molti settori continua a facilitare acquisizioni strutturate come add-on di gruppi industriali costruiti da fondi di private equity e gli add-on, abbiamo visto negli anni scorsi, sono il tipo di deal che in Italia va per la maggiore soprattutto in momenti di difficoltà del mercato, quando essere una pmi isolata risulta più complicato per mantenere la propria competitività a livello internazionale. Meglio accettare di entrare a far parte di un gruppo più grande e godere di economie di scale di costi e ricavi. Per di più, lo spieghiamo con dovizia di particolari nell'inchiesta di copertina di questo numero, i capitali di debito non mancano. E anzi, paradossalmente, in uno scenario di tassi di interesse crescenti il divario tra il costo del debito bancario e quello del private debt e soprattutto del direct lending si è ridotto a vantaggio di questi ultimi, che hanno dalla loro parte anche la caratteristica di essere molto più flessibili.

Buona lettura!

Stefania Peveraro  
Direttore di BeBeez  
Founder di EdiBeez srl  
[stefania.peveraro@edibeez.it](mailto:stefania.peveraro@edibeez.it)

### Leggi online

tutti i numeri di BeBeez Magazine



IL GRANDE EVENTO

# AWARD AI FONDI DI PRIVATE CAPITAL



SAVE THE  
**DATE**

1° EDIZIONE

**12 maggio 2023**

A Le Village by CA Milano



L'INCHIESTA/PRIVATE DEBT

# Perché il direct lending vince la sfida dei tassi

Nello scenario di inflazione crescente il credito bancario perde appeal. Si riduce il divario con le strutture offerte da fondi e spv. Vince chi finanzia le pmi con le soluzioni più flessibili

di Giuliano Castagneto

**M**algrado i noti sconvolgimenti economici e geopolitici abbiano innescato un repentino e forte inasprimento delle condizioni sui mercati monetari, con il tasso swap a 5 anni sull'euro e passato da un livello negativo di 30 punti base all'attuale 3%, gli operatori di private debt italiani continuano a macinare investimenti e nel contempo a raccogliere capitali per nuovi fondi, anche di grandi dimensioni. Da un lato perché i rendimenti per gli investitori sono evidentemente molto interessanti e dall'altro perché la domanda di credito resta elevata in presenza di tassi di interesse del private debt cresciuti in maniera meno che proporzionale rispetto a quelli applicati dal sistema bancario. Il tutto in presenza di soluzioni molto più flessibili di quelle offerte dalle banche.

## Private debt competitivo con il debito bancario.

Anzitutto in termini di costi rispetto al normale credito bancario il private debt risulta oggi più conveniente che in passato. Basta un'occhiata ai numeri. Come mostra il grafico in pagina, i tassi di mercato monetario, i già citati swap a 5 anni, sono aumentati più velocemente di quelli sul private debt, esemplificati dal tasso medio pagato nel 2020, 2021 e 2022 sui minibond mappati da [BeBeez Private Data](#) (i tassi del direct lending sono difficilmente resi pubblici), tanto da prefigurare una convergenza tra le due categorie: a fine 2022 l'IRS a 5 anni era poco al di sopra dell'1,7% contro una media del 4,46% dei tassi dei minibond e quindi si parlava di uno spread di 274 punti base; a fine 2021 l'IRS era a -0,27% contro il 3,62% dei minibond con spread di 389 punti base; mentre a fine 2020 lo spread era addirittura di 456 pb, con l'IRS al -0,36% e i minibond al 4,2%.

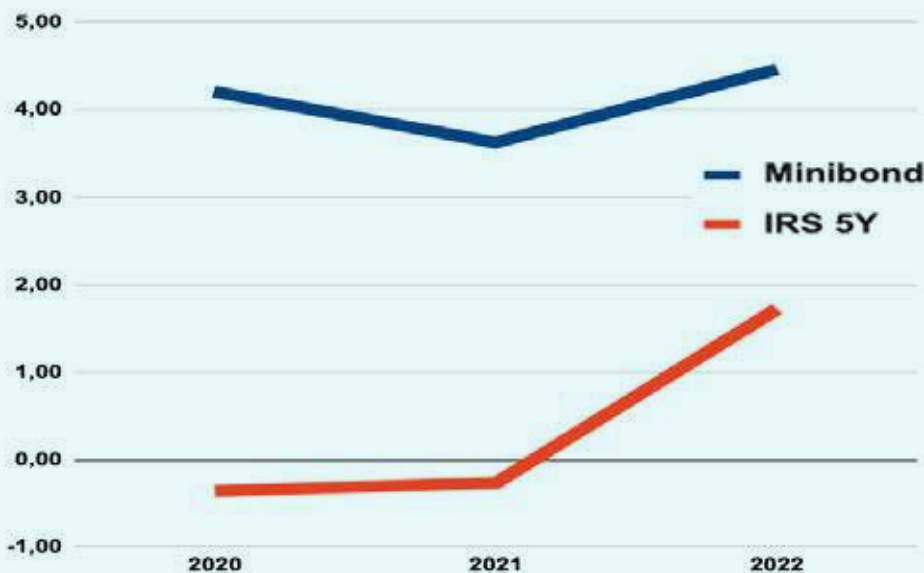
Loans  
Invest  
Fund  
Deals  
Asset  
Demand  
Shadow  
Risk  
Comp  
Non-



**Barbara Ellero**  
partner e responsabile private debt  
di Anthilia Capital Partners sgr

# Opportunity Interest stors Research Growth DIRECT Private LENDING Money Rates Yield Credit leverage managers s Debt

SI RIDUCE LO SPREAD TRA TASSI DI MERCATO BANCARIO E MINIBOND



Fonte: Investing.com e BeBeez Privte Data"

Inoltre, come già sottolineato da **Antonio Chicca**, ceo di Azimut Direct, cioè una delle principali piattaforme di direct lending digitale (si [veda BeBeez Magazine dell'1 aprile scorso](#)), la natura spesso straordinaria degli investimenti finanziati dai fondi di direct lending rende un costo di diversi punti percentuali sull'euribor (oggi al 3,5% circa) ampiamente sostenibile. E poi, spiega a *BeBeez*

*Magazine* **Barbara Ellero**, partner e responsabile private debt di **Anthilia Capital Partners**. "in Italia i prestatori si rivolgono soprattutto al mercato delle pmi e midcap dove il potere contrattuale verso le aziende è superiore rispetto a quello degli operatori attivi nel segmento degli LBO internazionali. E' più semplice quindi trasferire sul prenditore l'aumento dei tassi".

Ma un mercato non può crescere se all'offerta non corrisponde una domanda adeguata da parte delle imprese, che l'ascesa dei tassi certo potrebbe a prava vista scoraggiare. Ma il private debt ha come accennato diverse carte da giocare.

Questo concetto è stato ben rappresentato da **Federico Maria Alberto Caligaris**, equity partner, responsabile debt advisory di **CDI Global** in una recente [video intervista rilasciata a BeBeez](#): "E' interessante rendersi conto del fatto che in uno scenario di costo del denaro crescente diventa più con-

# MINARD (ANIMA ALTERNATIVE SGR), FONDAMENTALE PER LA RACCOLTA È CONQUISTARE LA FIDUCIA DI CDP E FEI

“La presenza di investitori come CDP e il FEI in un processo di raccolta è importante perché sono investitori noti per l’accuratezza dei loro processi di due diligence, quindi a prescindere dalla loro natura giuridica, sono soggetti in grado di catalizzare l’interesse di altre categorie di investitori istituzionali”. A dire chiaro a *BeBeez Magazine* quanto ancora sia importante riuscire a conquistare l’interesse di investitori di matrice sovranazionale quando si vuole avviare un fondo di private debt in Italia è **Philippe Minard**, amministratore delegato e direttore investimenti di **Anima Alternative sgr**, braccio operativo di private capital del gruppo Anima (182 miliardi di euro in gestione alla fine dello scorso marzo) e uno dei player più giovani sul mercato, avendo lanciato il primo fondo, **Anima Alternative 1**, nel 2021, che ha poi raccolto circa 157 milioni di euro. A distanza di soli due anni l’sgr è già al primo closing del secondo fondo, **Anima Alternative 2**, con circa 120 milioni di euro raccolti appunto soprattutto dagli anchor investor CDP e FEI, con l’obiettivo superare i 200 milioni nei prossimi mesi (si veda altro articolo di *BeBeez*). Alla guida di questa nuova ma in prepotente ascesa compagine c’è in realtà un team di provata esperienza “attivo da più di 15 anni e abituato a navigare anche in momenti di forte turbolenza del mercato”, ha precisato Minard, che a cavallo del millennio è stato capo della finanza strutturata di Mediobanca, per poi fondare insieme al suo collega **Andrea Cappuccio** in successione due gestori specializzati in private debt, ossia **Mezzanove** ed **Emisys** e poi diventare country manager per l’Italia di **Capza**, investitore francese leader nelle operazioni in strumenti quasi equity



**Philippe Minard**  
amministratore delegato e  
direttore investimenti di Anima  
Alternative sgr

**Domanda. Come si inseriscono i vostri due fondi di debito nel panorama italiano?**

**Risposta.** Nel direct lending italiano ci sono due tipi di fondi, quelli selettivi e quelli diversificati. I primi, come Anima Alternative 1, che investono su non più di 10-20 aziende, vedono spesso come anchor investor il Fondo Italiano e il Fei. I secondi, cui appartiene Anima Alternative 2, fanno da 30 a 40 operazioni e vedono la CDP affiancare il FEI

**D. A quali investitori guardate ora per completare la raccolta?**

**R.** Riteniamo che Anima Alternative 2 sia particolarmente interessante per le compagnie di assicurazione, in quanto gli investimenti

in portafoglio garantiranno il pagamento periodico di coupon adatti al servizio di polizze a distribuzione, e inoltre tutti gli investimenti saranno sostenuti sia da un nostro rating interno sia da un rating esterno, il che aiuta anche ai fini del look-through previsto dalla normativa Solvency2 e da un’attenta analisi delle tematiche ESG. Infine i nostri investimenti sono tutti a tasso variabile e con rendimenti significativamente superiori al risk free sono quindi d’interesse anche per altri investitori istituzionali con un’ottica di medio-lungo termine come casse professionali o fondi pensione, e anche a banche.

**D. Non è curioso che le banche investano in strumenti che vanno a far loro concorrenza?**

**R.** No perché i fondi direct lending generalmente investono al fianco delle banche per finanziare operazioni straordinarie, come acquisizioni, situazioni di passaggio generazionale, grossi investimenti tecnici,

dove la scadenza e flessibilità dei nostri strumenti completa l’offerta delle banche.

**D. Ha provato a coinvolgere anche investitori esteri?**

**R.** Alcuni sì, oltre ovviamente al FEI. Tuttavia c’è ancora molto da fare con gli investitori istituzionali italiani.

**D. Anima Alternative 2 investirà in anche in quasi equity?**

**R.** No. A differenza di Anima Alternative 1 investirà solo in strumenti di debito (quasi esclusivamente senior) con un approccio fortemente diversificato per ridurre il rischio di perdite sul credito. Inoltre coerentemente con la sua natura di fondo art 8 ha una politica di esclusione piuttosto estesa che comprende non solo i “soliti” settori eticamente sensibili (tabacco, distillati, gioco d’azzardo) ma anche attività molto inquinanti. In generale, selezioneremo investimenti in modo disciplinato, altro motivo, oltre all’esperienza del team, che ha portato investitori importanti a darci fiducia, e che secondo me è il presupposto dell’ulteriore crescita del mercato.

**D. Potrebbe essere più esplicito?**

**R.** Per svilupparsi il mercato del private debt italiano ha bisogno della crescente fiducia degli investitori, la quale richiede risultati solidi di medio termine che non possono prescindere da un approccio sempre attento alla selezione e gestione degli investimenti soprattutto nel contesto attuale di rallentamento economico e tassi alti

veniente rivolgersi a operatori di private debt e direct lending piuttosto che alle banche tradizionali, perché il differenziale di costo del credito, che prima era significativo, oggi si è ridotto a vantaggio del private debt, che resta comunque un po’ più caro: stiamo parlando di 4-5% per i tassi dei finanziamenti bancari a medio termine contro tassi nella parte alta dei single digit per i private debt. Tuttavia il

private debt si presta a soluzioni molto più flessibili di quelle proposte dal sistema bancario. Si tratta infatti di finanziatori che sono più propensi a capire e a registrare il loro intervento in funzioni delle necessità specifiche di un’azienda. La banca tradizionale è in generale più ‘ingessata’, poco in grado di gestire una personalizzazione, almeno quando si tratta di offerta alle pmi, mentre certo se stiamo

parlando di grandi aziende corporate allora in questo caso la banca cambia approccio”.

In particolare, il direct lending negli anni si è avvantaggiato di una molto maggiore flessibilità rispetto al credito bancario e allo stesso minibond. “Si sta consolidando una nuova asset class che come rischiosità, e rendimento, si colloca tra il normale





**Enrico Cantarelli**  
managing partner di Phinance Partners



**Mario Morazzoni**  
responsabile dell'area corporate debt di Pirola Corporate Finance

credito bancario e un investimento in private equity”, spiega **Mario Morazzoni**, responsabile dell'area corporate debt di **Pirola Corporate Finance**, leader nella strutturazione di operazioni di private debt, che continua: “Oggi la forma più semplice di credito bancario costa circa il 5%, mentre un livello realistico di rendimento atteso da un private equity è in media il 20%. Tuttavia il credito bancario è soggetto alle rigidità legate alla normativa in materia di capital adequacy e concentrazione dei rischi, mentre il private equity può comportare profondi cambiamenti nella struttura dell'azienda, anche a livello di governance. Tra questi due estremi c'è un'ampia fascia in cui gli investitori possono studiare con l'azienda soluzioni su misura, con strumenti che vanno dal prestito senior al quasi equity come il mezzanino, con flussi di cassa parimenti studiati in funzione delle caratteristiche dell'impresa, che quindi variano caso per caso”.

Tra l'altro possono verificarsi situazioni in cui la banca non può intervenire e al tempo stesso un investitore in equity o di venture capital ha riluttanza a investire. “Generalmente una banca finanzia un'azienda in base alla performance precedente. Ma se un importante investimento ne cambia la struttura, tale metodo è molto meno praticabile. Occorre allora un investitore che abbia un approccio simile a quello del private

equity”, aggiunge infatti Morazzoni. Non a caso diversi fondi di private debt hanno tra i manager dei veterani di quest'ultima asset class.

E' stato per esempio questo il caso di **Brum-Brum**, il marketplace online di auto usate che, dopo essere stato

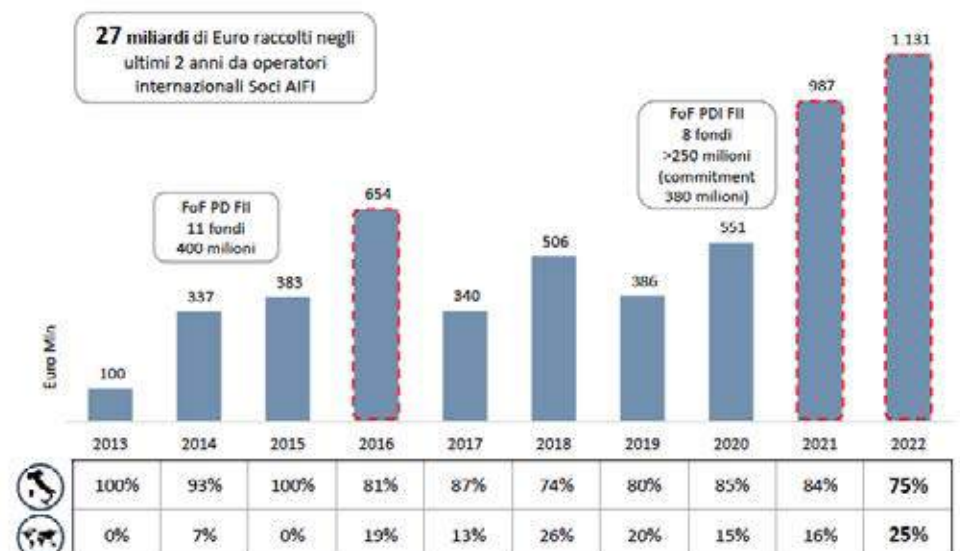
acquisito dal colosso internazionale delle vendite online di auto **Cazoo**, all'inizio del 2022 è stata ceduta da quest'ultima al gruppo **Stellantis** lo scorso novembre (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Ma prima ancora, nel giugno 2021 BrumBrum aveva dovuto finanziare la crescita in un settore ad alta intensità di capitale.

“Da un lato per le banche sarebbe stato difficile finanziare il nuovo business non avendo una storia sulla quale valutare la bontà del credito e dall'altro per la società sarebbe stato difficile coinvolgere ulteriormente i venture capital. Occorreva quindi un'operazione intermedia, e per questo sono stati chiamati **Oaktree** e **Phinance Partners** perché strutturarono e finanziarono una cartolarizzazione sostenuta dalle vendite di auto (si veda [altro articolo di BeBeez](#), ndr)”, racconta **Enrico Cantarelli**, managing partner di **Phinance Partners**, boutique specializzata in operazioni strutturate di private debt.

Insomma è proprio la flessibilità che è alla base del crescente successo riscosso negli ultimi anni dal private

## PRIVATE DEBT

### L'evoluzione dei capitali raccolti



Fonte: AIFI- Deloitte

# PRIVATE DEBT A QUOTA 28,7 MLD EURO NEL 2022. IL REPORT DI BEBEEZ

di Stefania Peveraro

Ha chiuso con **28,7 miliardi di euro** di volumi il mercato del **private debt italiano nel 2022**, non troppo al di sotto dei livelli del 2021 quando si era toccato il record di **29,6 miliardi** (si veda [qui il Report di BeBeez su Private Debt e Direct lending 2021](#)), contro i **13,1 miliardi di euro** di operazioni in tutto il 2020 (si veda [qui il Report di BeBeez su Private Debt e Direct lending 2020](#)), quando pure si era registrato un chiaro aumento nella dimensione del mercato, dai poco meno di **12,2 miliardi di euro del 2019** (si veda [qui il Report di BeBeez su Private Debt e Direct lending 2019](#)).

I dati aggregati che emergono da **BeBeez Private Data** nascondono però una differenza importante nelle statistiche per gli ultimi due anni. Se infatti nel 2021 la cifra dei 29,6 miliardi conteneva poco più di 2 miliardi di operazioni di acquisto di crediti deteriorati da parte di fondi specializzati o spv ceduti dalle banche (si veda [qui il Report NPL e altri crediti deteriorati 2021](#)), quella del 2022 ha visto crescere in maniera significativa quella componente, con un totale di crediti deteriorati corporate passati di mano vicino agli 8 miliardi (si veda [qui il Report NPL e altri crediti deteriorati 2022](#)). Di pari passo, invece, si è ridotto in maniera sensibile il volume delle operazioni su asset in bonis, per un totale che è stato soltanto di **19,5 miliardi** contro gli oltre 26 miliardi del 2021.

Quello che è mancato è stato soprattutto il contributo delle grandi emissioni di bond, quelle **dai 100 milioni in su**, spesso strutturate a supporto di grandi buyout condotti da fondi di private equity, che nel 2022 sono state **soltanto 23 per un totale di 6,8 miliardi di euro**, mentre nel 2021 si erano superati i 16 miliardi di euro spalmati su 31 emissioni.

Per il resto si è visto invece anche un aumento importante delle emissioni di note di cartolarizzazione derivanti da strutture di **basket bond**, che hanno riguardato **nove emissioni per un totale di circa 425 milioni di euro**, contro sette operazioni per 145 milioni del 2021, mentre i **minibond**, cioè le 58 emissioni sino a 50 milioni di euro, compresi i titoli cartolarizzati all'interno di basket bond, sono stati 221 per un valore complessivo di **circa 1,6 miliardi**, molto più alto del dato del 2021 che era stato di 1,105 miliardi.

**Per scaricare l'intero report  
con tutte le tabelle e i link agli articoli  
clicca qui**

[Il report di BeBeez sono disponibili agli abbonati  
di BeBeez News Premium e BeBeez Private Data](#)  
[Per abbonarti, clicca qui](#)

## LE OPERAZIONI DI PRIVATE DEBT DEGLI ULTIMI ANNI

Tipo	Mln euro 2022	Mln euro 2021	Mln euro 2020	Mln euro 2019	Mln euro 2018	Mln euro 2017
<b>Emissioni di bond</b>						
> o = 100 milioni	6.815,30	14.425,00	4.349,00	5.466,10	7.940,00	5.740,00
> 50 e < 100 milioni	233,00	507,30	212,00	0,00	196,00	613,00
< o = 50 milioni	2.735,45	1.105,10	886,30	954,30	647,00	662,00
<b>Totale</b>	<b>9.783,75</b>	<b>16.037,40</b>	<b>5.447,30</b>	<b>6.420,40</b>	<b>8.783,00</b>	<b>7.015,00</b>
di cui						
<b>Basket bond</b>	<b>425,95</b>	<b>145,15</b>	<b>424,50</b>	<b>95,20</b>	<b>3,50</b>	<b>122,00</b>
<b>Altro private debt</b>						
Acquisto di crediti	909,70	981,66	2.859,80	4.506,60	753,00	nd
Direct lending	494,45	425,20	121,70	2,70	6,00	nd
Cartolarizzazioni di finanziamenti o crediti commerciali	9.631,10	9.390,00	4.688,90	1.251,40	nd	nd
<b>Totale in bonis</b>	<b>20.819,00</b>	<b>26.834,26</b>	<b>13.117,70</b>	<b>12.181,10</b>	<b>9.542,00</b>	<b>7.015,00</b>
Acquisto o cartolarizzazioni di crediti NPE	7.880,50	2.810,81	nd	nd	nd	nd
<b>Totale</b>	<b>28.699,50</b>	<b>29.645,07</b>	<b>13.117,70</b>	<b>12.181,10</b>	<b>8.783,00</b>	<b>7.015,00</b>

debt, di cui il mercato minibond rappresenta soltanto una piccolissima quota. Come emerge all'ultimo **Report di BeBeez sul Private Debt 2022**, infatti, l'anno scorso sono stati collocati minibond per un totale di circa 1,6 miliardi di euro contro un mercato del private debt che complessivamente vale oltre 28 miliardi (si veda box a pag. xx). D'altra parte

i minibond, per loro stessa natura, mal si sposano con le esigenze di gestione di grandi fondi, italiani o esteri che siano. "Un grande fondo impiega molto tempo a investire una notevole dotazione di risorse in tante piccole operazioni, ciascuna da studiare attentamente, e questo è un problema per chi ha necessità di mettere al più presto a reddito i

capitali. Un fondo piccolo non ha questo inconveniente, ma se un investimento va male, ciò può avere un forte impatto su tutto il portafoglio", spiega Cantarelli di Phinance Partners. Per contro, aggiunge Ellero di Anthilia: "I collocamenti di bond legati ai grandi LBO hanno consentito l'anno scorso ai fondi esteri di impiegare grandi risorse su operazioni



# PIOVANELLI (ILLIMITY SGR), QUANDO SUL DEBITO FONDO E BANCA AGISCONO IN TANDEM

“Tra la banca e il nuovo fondo c’è un accordo di co-investimento, secondo cui la banca ha l’obbligo di sottoporre all’attenzione del fondo tutte le operazioni a cui sta lavorando, purché compatibili con i requisiti del nuovo veicolo”. Lo ha spiegato a *BeBeez Magazine* **Francesco Piovaneli**, responsabile dei fondi di private capital di illimity sgr, parlando di **illimity Selective Credit Fund (iSC)**, appunto il nuovo fondo di direct lending lanciato dalla società di gestione di fondi alternativi del gruppo Illimity che ha di recente annunciato il primo closing della raccolta a 90 milioni di euro su un totale di 200 milioni (si veda altro articolo di *BeBeez*). e che appunto si muoverà in stretto coordinamento con illimity bank.

**Domanda. Come è articolata la collaborazione con la banca?**

**Risposta.** La collaborazione si basa su un accordo di co-investimento, secondo cui la banca ha l’obbligo di sottoporre all’attenzione di iSC tutte le operazioni a cui sta lavorando, purché compatibili con i requisiti del fondo. Quest’ultimo avrà poi la possibilità di decidere, in totale autonomia, se investire insieme ad illimity bank alle stesse condizioni e senza costi aggiuntivi. Si tratta sicuramente di un vantaggio per iSC rispetto a quei concorrenti che non hanno una banca alle spalle. Il fondo iSC, a sua volta, può proporre tanto a illimity bank quanto ad altri istituti bancari operazioni in pool.

Tornando all’accordo di co-investimento tra il fondo e la banca, questo riguarda, nel dettaglio, i soli prestiti senior. Se l’operazione è inferiore ai 5 milioni di euro, la banca non interviene a meno che il fondo non rinunci per vari motivi. Per i prestiti tra i 5 e i 10 milioni di euro, la banca eroga i primi 5 milioni e il fondo fornisce il resto. Per le operazioni sopra i 10 milioni, la cifra viene equamente ripartita tra iSC, che deve rispettare un limite di concentrazione massima di ciascuna operazione pari al 10% del proprio capitale (9 milioni ad oggi), e la banca, che è libera di investire quantità anche superiori.

**D. Qual è la filosofia operativa di questo fondo?**

**R.** Anzitutto il nome stesso del fondo identifica un approccio molto selettivo agli investimenti. Infatti investirà in circa 15 aziende, inevitabilmente di taglia media. Stiamo analizzando molte aziende, tante ne abbiamo scartate perché presentavano

un profilo di rischio/rendimento non adeguato alle nostre aspettative. Contemporaneamente, ci stiamo concentrando sulla seconda fase della raccolta, in cui l’obiettivo è diversificare il più possibile le categorie di investitori, per esempio le fondazioni, mentre nella prima fase l’anchor investor è stato il Fondo Italiano d’Investimento.

**D. Per la raccolta, guardate anche ai privati, come i family o multifamily office?**

**R.** Stiamo parlando con alcuni di loro che sembrano interessati ma non hanno ancora sottoscritto.

**D. Qual è l’azienda tipo che andrete a finanziare?**

**R.** Il fondo è di tipo generalista, quindi non ha limitazioni di settore eccezion fatta per le aziende finanziarie, le startup, quelle del settore pubblico o attive in settori poco sostenibili tra cui gli armamenti. Siamo, infatti, un fondo classificato come Articolo 8 del regolamento SFDR dell’Unione Europea e, per questo, poniamo grande attenzione alle tematiche ESG. In generale, facciamo attenzione alla diversificazione del business. Finora abbiamo esaminato aziende che realizzano in Italia non più del 30-40% del fatturato. Di queste, saranno finanziati progetti di espansione del business come anche leveraged buy-out (LBO). Il 60% delle risorse del fondo sarà impiegato in prestiti senior, mentre il resto sarà investito in strumenti di vario livello di subordinazione, dai junior loan al mezzanine fino agli strumenti finanziari partecipativi.

**D. Pensate di intervenire anche in situazioni di turnaround aziendale, senza cioè investire in credito già deteriorato ma finanziando progetti di rilancio aziendale?**

**R.** No. Il fondo investe solo in crediti in bonis, e soprattutto senza affiancare altri fondi di illimity.



**Francesco Piovaneli**  
responsabile dei fondi di private capital di illimity sgr

valide sul piano strategico industriale, rivelandosi quindi efficienti in termini di allocazione delle risorse”.

A ciò vanno aggiunti gli adempimenti regolamentari e le caratteristiche poco flessibili dei minibond (in assenza delle quali lo strumento non è collocabile), che al pari del credito bancario ordinario li rendono inadatti a finanziare investimenti dalle caratteristiche particolari. E’ il motivo per cui paradossalmente, i principali investitori in minibond, che tra l’altro non pesano sulle ri-

levazioni dalla Centrale di Rischi, sono diventate le banche italiane, le quali spesso li strutturano e sottoscrivono integralmente, come nel caso di Unicredit (si veda box a pag. 13). Soprattutto i basket bond sono molto apprezzati dagli istituti di credito. “Le banche li gradiscono perché grazie alla struttura delle garanzie pesano poco sul capitale”, aggiunge ancora Ellero. Infatti queste strutture assimilabili a collateralized bond obligation, spesso focalizzate su aziende di un certo territorio, sono assistite da garanzie concesse

dagli enti di sviluppo territoriale delle aree coinvolte. E a differenza dei fondi, le banche non hanno necessità di investire le risorse in un tempo prestabilito. Si va quindi delineando una sorta di mercato a due livelli, in cui minibond e direct lending viaggiano su due binari paralleli, entrambi lungo un sentiero di crescita, con i primi riservati alle aziende più piccole e alle prime armi con i mercati dei capitali

Il fatto che in Italia ci siano ottime opportunità di investimento con

rendimenti comunque molto interessanti, hanno permesso agli operatori di private debt italiani di raccogliere capitali molto bene negli ultimi anni. In particolare, come emerge dall'ultima indagine **AIFI-Deloitte**, gli operatori di private debt attivi nel mercato italiano hanno raccolto **1,131 miliardi di euro** nel 2022, cioè il 15% in più rispetto ai 987 milioni del 2021, il valore più alto mai registrato. La prima fonte della raccolta di mercato sono stati i fondi pensione e le casse di previdenza (21%), seguiti dai fondi di fondi istituzionali

(15%) e dalle assicurazioni (15%) (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Complessivamente, a partire dall'avvio del mercato nel 2013, sono stati 25 gli operatori che, suddivisi tra domestici e internazionali con un veicolo dedicato all'Italia, hanno raccolto capitali, per un totale di **5,4 miliardi di euro**, l'83% dei quali provenienti dall'Italia, con un peso importante di investitori di estrazione pubblica, come Cassa Depositi e Prestiti e i fondi di fondi di **Fondo Italiano d'Investimento sgr**, mentre tra gli esteri il maggiore investitore resta il **Fondo Europeo degli Investimenti**.



## BOOM DI BASKET BOND GRAZIE ALLE RETE DI GARANZIE. IN ARRIVO RIEDIZIONE DI QUELLA BEI

di Stefania Peveraro

È allo studio una sorta di riedizione della garanzia del **Fondo Europeo di Garanzia (FEG)**, gestito della **BEI** per la copertura del 90% delle perdite registrate sui singoli minibond, e fino alla capienza massima del 35% del portafoglio complessivo, scaduta a fine 2022. Lo ha anticipato **Angela Mancinelli**, Head Of Unit Infrastructure and Public Sector della BEI, a inizio marzo in occasione del suo intervento al convegno di presentazione dei dati 2022 dell'Osservatorio minibond della School of Management del Politecnico di Milano, di cui *BeBeez* è stato unico media partner (si veda [qui altro articolo di BeBeez](#) e [qui il video del convegno](#), da min 15.40 a 39.00).

Ricordiamo che lo strumento del basket bond, che come emerge dal **Report Private Debt 2022 di BeBeez**, l'anno scorso ha superato di gran lunga i volumi del 2021 con oltre 425 milioni di euro di emissioni contro i precedenti 145 milioni, consente infatti di investire, sottoscrivendo le note emesse da un veicolo di cartolarizzazione, in un portafoglio diversificato di bond emessi da aziende con caratteristiche simili, in genere per settore o area geografica, in cui l'eventuale garanzia va ad aggiungersi alla copertura già offerta dalla diversificazione.

A dare questo grande slancio al mercato dei basket bond italiani l'anno scorso è stata proprio la garanzia FEG, varata a fine 2021 a seguito di un accordo con CDP (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Lo strumento BEI, ha spiegato Mancinelli, "era nato dalle esigenze di uno specifico mercato, appunto quello italiano, ma ha avuto una grande risonanza a livello europeo, tanto che anche per altre geografie si sta studiando uno strumento analogo. L'unico tema è che non siamo più nel contesto emergenziale post-Covid. Ma è vero che stiamo vivendo nuovi contesti emergenziali, ai quali una risposta europea univoca è ancora in fase di definizione, ma sicuramente ci sarà una risposta. E poi ci sono nuovi strumenti

nell'ambito dei quali è possibile studiare forme simili di garanzia, come il Repower EU e l'Invest EU". In sostanza, ha concluso xx, quella della garanzia del portafoglio basket bond "è stata un'esperienza di grandissimo successo che la BEI non intende in alcun modo mettere in un cassetto".

Una notizia che fa piacere a Cassa Depositi e Prestiti, il principale investitore in basket bond sul mercato italiano. **Giovanni Frisone**, Head of SMEs Growth Finance di CDP, intervenendo a sua volta al convegno dell'Osservatorio della School of Management del Politecnico, aveva infatti auspicato una riedizione della garanzia BEI, ricordando che "CDP a partire dal 2017 ha attivato oltre 10 programmi di basket bond per un totale di un miliardo di euro di valore e oltre 200 imprese



**Giovanni Frisone**  
Head of SMEs  
Growth Finance di CDP



**Angela Mancinelli**  
Head Of Unit Infrastructure  
and Public Sector della BEI

finanziate. In particolare, nel solo 2022 grazie all'applicazione della garanzia BEI, abbiamo finanziato 70 imprese per un totale di 400 milioni di euro, attivando 4 programmi di basket bond".

Al fianco degli strumenti europei, ci sono poi comunque sempre anche quelli attivati a livello nazionale dalle finanziarie regionali (come nel caso del [basket bond Puglia](#) e del [basket bond Campania](#)) e da **MCC** attraverso il **Fondo di Garanzia Pmi**. A quest'ulti-





Diverse sgr sono attualmente in raccolta, come **Anima Alternatives**, che ha appena raggiunto il [primo closing a 120 milioni di euro del fondo Alternative 2](#) da 200 milioni; oppure **Intesa Sanpaolo che ha lanciato un veicolo analogo in collaborazione con Tenax Capital** ufficialmente da 300 milioni, ma voci di mercato parlano di possibile chiusura a 500; **Illimity sgr per il suo fondo Selective Credit di illimity sgr** da 200 milioni; mentre a fine 2023 sarà lanciato **Anthilia BIT 5**, ossia il quinto fondo di **Anthilia Capital Partners**. Nel frattempo, “non è da escludere

che notevoli disponibilità di fondi determinino anche una certa concorrenza tra operatori, pur favorendo nel complesso il mercato”, avverte **Stefano Righetti**, partner di Pirola Corporate Finance. Il fattore di successo sarà allora la capacità di bilanciare numero, qualità e importo medio delle operazioni. Il che, per gli investitori nei fondi, si traduce in track record, ovvero nel puntare su player affidabili. “Prevedo una progressiva concentrazione delle risorse fra pochi gestori di grande esperienza” conclude Cantarelli.

mo proposito, **Gianpaolo Pavia**, responsabile garanzie Mediocredito Centrale, sempre parlando al convegno del Politecnico, aveva anticipato che nei giorni successivi sarebbero state pubblicate le modalità operative per la concessione di garanzie su portafogli di obbligazioni inclusi in **basket bond**, per le quali il **Decreto Sostegni Bis** ha previsto una dotazione speciale di 200 milioni di euro. Come è poi effettivamente stato: le norme sono state pubblicate lo scorso 22 marzo e sono entrate in vigore il 6 aprile (si veda [qui il comunicato stampa](#)).



**Gianpaolo Pavia**  
responsabile garanzie  
Mediocredito Centrale

“La ricca rete di garanzie ora a disposizione ha permesso la forte accelerazione del basket bond, uno strumento che vede quasi sempre nel ruolo di investitore una banca affiancata da un investitore di espressione pubblica come la CDP o lo stesso Mediocredito Centrale”, ha riassunto a *BeBeez Magazine* **Alessandro Mallo**, responsabile minibond e basket bond di **Unicredit**, banca tra i leader nella strutturazione di minibond a sostegno delle pmi italiane, che l'anno scorso ha curato 45 emissioni per un totale di 206 milioni di euro, di cui sottoscritte interamente ben 24 per un totale di 99 milioni e altre 20, per circa 97 milioni, sottoscritte nell'ambito di basket bond.

La principale novità riguarda l'inclusione, tra i soggetti che possono richiedere la garanzia, delle società veicolo (SPV) costituite ai sensi della legge 130 del 1999 sulle cartolarizzazioni, che, nell'ambito dei programmi di basket bond, sottoscrivono i titoli emessi dalle imprese finanziandosi a loro volta attraverso un'emissione di titoli sottoscritti da investitori istituzionali. Tra i possibili soggetti richiedenti la garanzia del Fondo, come nelle precedenti modalità operative, figurano anche le banche, gli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del TUB, le imprese di assicurazione, gli organismi collettivi del risparmio e i confidi. Diventano ammissibili, oltre alle pmi, anche le cosiddette Mid Cap (imprese diverse dalle pmi con un numero di dipendenti inferiore a 499), un segmento di imprese particolarmente interessato all'emissione di minibond. Cresce inoltre la percentuale della garanzia: fermo restando che la copertura è in funzione della rischiosità del portafoglio misurata attraverso la probabilità di default (PD) media, per portafogli di obbligazioni che presentano una rischiosità più elevata **la garanzia può arrivare al 25% dell'importo complessivo del portafoglio** (contro l'8% delle vecchie modalità operative). Importo che, a sua volta, deve essere compreso tra 40 e 300 milioni. Da rilevare infine che i singoli bond devono avere un ammontare compreso tra i 2 e gli 8 milioni di euro (e durata massima di 10 anni), comunque non superiore al 5% dell'importo complessivo del portafoglio (contro il 3% delle vecchie modalità operative).

Ricordiamo, infatti, che Unicredit lo scorso anno ha strutturato minibond per il [basket bond Puglia](#), per i [basket bond di filiera \(vino e cinema\)](#) e per il [basket bond ESG](#). Proprio quest'ultima operazione, lanciata a dicembre per finanziare i progetti di sviluppo sostenibile delle pmi, con una prima emissione di abs da 48 milioni di euro, che sono state sottoscritte in quote paritetiche da Unicredit e CDP, gode della garanzia del Fondo Europeo di Garanzia (FEG), di cui parlava sopra Mancinelli. Ma la spinta alla crescita del mercato arriverà anche grazie agli strumenti regionali di garanzia, come quelle “recentemente concesse da **Lazio ed Emilia Romagna**, alle quali potrebbero presto aggiungersi altre regioni. In questo modo è assicurata la crescita di uno strumento che rappresenta comunque la prima via di accesso ai mercati dei capitali per le piccole aziende”, ha concluso Mallo, che prevede per Unicredit un volume di operazioni strutturate almeno pari a quello del 2022.



**Alessandro Mallo**  
responsabile minibond  
e basket bond di Unicredit

## L'INTERVISTA

# Newcleo, il maxi round da un mld è solo un primo step

La coo Elizabeth Rizzotti racconta tutti i progetti della scaleup del nucleare sostenibile. Che per il suo sviluppo avrà bisogno di 3-4 mld euro nei prossimi 7-8 anni. Il ruolo cruciale dell'Italia

di Alessandro Albano

**S**i chiuderà entro l'estate il maxi round di raccolta da **un miliardo di euro** annunciato lo scorso marzo da **Newcleo**, la scaleup italo-britannica fondata nel 2021 e guidata dallo scienziato **Stefano Buono**, che sviluppa innovativi reattori nucleari di IV generazione, utilizzando le scorie nucleari come combustibile (si veda [qui altro articolo di BeBeez](#)). Ma si tratta solo del primo di una serie di grandi round di finanziamento, visto che la società, da qui ai prossimi **7-8 anni** avrà bisogno di un totale **“nel range di 3-4 miliardi di euro”**, per sviluppare due reattori in Francia e Regno Unito, un prototipo non nucleare in fase di studio in Italia e una fabbrica di combustibile nucleare composto da ossidi misti di plutonio e uranio (Mixed Plutonium-Uranium Oxides o MOX), quest'ultima pensata dopo la guerra in Ucraina vista la richiesta di combustibile radioattivo che non sia l'uranio proveniente dalla Russia, uno dei maggiori produttori al mondo.

Lo ha raccontato a *BeBeez Magazine* **Elisabeth Rizzotti**, chief operating officer e co-founder di Newcleo, precisando che per raggiungere gli obiettivi la società non prevede l'accesso dei mercati del debito e apre invece appunto da un lato a nuovi round e dall'altro “alla generazione di ricavi derivanti dal modello di business, e quindi dalla vendita della licenza d'uso in esclusiva ad altri Paesi”. E poi “potrebbero esserci anche nuovi finanziamenti anche da parte dei governi”, visto che in Francia Newcleo ha presentato richieste di finanziamento pubblico, mentre in Regno Unito sono stati compiuti i primi passi verso le approvazioni regolamentari, tra cui la richiesta di ammissione alla fase GDA (Generic Design Assessment). E infine: “Quotazione? Forse”, ammette Rizzotti, precisando però che “al momento non è all'ordine del giorno”.

Tornando al round di raccolta attuale, dopo una prima fase

pensata per gli investitori storici che hanno partecipato ai primi due aumenti di capitale, si aprirà la finestra dedicata agli istituzionali, e quindi a nuovi azionisti che entreranno nel capitale aiutando la società a raggiungere il target di raccolta. Sinora il mercato ha assicurato alla scale up un totale 400 milioni di euro, con l'ultimo round che risale al giugno 2022, quando sono stati raccolti 300 milioni (si [veda altro articolo di BeBeez](#)). provenienti per i due terzi dagli investitori del precedente round da 118 milioni di dollari chiuso nel settembre 2021 (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Al round del 2021 avevano partecipato la rete italiana di business angel **Club degli Investitori** (con 2,3 milioni di euro); **LIFTT**, veicolo di investimento in startup nato dall'alleanza pubblico-privata tra Politecnico di Torino e Compagnia di San Paolo, attraverso la Fondazione Links (LIFTT è presieduta dallo stesso Stefano Buono); ed **Exor Seeds**, il

braccio di venture capital di Exor, holding quotata della famiglia Agnelli.

Ricordiamo che contestualmente a quel round, era stata annunciata anche l'acquisizione della statunitense **Hydromine Nuclear Energy sarl (HNE)** da Hydromine Global Holdings sarl, società interamente controllata da Hydromine Inc, gruppo Usa specializzato nella produzione di energia in modo sostenibile. Nel capitale della scaleup compaiono ora anche la famiglia Drago (De Agostini), il banchiere Claudio Costamagna, l'ex ceo di UBI, Victor Massiah, e Azimut. A loro si sono uniti poi diversi fondi di venture capital internazionali e altri protagonisti della finanza italiana come la famiglia Rovati, Davide e Vittorio Malacalza, la Novacapital di Paolo Merloni e la dinastia svedese Lundin. Tra i finanziatori c'è anche MITO Technology con il fondo Progress Tech Transfer, che ha investito 3 milioni.



**Elisabeth Rizzotti**  
chief operating officer  
e co-founder di  
Newcleo

**Domanda. Che cosa fa esattamente Newcleo?**

**Risposta.** Il business model di Newcleo si basa su tre linee. Siamo operatori dei nostri reattori di nuova tecnologia, a zero emissione, sicuri, ed economicamente sostenibili, e quindi produttori di energia elettrica; siamo produttori di Mox, un combustibile che, sostituendosi all'uranio, diminuisce il costo ambientale e finanziario dello smaltimento dei rifiuti radioattivi a lunga vita; e siamo una società che porta il reattore ma anche il combustibile, e che quindi riutilizza e riprocessa le scorie per altri reattori eliminando il problema dello smaltimento dei rifiuti ai governi”.

**D. Avete dichiarato che le nuove risorse che state raccogliendo serviranno da un lato per costruire il Mini LFR da 30 MWe, che sarà installato per la prima volta in Francia entro il 2030, seguito rapidamente da un'unità commerciale da 200 MWe nel Regno Unito solo due anni dopo; e dall'altro per costruire un primo impianto di produzione di MOX in Francia, cui seguirà un altro impianto nel Regno Unito. L'Italia non è proprio contemplata nei vostri progetti? Come si inquadra l'accordo che avete siglato con Enel lo scorso marzo? E quello siglato nel marzo 2022 con ENEA?**

**R.** L'Italia ha un ruolo fondamentale nella strategia del gruppo. Il nostro centro ricerca è in Italia, anche per le competenze che sono rimaste nel Paese nonostante le tendenze anti-nucleari degli ultimi decenni. Non possiamo dire che l'Italia



## VOGLIAMO CREARE IL NOSTRO PRIMO PROTOTIPO NON NUCLEARE IN ITALIA, CIOÈ UN REATTORE IN PIENA REGOLA SENZA IL COMBUSTIBILE RADIOATTIVO MA ALIMENTATO ELETTRICAMENTE

tornerà a essere rapidamente un Paese nucleare, ma stiamo osservando un trend positivo di apertura sui diversi target, a partire dai ragazzi che guardano a questa tecnologia in ottica futura e con sguardo oggettivo. Ci sono tantissime realtà, soprattutto medio-piccole, che hanno mantenuto rapporti con industrie internazionali tenendo accesa la spia sul settore mantenendo il know-how nel Paese, e supportando progetti internazionali. Questa apertura però va alimentata creando un'architettura di base, partendo dagli enti regolatori, per poter riattivare un settore che dal referendum del 1987 non è più operativo.

In questo, sta arrivando un aiuto importante, quello istituzionale.

**D. Cioè?**

**R.** Già il governo Draghi aveva dimostrato interesse verso una realtà come Newcleo che promette di portare un nucleare di IV generazione sicuro, pulito ed economicamente sostenibile. Oggi si sta decisamente intensificando il rapporto con le istituzioni. Le discussioni con il governo sono state sottotraccia per molto tempo e noi non abbiamo cercato contatti istituzionali, ma abbiamo ricevuto interazioni spontanee appunto anche dal precedente governo.

**D. Che cosa state pensando di sviluppare in Italia?**

**R.** L'obiettivo è creare il nostro primo prototipo non nucleare in Italia, cioè un reattore in piena regola senza il combustibile radioattivo ma alimentato elettricamente. L'idea è quella di sviluppare il progetto entro i prossimi 4 anni, e ci stiamo lavorando nel nostro laboratorio di Brasimone, località dell'Appennino bolognese, una piccola porzione dello stabilimento di proprietà di Enea chiuso nell'87 dopo il referendum. Il nostro modello di business, inoltre, è pensato per aiutare quei Paesi, come l'Italia, che sono meno attratti dal nucleare”.

# ADD-ON, NON SERVE CHE LA TARGET SIA UN FORZIERE

Da un'analisi sul rapporto PFN/ebitda emerge che l'investimento è fatto quasi sempre per ragioni industriali



Giuliano Castagneto  
Giuliano.castagneto@edibeez.it

**Q**uando un'azienda controllata da un investitore finanziario a sua volta ne acquisisce un'altra, di solito più piccola, per rafforzarsi una determinata area o settore, verrebbe spontaneo pensare che la prima preoccupazione degli acquirenti, soprattutto del fondo a monte della catena, sia che l'investimento si ripaghi il più celermente possibile.

Questo anzitutto perché quasi sempre queste acquisizioni vengono finanziate con debito, da una banca ma sempre più spesso anche da fondi di direct lending. Quindi una target con una buona situazione finanziaria

e che magari porti in dote della liquidità, potrebbe ridurre il debito consolidato del gruppo acquirente. Tanto più in un periodo, come il 2022, in cui le condizioni generali sul mercato del credito si sono fatte più difficili. Non va inoltre dimenticato che il ciclo di investimento di un fondo si aggira mediamente su quattro o cinque anni e i primi add-on avvengono da uno a due anni dopo l'operazione originaria. E un gruppo in buona salute finanziaria è più facile da cedere a multipli interessanti per i venditori. Tuttavia l'evidenza dei numeri suggerisce che le cose non stanno esattamente così, almeno in Italia. Sulla base delle rilevazioni dal database di [BeBeez, Private Data](#), sono state estrapolati i rapporti tra le posizioni finanziarie nette e gli ebitda delle varie

ANDAMENTO DEL PFN/EBITDA RATIO PER I TARGET ITALIANI DI ADD-ON DI PRIVATE EQUITY



aziende che sono state oggetto di add-on negli anni che vanno dal 2019 al 2022, e per ciascun anno è stata calcolata la media. Per la precisione, il ratio considerato per ciascuna azienda è quello dell'anno precedente quello di acquisizione. Se per esempio un'azienda è stata rilevata nel 2022, è stata considerato il rapporto pfn/ebitda del 2021, e così per gli altri anni. Inoltre sono state escluse le aziende che presentano in ciascun anno un ebitda inferiore a zero poiché in questo caso il rapporto dà segnali fuorvianti. Sono state inoltre escluse le aziende con fatturato inferiore a 3 milioni di euro per rimuovere dall'analisi realtà che si trovano in uno stadio assimilabile alla startup dove prevalgono logiche diverse rispetto all'add-on. Sulla base di questi criteri è stato quindi estratto un numero di operazioni compreso tra le 53 del 2019 alle 127 del 2022. Come si evince dal grafico (ricordiamo che un valore negativo del ratio pfn/ebitda per convenzione indica la presenza di una liquidità netta), i valori sono piuttosto variabili



di anno in anno, con aziende mediamente piuttosto liquide nel 2019, con media 2018 negativa per 1,1, e con aziende molto più indebitate l'anno dopo, con un ratio positivo (che indica debito) per 0,9. Nei due anni successivi sono invece state aggregate realtà finanziariamente molto equilibrate con un debito netto praticamente nullo, appena un po' più alto per il 2021 (ratio pari a 0,17) che riflette una situazione più tesa nel 2020 a causa del lockdown. Quello che emerge quindi è che pur essendo le target degli add-on delle aziende finanziariamente sane, almeno nei quattro anni oggetto di analisi, sono tutt'altro che dei cash cow e la forte oscillazione dei valori medi di anno in anno non indica una tendenza precisa. Il che porta a concludere che ai fini della decisione

di effettuare degli add-on la solidità finanziaria della target sia presa in considerazione ma dopo una lista di altre priorità. Cosa peraltro confermata da **Filippo Gaggini**, managing partner di **Progressio sgr**, la cui controllata **FiloBlu** lo scorso novembre ha acquisito il 100% di **Diana e-Commerce**, azienda che gestisce i canali di commercio elettronico di diversi marchi della moda. Spiega Gaggini: “Quando si fa un add-on, l'obiettivo è soprattutto l'aumento del fatturato, magari in una certa area, oppure il controllo di un business magari più piccolo ma più redditizio, o ancora l'acquisto di una tecnologia di cui il gruppo acquirente non dispone ancora. Lo scopo è sempre quello di accrescere l'ebitda. Non sono più i tempi in cui il rendimento si otteneva manovrando le variabili finanziarie”.



**Banca Profilo. offerta del fondo Twenty First Capital per il 29%**

13.04. Sembra ci sia un'offerta vincolante per il 29% di Banca Profilo (Sator Private Equity) messa sul piatto dal fondo francese Twenty First Capital. In parallelo ci sarebbe anche un generico interesse da parte di Popolare di Sondrio per il 62,4% in mano a Sator. [Leggi tutto](#)

**ISAB, via del CdM alla cessione dell'impianto di Priolo a GOI Energy**

13.04. Via libera del CdM alla cessione dell'impianto di Priolo, in Sicilia, che fa capo a ISAB, a sua volta controllata al 100% dalla svizzera Litasco, indirettamente controllata dal colosso russo Lukoil. L'impianto passa di mano alla cipriota GOI Energy, che ne diventa così proprietaria, con alcuni paletti. [Leggi tutto](#)

**Chimera lancia ChimHaeres con Haeres Capital**

12.04. Il fondo Chimera Abu Dhabi ed Haeres Capital, hanno creato la joint venture paritetica ChimHaeres Investment Holding, ovvero un veicolo di investimento che impiegherà il capitale per l'acquisizione e lo sviluppo di marchi di lusso e lifestyle in Europa. [Leggi tutto](#)

**Pressing su BPM per la vendita del merchant acquiring**

12.04. Si intensificano le voci sulla possibile cessione del merchant acquiring (business dei pagamenti) di Banco BPM, valutato fino a 300 milioni. L'asset secondo gli analisti apporta attualmente alla banca tra 35 e 40 milioni di utile operativo. [Leggi tutto](#)



**LOTTOMATICA (APOLLO GLOBAL MANAGEMENT), IPO IN VISTA ENTRO FINE APRILE**

14.04. Dopo 18 anni torna in Borsa Lottomatica Group, la holding di

Lottomatica spa, leader delle scommesse sportive, dei giochi online e degli apparecchi da divertimento e intrattenimento, controllata indirettamente da Apollo Global Management. A rendere ufficiale la propria intenzione di quotarsi è stata la stessa società, dopo aver avviato il processo di ammissione a quotazione su Euronext Milan già nel mese di febbraio. L'ipo, prevista per la fine di aprile, avverrà tramite un'offerta riservata a investitori istituzionali composta dalle azioni rivenienti da un aumento di capitale per 425 milioni di euro e dalla vendita di azioni da parte di Gamma BidCo, la società tramite il quale Apollo controlla la società delle scommesse. [Leggi tutto](#)



For the six months ended December 31, 2021, 2022	
A. Direct Media Revenue	4,442 4,865
B. Other Income	56 539
C. Sponsorship Revenue	29,049 25,796
D. Total Revenue (A+B+C)	34,547 31,196
E. Serie A and similar indirect Media Revenue *	42,118 50,759
F. UEFA Indirect Media Revenue *	48,405 44,378
G. Adjusted Media Revenue (A+F)	46,560 49,243
H. Other Income	56 539
I. Sponsorship Revenue	29,049 25,796
Adjusted Revenue (G+H+I)	75,665 74,578

**MILAN, UDIENZA IL 24 MAGGIO SULLO SCONTRO BLUE SKYE-ELLIOTT**

11.04. La cessione del Milan al fondo RedBird Capital del finanziere Gerry Cardinale ha innescato una guerra legale tra i due ex azionisti: Blue Sky Financial Partners e il fondo Elliott Management Corp. BlueSkye ha infatti chiesto al Tribunale fallimentare di Milano di dichiarare l'insolvenza delle due società lussemburghesi Rossoneri Sport e Project Redblack, partecipate da Blue Skye complessivamente con il 4,27%, tramite cui Elliott controllava il Milan con il restante 95,73%. L'udienza si terrà il prossimo 24 maggio. [Leggi tutto](#)

**INTER, INVESTCORP TORNA ALLA CARICA ECCO I PRETENDENTI DEGLI ULTIMI ANNI**

11.04. Per comprare FC Inter ci vogliono tanti soldi e trovare una quadra non è facilissimo, prova ne è che se ne riparla dallo scorso luglio, quando si erano diffusi i primi rumor di un interessamento di Investcorp, il fondo di private equity con sede nel Barhein che allora aveva appena perso la corsa per la conquista di AC Milan. Ora Investcorp, che nel settore sportivo già vanta partecipazioni, è tornato alla carica e si sta muovendo per trovare alleati con i quali strutturare un'offerta per il club nerazzurro. [Leggi tutto](#)

**Entra nel vivo l'asta per FIS**

11.04. È entrata nel vivo l'asta per Fabbrica Italiana Sintetici (FIS), leader in Italia e tra i primi in Europa nei principi attivi per l'industria farmaceutica, sul mercato già dall'estate 2022. Sul tavolo degli advisor Houlihan Lokey e Zulli Tabanelli sarebbero attese le offerte non vincolanti per il controllo del gruppo. [Leggi tutto](#)

**Eurizon Capital sgr acquisisce il 55% di Zaffiro**

07.04. Eurizon Capital sgr, divisione di asset management di Intesa Sanpaolo, ha fatto un accordo per acquisire, attraverso i fondi chiusi Eurizon ITER ed Eurizon ITER ELTIF (in delega di gestione a Eurizon Capital Real Asset sgr), una quota del 55% di Gruppo Zaffiro, azienda italiana attiva nei servizi socio-sanitari assistenziali. [Leggi tutto](#)

**San Quirico conquista il 75% di Minerva Hub**

06.04. Passa alla San Quirico delle famiglie Garrone e Mondini, azioniste di ERG, il 75% di Minerva Hub, polo industriale della filiera made in Italy del lusso, nato a inizio aprile 2022 dalla fusione tra Ambria Holding di Matteo Marzotto e XPP Seven di Xenon Private Equity. L'operazione ha valutato il gruppo oltre 500 mln euro. [Leggi tutto](#)

**Granarolo, entrano FNS ed Enpaia**

04.04. Il Fondo nazionale strategico (FNS) di CDP ed Enpaia hanno preso parte all'aumento di capitale da 160 mln euro in Granarolo, noto gruppo lattiero-caseario italiano. All'operazione ha partecipato con 30 mln anche il già azionista di maggioranza Granlatte, che continuerà a controllare Granarolo con il 65%. [Leggi tutto](#)

### Quick acquisisce Sanguineti Chiavari

11.04. Quick, azienda attiva nella produzione di accessori nautici, controllata al 70% da Fondo Italiano d'Investimento sgr e Armònia sgr attraverso Sea One, ha acquisito il 100% di Sanguineti Chiavari Produzione Articoli Nautici, società specializzata nella produzione di componenti complessi per grandi imbarcazioni. [Leggi tutto](#)

### Fondazione Cariplo cede l'8% di BF

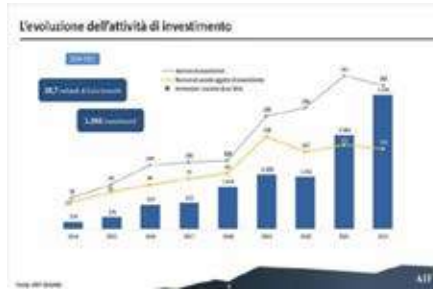
07.04. Fondazione Cariplo ha ceduto una partecipazione dell'8% in BF spa, controllante di Bonifiche Ferraresi, attraverso tre operazioni avvenute tra dicembre 2022 e aprile 2023. Ora il Gruppo Dompé diventerà il primo azionista della holding con una quota pari al 24% circa scavalcando Arum. [Leggi tutto](#)

### Riello Investimenti Partners sottoscrive titoli di debito di Ga.Ma

06.04. La sgr indipendente Riello Investimenti Partners, attraverso il secondo fondo di private debt Impresa Italia II, ha sottoscritto titoli di debito emessi da Ga.Ma fino a 5 milioni per finanziare il completamento dello stabilimento di Gossolengo (prodotti per la cura dei capelli). [Leggi tutto](#)

### Lavazza acquista il francese MaxiCoffee

04.04. Il Gruppo Lavazza ha acquisito il rivenditore online francese MaxiCoffee, che si rivolge sia a clienti privati sia ad attività commerciali tramite la piattaforma e-commerce dove sono in vendita 8mila prodotti di 350 marchi diversi di caffè, con un giro d'affari di circa 300 mln euro. [Leggi tutto](#)



## FONDI DI PRIVATE DEBT, BOOM DI INVESTIMENTI LO DICONO AIFI E DELOITTE

06.04. Il 2022 per i fondi di private debt in Italia si è chiuso con una crescita degli

investimenti di ben il 43% a quota 3,224 miliardi di euro dai 2,261 miliardi del 2021, con un'inversione di tendenza significativa nel secondo semestre dell'anno, dopo un primo semestre che aveva invece visto investimenti per soli 531 milioni di euro, spalmati su 102 operazioni e 49 società. Ciò emerge dall'indagine semestrale condotta da AIFI in collaborazione con Deloitte, che ha evidenziato anche una crescita della raccolta del 15% e, per contro, una riduzione sia nel numero delle società che hanno effettuato rimborsi sia nell'ammontare. [Leggi tutto](#)



### VALUE PARTNERS: ROSSI CAIRO RESTA MA PASSA IL TESTIMONE A ROCCA

07.04. Management buy-out in Value Partners, la prima società italiana di consulenza strategica con profilo internazionale fondata a Milano trent'anni fa da Giorgio Rossi Cairo (in foto a sinistra). A guidare il riassetto azionario della società, che ha l'obiettivo di rafforzare il suo ruolo di partner per la transizione digitale delle imprese, è Sebastiano Rocca (a destra). Nel suo team anche Alberto Antonioli, in passato general manager degli uffici di Brasile e Italia di Value Partners, ed Emanuele Salamone. [Leggi tutto](#)



### A COMPAGNIA VALDOSTANA ACQUE FINANZIAMENTO SCHULDSCHEIN

07.04. Compagnia Valdostana delle Acque (CVA) si è assicurata un finanziamento senior secured di 250 milioni strutturato come Schuldschein (SSD). Si tratta di una sorta di strumento di debito ibrido di diritto tedesco, a metà strada tra un bond e un finanziamento, che è stato sottoscritto da primari investitori istituzionali. Il finanziamento prevede due tranche con scadenza di cinque (aprile 2028) e sette anni (aprile 2030) di importo rispettivamente di 200 milioni e 50 milioni a un costo medio, al netto delle coperture effettuate, del 2,66%. [Leggi tutto](#)

### CEI compra Mec-Diesel

12.04. Costruzione Emiliana Ingranaggi (CeI), società bolognese attiva nella produzione di parti di ricambio e controllata al 100% da White Bridge Investments tramite il veicolo Fidelity, ha acquisito Mec-Diesel, fornitore europeo di parti di ricambio motore nell'Independent Aftermarket. Sino ad oggi Mec-Diesel era controllata al 70% dalla famiglia Pellegrino. [Leggi tutto](#)

### Arkios Italy cede maggioranza di Integrae sim

07.04. Banca Valsabbina, istituto di credito bresciano focalizzato su Valsabbia e Val Camonica, ha siglato l'accordo finalizzato ad acquisire la quota di maggioranza detenuta dall'investment bank Arkios Italy in Integrae sim raggiungendo così il 78% del capitale. La Banca è stata assistita dallo Studio BTLaws. [Leggi tutto](#)

### Panariagroup compra Gresart

07.04. Panariagroup, produttore italiano di ceramiche, delistato nel 2021 da Piazza Affari a valle di un'opa promossa da Finpariana, la holding controllata dalla famiglia fondatrice Mussini, ha acquisito l'intero capitale della portoghese Gresart, ubicata nel distretto industriale di Aveiro, dove è già presente con due siti produttivi ad Aveiro e Ilhavo. [Leggi tutto](#)

### Phinance Partners tokenizza una cartolarizzazione

06.04. Phinance Partners, società di consulenza attiva in soluzioni di investimento nel private debt, sta sviluppando un progetto pilota per tokenizzare una cartolarizzazione immobiliare ex art. 7.2 della legge 130/99 sulle cartolarizzazioni già strutturata tramite la piattaforma blockchain di BlockInvest. [Leggi tutto](#)

**CRISI&RILANCI / NPL  
E ALTRI CREDITI  
DETERIORATI**

**Aziende "zombie"  
in calo a 23mila unità**

11.04. Sono scese a poco sopra 23mila le imprese "zombie" italiane. Si tratta di aziende che non sono in grado di operare secondo le normali condizioni di mercato, perché fortemente indebitate e incapaci di ripagare gli interessi sul debito attraverso i propri utili, tenute "artificialmente" in vita tramite prestiti e sussidi. Lo ha calcolato Cerved in un report sulla base dell'analisi dei bilanci 2021. [Leggi tutto](#)

**Azimut tokenizza  
le quote di Absolut  
Non-performing Assets**

06.04. Il gruppo Azimut, attraverso Azimut Investments sa, ha tokenizzato una quota del fondo di diritto lussemburghese AZ RAIF I-Absolute Non-Performing Assets, una delle strategie di private debt del gruppo focalizzata su un portafoglio diversificato di asset backed securities (ABS). L'operazione è stata condotta in collaborazione con Allfunds Blockchain e BNP Paribas Securities Services. [Leggi tutto](#)

**Popolare Valconca:  
offerta vincolante  
di Cherry Bank**

05.04. Cherry Bank, controllata da Giovanni Bossi, ha presentato un'offerta vincolante per il 100% di Banca Popolare Valconca. I commissari straordinari hanno concesso al giovane istituto padovano un periodo di esclusiva negoziale sino a fine maggio, finalizzato all'eventuale aggregazione con la popolare che ha sede a Morciano di Romagna, posta in amministrazione straordinaria il 3 dicembre scorso. [Leggi tutto](#)

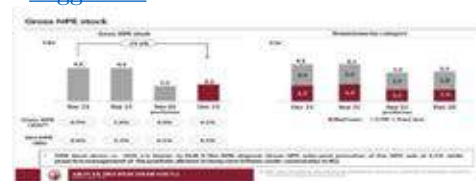


**SAMPDORIA, MERLYN  
PRESENTA L'OFFERTA SOLO  
PER IL RAMO SPORTIVO**

12.04. Il fondo inglese Merlyn Partners, co-gestito da Alessandro Barnaba e Maarten

Petermann, ha formalizzato la sua proposta per rilevare il ramo sportivo della Sampdoria anche in caso di fallimento della squadra ligure. Il finanziere romano, piccolo azionista del club blucerchiato tramite Metis Sporting, posseduta al 100% da Merlyn Partners, intenderebbe creare una newco, nella fattispecie una good company, in cui confluirebbero il titolo sportivo, i contratti in essere con calciatori e dirigenti, gli immobili e i debiti sportivi ai sensi dell'articolo 52 delle Norme organizzative interne federali, tra cui il mutuo per la ristrutturazione del centro di allenamento Gloriano Mugnaini. Senza quindi i debiti bancari, fiscali e con i fornitori, confinati in una bad company da porre in liquidazione. [Leggi tutto](#)

	FY 19	FY 22	D 19-22
NPL netto lordo	11,6%	9,3%	-2,3 pp
Costi Income	73,8%	59,3%	+14,6 pp
FCM	16,3%	20,4%	+4,1 pp
Finanziamenti a clientela	85,9 mld	91,5 mld	+5,6 mld
Risultato netto	100,4 mld	120,8 mld	+20,4 mld
Costi Finanziamenti	4,9%	6,1%	+1,2 pp
Costi Raccolta Clienti	6,6%	6,4%	-0,2 pp



**BANCA ICCREA PREPARA NUOVA  
CESSIONE DI NPE ENTRO L'ESTATE**

04.04. BCC Iccrea ha chiuso il 2022 con il 7,1% in meno in tre anni di NPL ratio lordo che è arrivato a 4,5%. Quanto ai principali target del piano industriale al 2025 si parla di una qualità del credito che indica un NPL ratio lordo al 3,5% e un NPL ratio netto all'1,6%, con una copertura dei crediti deteriorati al 55,4%. Il gruppo ha già avviato un processo che prevede un'ulteriore cessione di NPE entro l'estate. [Leggi tutto](#)

**CREDITI DETERIORATI IN DISCESA  
PER LE PRIME SEI BANCHE ITALIANE**

04.04. Pesavano solo poco più di 35 mld euro i crediti deteriorati lordi sui bilanci dei primi sei gruppi bancari italiani a fine dicembre 2022, in calo dai 38,5 mld di fine settembre e in netta discesa dai 47,5 mld di un anno prima. Il tutto con NPE ratio medio lordo del 2,8%, in significativo calo dal 3,57% di fine settembre e dal 4,06% di fine 2021. Lo ha calcolato BeBeez, sulla base di quanto riportato dalle presentazioni dei dati preliminari di Intesa Sanpaolo, Unicredit, Montepaschi, Banco BPM, BPER e Credem. [Leggi tutto](#)

**Ferrarini  
passa al  
gruppo Pini**

14.04. Il tribunale di Reggio Emilia ha approvato l'omologa del concordato preventivo per il Gruppo Ferrarini, storica azienda di salumi, che passerà al gruppo valtellinese Pini con l'80% delle quote, mentre il 20% andrà ad AMCO. La decisione è arrivata pochi mesi dopo l'approvazione del piano concordatario. [Leggi tutto](#)

**La software  
house Olidata  
torna in Borsa**

03.04. Dopo sette anni di difficoltà è rientrata in Borsa Olidata, la software house fondata nel 1982 a Cesena da Carlo Rossi e Adolfo Savini, che così ritorna agli scambi dopo il periodo buio attraversato. Le nuove azioni della società sono trattate sul segmento Euronext Milan. Banca Finnat è stata advisor

**finanziario.  
[Leggi tutto](#)  
CDPE punta  
70 milioni  
su Valvitalia**

03.04. Con un investimento di 70 mln euro, CDPE Investimenti (gruppo CDP) ha incrementato dal 50 al 75% la sua quota in Valvitalia, multinazionale che produce valvole e dispositivi per il trasporto del gas, alle prese da qualche anno con un forte indebitamento che nel 2022 l'ha portata anche a chiudere

**il sito di Due Carrare  
(Padova). [Leggi tutto](#)  
CRIF nel 2022  
ha aumentato  
il rischio default**

31.03. Nel 2022 c'è stata un'inversione del trend dei tassi di default dei crediti deteriorati, saliti sopra il 2% per le società di capitali e all'1,5% per le società di persone. In aumento anche i tassi di default delle famiglie produttrici all'1,7%. Sono alcuni dei dati emersi dall'Osservatorio NPE di Cribis Credit Management, società del specializzata nella gestione dei



### Il software HR Glickon ingloba Teamsight

06.04. Glickon, società attiva nel mercato software dell'HR tech per medie e grandi aziende, ha acquisito Teamsight, specializzata in people analytics. L'operazione è avvenuta grazie al supporto strategico di Sinergia Venture Fund (gestito da Synergo Capital sgr). [Leggi tutto](#)

### Nasce EniVibes, prima start up di EniVerse

05.04. ENI lancia EniVibes, la prima startup costituita nell'ambito delle attività di EniVerse Ventures, il corporate venture builder di ENI. La neonata società è partecipata al 76% da ENI, al 16% da Aresys e all'8% da Solgeo. EniVibes rientra nel piano di ENI di lanciare cinque nuove startup entro il 2025. [Leggi tutto](#)

### Wesual conclude round da 1,25 mln

05.04. Wesual, la piattaforma di visual content creation che mette in rete i fotografi, ha concluso un round da 1,25 mln euro guidato da Fondo Rilancio Startup (gestito da Cdp Venture Capital sgr), LVenture Group ed Encelado Ventures. Le risorse raccolte servono allo sviluppo del servizio innovativo Setflow. [Leggi tutto](#)

### Snaitech acquisisce il 100% di Gruppo Giove

02.04. Snaitech, uno dei principali concessionari per la gestione dei giochi autorizzati in Italia, ha acquisito il 100% del Gruppo Giove, storico operatore attivo nel settore del betting in Puglia, aggiungendo quindi altri 18 nuovi negozi ai suoi 300 punti Snai già presenti nella Regione. [Leggi tutto](#)



## WARRANT HUB ENTRA NELLA PIATTAFORMA CROWDINVESTING OPSTART

13.04. Warrant Hub (Tinexta Group), leader nella consulenza strategica e finanziaria per l'innovazione, la trasformazione digitale e lo sviluppo sostenibile delle imprese, ha annunciato un investimento nel capitale di Opstart, tra i principali player sul mercato nazionale del crowdfunding. Al contempo le due aziende danno il via a una partnership strategica e commerciale. Con l'operazione, avvenuta in aumento di capitale, Warrant Hub diventa proprietario di una quota del 9,1% di Opstart. Ricordiamo che Opstart, fondata a Bergamo nel 2015 da Giovanpaolo (ceo) e Alessandro Arioldi (cto), nel novembre 2019 aveva incassato un round di finanziamento sottoscritto da Aleph Finance Group Plc. [Leggi tutto](#)



### EUREKA! VENTURE SGR RAGGIUNGE 27 PARTECIPATE

11.04. A fine 2022 il portafoglio di Eureka! Fund I-Technology Transfer e BlackSheep Fund, entrambi gestiti da Eureka! Venture sgr, specializzata in deep science investment e digital tech investment, ha raggiunto quota 27 investimenti tra startup, imprese innovative e progetti proof of concept, per un totale di 30 milioni di euro investiti e per un valore aggregato della produzione di circa 30 milioni di euro investiti. [Leggi tutto](#)



### LA FINTECH PRESTATECH SI ASSICURA UNA RACCOLTA DA 4 MILIONI DI EURO

12.04. Prestatech, piattaforma fintech che fornisce soluzioni di raccolta dati e finanza integrata, ha chiuso un round di investimento da 4 milioni di euro. L'operazione è stata guidata da CDP Venture Capital sgr, attraverso il comparto ServiceTech del fondo Corporate Partners I, con la partecipazione di Alchimia spa e Vantage 20 sa. Prestatech un tempo si chiamava Prestacap (DEPOBank), che a giugno 2021 è stata ricomprata dai fondatori Christian Nothacker, Luca Terragni e Lorenzo Giusti (in foto), ai quali si è poi aggiunto Massimiliano Mastalia. [Leggi tutto](#)

### TIM lancia TIM Growth Platform

13.04. TIM ha lanciato TIM Growth Platform, un programma scouting e selezione di aziende innovative di medie dimensioni, che operano nel mercato consumer o enterprise, con le quali attivare partnership industriali. Seguendo un approccio di Open Innovation, il programma prevede anche la valutazione di nuove proposte da parte di startup. [Leggi tutto](#)

### Bonsai Ventures entra in eWibe (vini pregiati)

12.04. Bonsai Ventures, che investe in startup early stage, è entrata nel capitale di eWibe, il live market dei vini pregiati. Lo ha fatto attraverso un investimento da 250mila euro che rappresenta il primo tassello di un'operazione che coinvolgerà diversi business angel che investiranno in eWibe nelle prossime settimane. [Leggi tutto](#)

### Infinityhub rigenera Officine Ico

06.04. Infinityhub, nata a Venezia con lo scopo di favorire la transizione energetica attraverso progetti di crowdfunding, ha lanciato una campagna di lending crowdfunding su Ener2Crowd, il portale per investire in campagne su progetti sostenibili, con obiettivo di raccolta di 300-500mila euro che serviranno a rigenerare le Officine ICO di Ivrea. [Leggi tutto](#)

### Kopjra chiude a 870mila euro la campagna su Mamacrowd

03.04. Kopjra, azienda bolognese che combatte le frodi informatiche e la pirateria, ha chiuso una campagna di equity crowdfunding guidata da Azimut (con il fondo AZ ELTIF Venture Allcrowd II) sulla piattaforma Mamacrowd, con il coinvolgimento di 150 investitori e una raccolta di 870mila euro. [Leggi tutto](#)

### W. P. Carey vende otto strutture con patto di locazione

11.04. W. P. Carey, un reit net lease, ha venduto con patto di locazione otto strutture industriali per un totale di 118mila metri quadrati. Il portafoglio comprende cinque attività nel Nord Italia e tre nei Paesi Baschi, con un contratto triple net su locazioni master per Paese con il gruppo Siderforgerossi (KPS Capital Partners). [Leggi tutto](#)

### Chirone incassa 15 mln da Banco BPM

07.04. Il Fondo Chirone, gestito da Blue sgr, ha incassato un finanziamento di 15 mln euro da Banco BPM con cui valorizzerà tre immobili a destinazione commerciale della superficie complessiva di circa 15mila mq situati in Lombardia e Piemonte. [Leggi tutto](#)

### Rocco Forte gestirà hotel a Porto Cervo

05.04. Nuova gestione in Sardegna per Rocco Forte Hotels Ltd. Grazie a un accordo con Sixth Street, il marchio assumerà la conduzione dell'ex hotel Le Palme di Liscia di Vacca, a Porto Cervo (Costa Smeralda), la cui inaugurazione è prevista per il 2024. [Leggi tutto](#)

### Garbe realizzerà un parco logistico

03.04. È prevista per novembre la realizzazione da parte di Garbe Industrial Real Estate Italy del nuovo parco logistico di Silvano Pietra (Pavia) di 83mila mq di superficie coperta, primo progetto italiano della società. [Leggi tutto](#)



## REDO SGR ACQUISTA L'AREA DELL'EX MACELLO DI MILANO PER 90 MILIONI DI EURO

11.04. Redo sgr, gestore di fondi

immobiliari impegnato nella creazione di spazi di vita di qualità ed economicamente sostenibili, ha acquisito l'area comunale dell'ex Macello di Milano. L'operazione, dal valore di 90 milioni di euro, è avvenuta tramite il Fondo Immobiliare di Lombardia-Comparto Uno, il primo fondo italiano di social housing promosso da Fondazione Cariplo e Regione Lombardia. Il fondo può contare su 560 milioni di euro di equity, di cui circa il 70% del Fia di Cdp, e su un affidamento per oltre 400 milioni di euro di Intesa Sanpaolo dedicati alla rigenerazione urbana a impatto sociale. [Leggi tutto](#)



### BORIO MANGIAROTTI, 500 UNITÀ SEIMILANO AL VIA

06.04. Fatturato in crescita a 110 mln euro (+29%) nel 2022 per Borio Mangiarotti, società milanese partecipata al 20% dal fondo di private equity americano Värde Partners. Ammontano invece a oltre 250 mln euro i lavori in corso d'opera che il gruppo sta eseguendo per partner istituzionali, quali il nuovo Centro di Fondazione TOG Onlus a Milano, Dea Capital e Invesco Real Estate nell'intervento di SeiMilano che, a partire da giugno, vedrà la consegna dei primi 500 appartamenti. [Leggi tutto](#)



### MINISTERO DELL'INTERNO E BEI, 272 MILIONI PER I PIANI URBANI

03.04. Ministero dell'Interno e BEI hanno lanciato il fondo tematico da 272 milioni di euro per i Piani Urbani Integrati delle 14 città metropolitane. L'obiettivo? Sostenere progetti dei privati volti a valorizzare la rigenerazione urbana sostenibile e la rivitalizzazione economica. La Banca europea per gli investimenti convoglierà le risorse, provenienti dal PNRR, attraverso gli intermediari finanziari Equiter, in collaborazione con Intesa Sanpaolo, e Banca Finint, insieme a Finint Investments sgr e Sinloc. [Leggi tutto](#)

### Delisting vicino per Aedes SIIQ

04.04. Si attendono le tempistiche che porteranno Aedes SIIQ, società immobiliare quotata sull'Euronext Milan, fuori da Borsa Italiana. Domus, il veicolo partecipato da Hines, Apollo Asset Management e VI-BA, è infatti salito oltre il 95% delle quote della società, una soglia che permetterà ai fondi di delistarla. [Leggi tutto](#)

### A Segro la logistica di Vaillog

04.04. Segro, real estate investment trust (reit) del Regno Unito, quotato al London Stock Exchange e all'Euronext di Parigi, nonché uno dei principali gestori e sviluppatori di logistica moderna, ha completato l'acquisizione del restante 5% delle azioni di Vaillog, società italiana di sviluppo immobiliare. [Leggi tutto](#)

### Aermont e Kervis insieme per il progetto BiM

31.03. Aermont Capital e Kervis sgr, insieme a MTDM-Manifattura Tabacchi Development Management, hanno presentato "BiM-Biocca incontra Milano", il nuovo progetto di riqualificazione urbana su cui sono stati investiti 250 mln euro. Due iconici edifici milanesi, Pirelli 10 e Innovazione 3 saranno trasformati in un workplace all'avanguardia. [Leggi tutto](#)

### Kryalos sgr a quota 12 mld di asset gestiti

31.03. Kryalos sgr, la società di gestione di fondi di real estate e asset management del gruppo Kryalos, ha chiuso il 2022 con circa 12 miliardi euro di asset in gestione, in netto rialzo (+17,7%) dai 10,2 miliardi di fine 2021. L'utile netto si è attestato a 15,1 milioni (+15,5% da 13,1 milioni). [Leggi tutto](#)

## Multipli EV/enbitda in rialzo negli Usa nel 2022. In calo invece in Europa

05.04. I multipli EV/enbitda 2022 sono scesi in Europa raggiungendo il massimo nel primo trimestre a 14,6x e scendendo sino a 11,2x nel 4° trimestre. Per contro negli Usa il trend è stato opposto con un massimo a 15,4x a fine anno. Lo calcola PitchBook. [Leggi tutto](#)

## SoftSpace ottiene 31,5 mln \$ nell'ultimo round

07.04. Il fornitore malese di tecnologia per i pagamenti digitali SoftSpace ha ottenuto 31,5 milioni di dollari nel suo ultimo round di finanziamento di serie B1. Questa è un'estensione del round di finanziamento di serie B di Soft Space in cui l'azienda aveva raccolto finanziamenti da Sumitomo Mitsui Card Company nel 2019. [Leggi tutto](#)

## Meliá punta forte su Barcellona

07.04. Meliá Hotels International continua a introdurre nuovi hotel e marchi lifestyle a Barcellona. Dopo l'apertura del ME by Meliá nel 2021, ora è il turno di INNSIDE by Meliá, un marchio di lifestyle accessibile che ha visto una rapida crescita in tutto il mondo. [Leggi tutto](#)

## Panattoni costruisce per gigante abbigliamento

07.04. Panattoni ha ricevuto 67 mln euro per costruire un edificio nell'ambito del Panattoni Park Poznań A2. L'immobile dovrebbe essere ultimato entro ottobre di quest'anno con l'intera area di 82mila mq che sarà affittata da un gigante dell'industria dell'abbigliamento. [Leggi tutto](#)



## SAVVY GAMES GROUP (PIF) COMPRA SCOPELY (GIOCHI) PER 4,9 MLD \$

07.04. Savvy Games Group, interamente di proprietà del Fondo per gli investimenti pubblici (PIF) dell'Arabia Saudita, ha acquisito Scopely, un produttore di giochi per dispositivi mobili con sede a Culver City, in California, per 4,9 miliardi di dollari. Scopely, fondata nel 2011, diventerà una società autonoma sotto l'ombrello di Savvy e l'accordo rafforzerà la posizione globale di Savvy consentendo a Scopely di accelerare la crescita. A febbraio, Savvy aveva comprato una partecipazione da 265 milioni di dollari nella società cinese di e-sport VSPO, sostenuta da Tencent Holdings Ltd. [Leggi tutto](#)



## KKR CHIUDE LA RACCOLTA DELL'EUROPEAN FUND VI

05.04. KKR, una delle principali società di investimento a livello mondiale, ha chiuso la raccolta del suo European Fund VI a quota 8 miliardi di dollari. Si tratta del più grande fondo di private equity europeo di KKR fino a oggi, dopo quello da 6,6 miliardi di dollari del 2019, comprensivo dell'impegno della stessa casa madre. Il nuovo veicolo si concentrerà su investimenti di private equity principalmente nelle economie sviluppate dell'Europa occidentale. [Leggi tutto](#)



## MIDOCEAN PARTNERS VI VA OLTRE QUOTA 1,5 MILIARDI DI DOLLARI

07.04. MidOcean Partners, uno dei maggiori gestori di asset alternativi con sede a New York specializzato in private equity di fascia media e investimenti di credito alternativi, ha chiuso con successo la raccolta del suo ultimo fondo di private equity, MidOcean Partners VI con oltre 1,5 miliardi di dollari di impegni di capitale, che lo rendono il più grande fondo di MidOcean sin dall'inizio della sua storia. Il Fondo VI ha superato il suo obiettivo ed è più grande del 25% rispetto al veicolo precedente. [Leggi tutto](#)

### Virgin Orbit richiede il Chapter 11

05.04. Virgin Orbit Holdings Inc, azienda specializzata nel lancio di satelliti, fondata dal miliardario Richard Branson e quotata a Wall Street, ha presentato la richiesta di protezione per bancarotta ai sensi del Chapter 11, dopo l'ultimo lancio fallito lo scorso gennaio in cui il razzo non ha raggiunto l'orbita. [Leggi tutto](#)

### Endeavor e WWE insieme in Borsa

05.04. Endeavor Group Holdings, controllante di UFC, la più importante associazione delle arti marziali miste, e World Wrestling Entertainment (WWE), entrambe quotate al NYSE, formeranno una nuova società quotata in Borsa composta da due marchi sportivi e di intrattenimento iconici. [Leggi tutto](#)

### A Blackstone Industrials REIT

04.04. Il colosso statunitense del private equity Blackstone ha acquisito la società di proprietà commerciale quotata nel Regno Unito Industrials REIT per 700 milioni di sterline. Blackstone formerà una nuova entità controllata da uno o più fondi di investimento consigliati da Blackstone o da una delle sue affiliate. [Leggi tutto](#)

### Torch Capital, closing oltre 200 mln \$

31.03. Torch Capital, fondo di venture capital di primo livello con sede a New York, ha annunciato il closing oltre 200 mln dollari per continuare a investire nella prossima generazione di marchi e piattaforme tecnologiche dirompenti che spostano il comportamento dei consumatori, e alimentare l'ecosistema dei consumatori stessi. [Leggi tutto](#)



### Aruba prende due centrali idroelettriche

11.04. Aruba, cloud provider italiano, ha rilevato due nuove centrali idroelettriche in provincia di Bergamo, nei pressi del Global Cloud Data Center di Ponte San Pietro, con una potenza complessiva di 2MW. L'operazione è avvenuta tramite l'acquisizione dell'intero capitale di una società neocostituita ceduta da Idroelettrica Nord Italia. [Leggi tutto](#)

### Da UniCredit prestito di 17 mln euro a Chiron

05.04. Chiron Energy Capital (energie rinnovabili) ha ottenuto da UniCredit un finanziamento green di 17 milioni di euro articolato su diverse linee di credito. Il prestito è finalizzato a sostenere i costi di costruzione di 4 nuovi impianti produttivi in Veneto, Lombardia e Friuli-Venezia Giulia su aree non agricole. [Leggi tutto](#)

### SCK Group cede a Banco BPM 30 mln

04.04. SCK Group, quotato tramite Sciuker Frames su Euronext Growth Milan, e attivo nella produzione di finestre ecosostenibili e nella realizzazione di interventi di riqualificazione energetica, ha siglato una partnership strategica con Banco BPM per la cessione di 30 milioni di euro di crediti fiscali generati a seguito degli interventi di riqualificazione energetica super ecobonus. [Leggi tutto](#)



## IPO IN ARRIVO PER ECOMEMBRANE, SPECIALISTA DELLO STOCCAGGIO

06.04. Ecomembrane, società leader nei sistemi di stoccaggio e contenimento dei gas per la produzione di energia verde, ha avviato l'iter per la quotazione su Euronext Growth Milan entro il primo semestre dell'anno. L'offerta sarà principalmente in aumento di capitale e prevederà l'emissione di nuove azioni ordinarie da collocare esclusivamente a investitori istituzionali qualificati in Italia e all'estero, con esclusione dei Paesi nei quali l'offerta non sia consentita. Ad accompagnare la società sarà Private Equity Partners. [Leggi tutto](#)



### COSTIM ACQUISISCE IL 20% DI VERDE21. FOCUS SOSTENIBILITÀ

12.04. Il gruppo bergamasco Costim, player di riferimento nel settore del real estate e construction controllato dalla famiglia Bosatelli e da Francesco Percassi, è entrato con il 20% nel capitale della società Verde21, proprietaria del marchio registrato Dynamo, pmi innovativa attiva nel mercato delle energie rinnovabili. Obiettivo: contribuire alla transizione verso un real estate più sostenibile e a basso impatto ambientale. [Leggi tutto](#)



### TAGES HELIOS II COMPLETA 477 MILIONI DI INVESTIMENTI

06.04. Il fondo Tages Helios II, gestito da Tages Capital sgr, ha completato gli investimenti di 477 milioni di euro acquisendo uno dei più grandi impianti fotovoltaici d'Italia, in provincia di Cagliari, per una potenza complessiva installata di circa 82 megawatt. L'impianto di Uta si sviluppa su una superficie di 95 ettari ed è il più esteso mai realizzato su una zona industriale. È stato inoltre lanciato il fondo Tages Helios Net Zero, che finora ha raccolto 200 milioni di euro. [Leggi tutto](#)

### Sibeg Coca-Cola incassa green loan di 10 mln

13.04. Sibeg Coca-Cola, società catanese che dal 1960 produce, sviluppa e distribuisce in Sicilia tutti i prodotti a marchio The Coca-Cola Company, si è assicurata da Intesa Sanpaolo un finanziamento di 10 milioni di euro per lo sviluppo green, con il con il supporto della Garanzia Supportitalia di SACE. [Leggi tutto](#)

### Ludoil Energia compra Isecold

13.04. Ludoil Energia srl, società controllata da Ludoil Energy spa che opera nella logistica infrastrutturale e nelle energie rinnovabili, ha acquisito il 100% delle azioni di Isecold spa, società leader nello stoccaggio di prodotti petroliferi e attiva tramite il terminal portuale di Torre Annunziata, in Campania. [Leggi tutto](#)

### Nuveen rileva sette impianti fotovoltaici

12.04. Nuveen Glennmont Partners, società di Nuveen Infrastructure specializzata in rinnovabili, a sua volta sotto il controllo di Nuveen, ha acquisito un portafoglio di sette progetti di impianti solari fotovoltaici nel Sud Italia che, una volta operativi, forniranno 65 MW di capacità installata. [Leggi tutto](#)

### Gruppo Saviola, finanziamento di 200 milioni

31.03. Il gruppo mantovano Saviola, il più importante trasformatore di rifiuti di legno del mondo, ha ricevuto un finanziamento di 200 mln euro da un pool di banche per sostenere gli investimenti nel campo dell'impatto ambientale. L'operazione è assistita da una garanzia green SACE. [Leggi tutto](#)

**Periferie competitive:  
lo sviluppo dei territori**

Di Giulio Buciuini e Giancarlo Corò - Editore Il Mulino. Il libro prende in esame le dimensioni e le principali ragioni della divergenza tra centri e periferie, che costituisce una delle più insidiose forme di disuguaglianza tra quelle che segnano le economie avanzate. [Leggi tutto](#)

**Italia, un domani  
senza figli. Un paese  
che avrà bisogno  
di immigrazione**

Di Diego Masi - Fausto Lupetti Editore. Il testo parla di denatalità, declino e forse estinzione di Paesi europei un tempo rigogliosi, tra cui l'Italia. Di come l'Europa perderà 100 milioni di cittadini per ritrovarsi, a fine secolo, meno potente. La risposta è nell'immigrazione. [Leggi tutto](#)

**Neuromarketing  
etico. Brand orientati  
al valore umano**

Di Simona Ruffino - Casa editrice Hoepli. Un manuale che mette in luce riferimenti alla letteratura neuroscientifica e riflessioni etiche con lo scopo di aiutare a realizzare un modello di impresa orientata al valore umano tramite la disciplina del neuromarketing. [Leggi tutto](#)

**Il Surrealismo**

Di Amy Dempsey - Editore 24 Ore Cultura. Gli artisti surrealisti hanno esplorato in modo rivoluzionario il potenziale creativo dell'inconscio, rifiutando le limitazioni imposte dalla logica a favore di una totale libertà di espressione. [Leggi tutto](#)

**ARRIVA IN ITALIA "AIR", FILM  
PRODOTTO DA ARTISTS EQUITY**

È uscito nelle sale italiane "Air-La storia del grande salto, che racconta di come Nike abbia convinto il grande giocatore di pallacanestro Michael Jordan nel 1984 a firmare un accordo diventato milionario per entrambe le parti. Il film, diretto da Ben Affleck, è il primo prodotto da Artists Equity, fondata proprio da Affleck e Matt Damon con il supporto finanziario di RedBird Capital Partners, l'operatore di private equity fondato da Gerry Cardinale (che a fine agosto 2022 ha comprato il Milan). Si dice che RedBird abbia stanziato almeno 100 milioni di dollari. [Leggi tutto](#)

**I "CONFINI" DI ADRIANA LUPERTO  
ALLA CRUMB GALLERY DI FIRENZE**

Si terrà fino al 13 maggio, alla Crumb Gallery di Firenze, una personale dell'artista salentina Adriana Luperto che si muove sui "Confini", con una pennellata che restituisce atmosfere di profonda melancolia, tipiche delle zone di frontiera. Le opere raffigurano paesaggi, lande desolate, segnate brevemente da alcuni elementi come case, alberi, sporadiche figure umane. La Luperto mette in scena quell'attimo immobile e incantato in cui l'aria si fa rarefatta e il silenzio assoluto. [Leggi tutto](#)

**"TUTTI PARLANO DI JAMIE",  
CONTINUA LA TOURNÉE IN ITALIA**

Dopo avere debuttato a Londra nel 2017, "Tutti parlano di Jamie" è arrivato anche sui palcoscenici italiani. Lo spettacolo narra la storia di un sedicenne gay che coltiva il sogno di diventare una seducente drag queen, ambizione non certo facile da realizzare per un adolescente che vive in un quartiere popolare di Sheffield. Le prossime tappe saranno al Rossetti di Trieste (21-23/4), Colosseo di Torino (26 e 27/4), Verdi di Firenze (5-7 maggio) e Valli di Reggio Emilia (12-14/5). [Leggi tutto](#)

**Resinoso crea  
arte usando  
la blockchain**

Il founder della start up bresciana Resinoso, Andrea Terzi, ha venduto la prima collezione ispirata al Cosmo all'imprenditore toscano Lorenzo Nisi (New Abitare). "Quando la creatività incontra l'innovazione il risultato può essere una sorta di Big Bang creativo" dice Terzi. [Leggi tutto](#)

**"Le petit Piaf"  
nelle sale  
dal 20 aprile**

Uscirà il 20 aprile "Le petit Piaf", presentato in anteprima italiana alla 13a edizione di Rendez-Vous, il festival dedicato al cinema francese. Il film, una commedia musicale diretta da Gérard Jugnot, narra le vicende del piccolo Nelson, che sogna di diventare un cantante famoso. [Leggi tutto](#)

**Banca Sistema  
con Kruso Kapital  
lancia Art-Kredit**

Kruso Kapital (ex ProntoPegno) di Banca Sistema ha lanciato Art-Kredit, un nuovo servizio che si inserisce nel contesto dell'art lending, forma di finanziamento in cui un'opera d'arte viene utilizzata dal suo proprietario come garanzia per ottenere un credito. [Leggi tutto](#)

**"Mon crime".  
esercizio di stile  
scoppiettante**

Nelle sale dal 25 aprile, "Mon crime-La colpevole sono io" è una commedia poliziesca (definita dai critici "un esercizio di stile esibito e riuscito alla perfezione") di François Ozon con un cast stellare, tra cui Nadia Tereszkiewicz e Isabelle Huppert, ambientata nella Parigi degli anni '30. [Leggi tutto](#)



**Be**  **Beez**  
**Private Data**

[www.privatedata.bebeez.it](http://www.privatedata.bebeez.it)

un potente database che contiene informazioni sui profili  
e i contatti dei principali investitori di private capital del  
mondo attivi in Italia e sulle loro portfolio companies

**Be**  **Beez**  
**Private Data**

corso Venezia, 8 - 20121 Milano