

## L'INTERVISTA/1

Karmann (AXA IM Alts), la scarsità di spazi rende speciale l'Italia

## L'INTERVISTA/3

Tommasini (FII sgr), fundraising più difficile per i fondi, ma noi ci siamo

# REAL ESTATE CORRIAMO IN MAGAZZINO



## L'ANALISI

Corre troppo la normativa UE sulla sostenibilità delle aziende

## L'INTERVISTA/2

Gentile (Kruso Kapital), credito su pegno e art lending meglio di un lombard



## Sommario

### Inchiesta

#### REAL ESTATE

06 Nel 2023 la logistica è l'asset class più gettonata del real estate in Italia. Ma gli investitori sinora sono solo esteri

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

- 30 ■ Private Equity&Spac
- 31 ■ Private debt, M&A, Corporate Finance
- 32 ■ Crisi&Rilanci / NPL e altri crediti deteriorati
- 33 ■ Angels&Incubators Venture capital/ Crowdfunding
- 34 ■ Real estate
- 35 ■ Private capital e Real estate nel mondo
- 36 ■ Greenbeez
- 37 ■ Imprese
- 38 ■ Arte&Finanza/Libri

#### L'INTERVISTA

16 Fundraising più difficile per i fondi, ma noi non faremo mancare il sostegno. Dice Luigi Tommasini, head of funds of funds di FII sgr

#### L'INTERVISTA

22 Prestiti? La nuova strada del lombard su opere d'arte e gioielli. Dice Gentile, dg di Kruso Kapital (Banca Sistema)

#### L'ANALISI

26 Corre troppo la normativa UE sulla sostenibilità delle aziende. Cosa dicono con Assonime e OIC

#### PRIVATE DATA ANALYSIS

28 Tante exit per i fondi, ma adesso ci vuole nuovo carburante

## NEWS NEL MONDO

CVC CAPITAL PARTNERS ANNUNCERÀ A GIORNI LA SUA IPO A EURONEXT AMSTERDAM, A MENO DI CATASTROFI GEOPOLITICHE DELL'ULTIM'ORA [LEGGI TUTTO](#)



#### VENTURE CAPITAL

## Le Insight Views di BeBeez

Stava recuperando terreno l'attività di venture capital in Israele, dopo una prima parte dell'anno iniziata in sordina, con gli investitori spaventati dall'ipotesi di riforma della giustizia non ancora ben chiara. I timori sulla certezza del diritto, infatti, stavano rientrando, ma questo prima del sanguinoso attacco di Hamas. Che certo avrà un peso importante non solo in termini umanitari ma anche in termini economici. A discapito soprattutto del settore tech, quello che più caratterizza l'economia del Paese e che ha attratto negli ultimi anni investitori da tutto il mondo, italiani compresi. Le statistiche dicono che nel settore tech è impiegata il 14% della forza lavoro del paese e che il settore rappresenta quasi un quinto del PIL.

Ora molti dei fondatori di quelle startup e scaleup così come molti venture capitalist del paese sono stati chiamati alle armi a difesa, mettendo evidentemente a rischio l'operatività delle loro aziende. Tra questi c'è anche **Noam Ohana** alla guida di **Exor Seeds**, il braccio di venture capital di Exor, la holding di investimento della famiglia Agnelli, quotata ad Amsterdam. Ohana, 45 anni, francese di nascita, un ex forze speciali israeliane e residente in Israele dal 2001, è intervistato il 9 ottobre da [Le Parisien - Today in France](#). Ohana era in auto diretto al sud del Paese per raggiungere le Forze di difesa israeliane. Ovviamente la priorità in questo momento è reagire all'attacco di Hamas, con buona pace degli investitori. Sperando in una guerra lampo.

La tecnologia israeliana, si diceva, affascina anche gli italiani. In particolare, per esempio, dal database di **BeBeez** emergono **20 investimenti** di questo tipo. Tra questi, ci sono quelli dei business angel del **Club degli Investitori** e di **Italian Angels for Growth (IAG)** che hanno investito in tre startup israeliane ciascuno. Allo stesso modo anche il fondo **Neva First**, gestito da **Neva sgr** (gruppo Intesa Sanpaolo) ha investito oltre 23 milioni di euro in sei startup israeliane. Ci sono invece pochi investimenti da parte di VC israeliani in startup italiane, mentre più lungo è l'elenco di investimenti israeliani di private equity in pmi italiane o in progetti di produzione di energia da fonti rinnovabili. [Leggi tutto](#) (articolo disponibile da lunedì 23 ottobre ore 8.00)

20

E' il numero di startup israeliane in cui hanno investito VC italiani

2

Numero di Investimenti in round di startup italiane da parte di VC israeliani

8

Investimenti in aziende italiane da parte private equity israeliani o da aziende israeliane partecipate da PE

1

Investimenti in aziende israeliane da parte di aziende italiane



## Corriamo in magazzino



## SI conto! DEPOSITO

FAI FRUTTARE I TUOI RISPARMI DAL **3,6% AL 5%**  
IMPOSTA DI BOLLO A CARICO DELLA BANCA

Fai fruttare i tuoi risparmi con SI Conto! Deposito, il conto deposito garantito di Banca Sistema, a zero spese e **imposta di bollo a carico della Banca**, che fa fruttare i tuoi risparmi **fino al 5,00%**.

[APRI IL CONTO](#)

**BANCA**  
S I S T E M A

\*Scadenze da 3 mesi a 120 mesi. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale; per le condizioni consulta i Fogli Informativi in filiale o su bancasistema.it



# Tech in crollo e caro tassi, i temi caldi del momento



La guerra tra Israele e Hamas, oltre alle gravi conseguenze sul piano umanitario, ha dato una nuova mazzata alle valutazioni del tech. Ma mentre i VC sono spaventati, gioiscono i private equity a caccia di opportunità sui listini, come nel caso di Nexi. Intanto, le quotazioni soffrono per il caro tassi e il fundraising ne accusa le conseguenze. Così come il real estate, ma la logistica regge molto bene

Cari lettori,

chiudiamo questo numero di *BeBeez Magazine* in un momento in cui ci sono davvero tanti temi caldi sui quali gli operatori di private capital si stanno confrontando.

Il primo, che ovviamente riguarda non solo il private capital, è la guerra tra Israele e Hamas, che tutti noi speriamo possa rientrare nel più breve tempo possibile ed evitare spaventose escalation. Nel frattempo, gli investitori con focus sul tech vivono sui carboni ardenti, perché come noto Israele è per definizione il Paese delle startup e scaleup tech, dove hanno investito miliardi i venture capital di tutto il mondo, italiani compresi, e dove hanno sede alcuni dei più noti venture capital tech del mondo. Dopo il crollo delle valutazioni globali del tech dai picchi del 2021, ora questo proprio non ci voleva. Sul tema *BeBeez* ha prodotto una [Insight View](#) di recap che vi proponiamo in pubblicazione a partire da lunedì 23 ottobre (disponibile agli [abbonati a BeBeez News Premium e BeBeez Private Data](#)).

Se non ci saranno catastrofi geopolitiche, poi, nei prossimi giorni è atteso l'annuncio dell' [ipo di CVC Capital Partners](#), uno dei più grandi operatori di private equity e private credit nel mondo, che peraltro proprio in questi giorni sta studiando il lancio di [un'opa su Nexi](#), la paytech quotata a Piazza Affari, che ha ancora come azionisti di riferimento un nutrito gruppo di fondi di private equity internazionali, frutto dei precedenti buyout non solo della stessa Nexi, ma anche dell'italiana **SIA** e della danese **Nets**, successivamente integrate in Nexi. Ovviamente CVC non è l'unico interessato al gruppo italiano paytech, che macina utili ma quota a prezzi di saldo, sempre conseguenza del crollo più generale delle valutazioni del tech a livello globale. Nelle ultime ore è emerso anche il nome del fondo canadese **Bookfield**, ma c'è da scommettere che l'elenco potrebbe allungarsi. Il che significa che su questo fronte potremmo avere un fine anno interessante.

L'altro grande tema caldo resta sempre quello del caro tassi, che crea problemi sia sul fronte diretto dei finanziamenti, che costano più cari, sia indirettamente sul fronte della raccolta da parte dei fondi di private capital, perché tassi più alti provocano discese di valore

sugli asset quotati, bond e azioni, e quindi riallocazioni delle risorse da parte degli investitori a svantaggio del private capital per rispettare le percentuali di asset allocation fissate. Di quest'ultimo tema abbiamo parlato con [Luigi Tommasini](#), head of funds of funds di **Fondo Italiano d'Investimento sgr**, che però ha rassicurato il mercato. In sostanza, dice Tommasini, i gestori bravi sanno lavorare anche in periodi difficili e visto che l'sgr investe nei fondi gestiti da gestori in gamba, questi non devono temere, perché il gap di raccolta sarà colmato da FII sgr. Meno male, perché, come emerge da un'analisi condotta sul nostro database del private capital [BeBeez Private Data](#), che proponiamo in questo numero, a partire dal 2021 l'attività di exit dei fondi di private equity è aumentata e quindi saranno parecchi i fondi ad avere presto necessità di nuova raccolta.

Altra cosa è la conseguenza del caro tassi sul settore del **real estate**. Lì non ci piove, l'impatto negativo si vede tutto nei numeri. Anche in quelli, anch'essi in calo, della **logistica**, che però nel panorama di gelata è praticamente l'unico settore a resistere con numeri importanti e ad attrarre investitori. Al tema abbiamo dedicato l'inchiesta di copertina per capire perché la logistica piace e continuerà a piacere e perché gli investitori italiani sinora sono però stati in disparte.

In tema di caro tassi è poi interessante la chiacchierata che abbiamo fatto con [Giuseppe Gentile](#), dg di **Kruso Kapital (gruppo Banca Sistema)**, che ha sdoganato in Italia il credito su pegno e l'art lending. Con tassi che confrontati a quelli di mercato sono assolutamente interessanti.

Infine un focus tecnico sul tema della **sostenibilità** a cui avevamo dedicato un'inchiesta di copertina di [BeBeez Magazine n. 12 del 9 settembre 2023](#). A parte le dichiarazioni di principio, infatti, poi gli obiettivi ESG vanno declinati a livello di bilancio con l'applicazione dei vari standard internazionali, il che non è né una banalità né una questione meramente contabile, perché gli impatti pratici possono essere enormi. *BeBeez* ha parlato in questo numero con gli esperti di **Assonime** e di **OIC** che stanno partecipando al dibattito internazionale che si sta svolgendo tra gli addetti ai lavori in questi mesi.

Buona lettura!

Stefania Peveraro  
Direttore di BeBeez  
Founder di EdiBeez srl  
stefania.peveraro@edibeez.it

# BeBeez

## INTERNATIONAL



# bebeez.eu

**BeBeez International is the new born internet site where you need to be as a private capital investor in Europe or willing to come to Europe**



# Corriamo in magazzino

Nel 2023 la logistica è diventata l'asset class più gettonata nel mercato italiano del real estate, malgrado nei primi 9 mesi dell'anno i volumi si siano ridotti a un terzo rispetto al record del 2022. Nuovi investitori internazionali sono sbarcati a sud delle Alpi, niente affatto intimoriti dall'impennata dei tassi e soprattutto dei costi di costruzione, sebbene siano parecchi i progetti in stand by, concepiti più di un anno fa in un contesto del tutto diverso. Gli investitori italiani? Non pervenuti

di Giuliano Castagneto



Il 2023 è destinato a passare alla storia come l'anno più caldo di sempre, ma nel frattempo il mercato italiano del real estate è finito nel congelatore, con la logistica che, sebbene accusi il colpo, resta l'unico segmento davvero ancora effervescente.

Nei nove mesi del 2023 i volumi di compravendite, secondo quanto riportato dall'advisor immobiliare **Dils**, non hanno infatti superato i **3,6 miliardi di euro**, solo poco più di un terzo dei 9,4 miliardi scambiati nello stesso periodo del 2022, anno record con 11,7 miliardi nell'arco dei 12 mesi (si veda [articolo di BeBeez](#)). Di questi 3,6 miliardi, 1,5 miliardi riguardano il terzo trimestre, di cui 474 milioni la logistica (un miliardo nei 9 mesi). Poco più alta, 3,7 miliardi, la cifra complessiva di investimenti in real estate nei 9 mesi calcolata da **C&W**, che ha mappato 1,4 miliardi di euro di deal nel terzo

trimestre, di cui 450 milioni nella logistica. Numeri analoghi a proposito degli investimenti in logistica emergono anche dagli ultimi report dedicati al settore da **JLL** (640 milioni nei 6 mesi, -52% dal semestre 2022), **Savills** (un miliardo nei 9 mesi) and **Collier** (428 milioni nel terzo trimestre, -40%).

Una gelata di cui [BeBeez Magazine n. 7 del 27 maggio 2023](#) aveva già dato

conto nell'inchiesta di copertina e colpa anzitutto dell'impennata dei tassi di interesse che nel giro di un anno sono passati dal territorio negativo a livelli intorno al 4%. E insieme ai tassi è aumentata molto l'incertezza, innescata dal dilagare delle tensioni geopolitiche (da Russia-Ucraina a Israele-Hamas) e l'esplosione dei costi di energia e materie prime. Conseguenza diretta di tutto ciò sono stati cali spesso

compresi tra il 40 e l'80%, con l'unica eccezione degli **asset alternativi** (soprattutto data center e case di cura), dato che però riflette la carenza di simili strutture in Italia. Nel frattempo la **logistica**, sulla piazza d'onore nel 2022, non solo è balzata in testa, ma soprattutto nel

terzo trimestre del 2023, nonostante il periodo estivo, ha conosciuto una fortissima accelerazione, al punto da registrare in tre mesi quasi lo stesso importo di investimenti del primo semestre.

E al di là delle cifre investite, il totale

degli spazi affittati, noto nel settore come **take-up**, nel trimestre ha raggiunto i 680.000 mq cioè il 34% in più rispetto allo stesso periodo del 2022, stabilendo il record per i primi nove mesi dell'anno con quasi 2,2 milioni di mq (l'11% in più rispetto allo stesso periodo del 2022).

## LA HIT PARADE DELL'IMMOBILIARE IN ITALIA

dati in mln euro

	9 mesi 2023	9 mesi 2022	Var %
Logistica	1.004	2.578	-61%
Alternative	805	674	19%
Living*	541	971	-44%
Uffici	492	3.458	-86%
Hospitality	486	1.270	-62%
Retail	244	468	-48%
Totale	3.572	9.419	-62%

\* Student e Social Housing - Fonte: Dils

 **ARMONIA SGR S.p.A.**

Italy Fund



Le operazioni si sono intensificate soprattutto a fine settembre, in una tre giorni che ha coinvolto più di 650.000 mq. Dapprima **Logistis**, fondo immobiliare paneuropeo gestito da **AEW (Natixis IM)**, ha completato lo sviluppo di 38.500 mq a Calvenzano nel Bergamasco (si veda [articolo di BeBeez](#)). Pochi giorni dopo è stato annunciato lo sbarco in Italia del **gruppo Weerts**, operatore francese specializzato nella logistica con 1 milione di mq in gestione, con tre distinti progetti a Fidenza, Venezia e Modugno (Bari) per complessivi 550.000 mq di cui il solo progetto nella città lagunare (Venica Logistics Park) pesa per 400.000 mq



**Alessandro Petruzzi**, head of Industrial 6 Logistics (CBRE Italy)

magazzini, proprio mentre i tassi sembrano intenzionati a salire ulteriormente e la congiuntura rallenta, si spiega con un'insolita convergenza di alcuni fattori favorevoli. "Sono essenzialmente due fattori", spiega **Alessandro Petruzzi**, head of Industrial 6 Logistics presso **CBRE Italy**.

Anzitutto la crescente disponibilità di prodotto nuovo e di migliore qualità, quindi dotato di elevate caratteristiche ESG, ha consentito di aumentare significativamente il take up. Attualmente gli spazi sfitti, cioè il vacancy rate, è di circa l'1,6%, tra i più

(si veda [articolo di BeBeez](#)). E infine l'investitore tedesco **Patrizia AG** ha investito 70 milioni di euro nel **Piacenza Business Park** da 80.000 mq rilevandolo, attraverso il fondo TransEuropean VII, dallo sviluppatore di impianti industriali **Akno** (si veda [articolo di BeBeez](#)).

**Una felice congiunzione**  
Questa quasi improvvisa corsa ai

## GRASSIDONIO (GARBE), ECCO PERCHÉ L'ITALIA CI INTERESSA TANTO

Il gruppo tedesco **Garbe** è uno degli ultimi grandi investitori in ordine di tempo che è sbarcato sul mercato italiano della logistica, avendo aperto un ufficio nel cuore di Milano nell'estate del 2021. Ma in poco tempo si è dato molto da fare, avendo acquisito nell'arco del 2022 un portafoglio di quattro asset da Hines, due immobili a **Tortona** (Alessandria) e due a **Castel San Pietro** (Bologna), per complessivi **147.000 mq**. E si avvicina il momento dell'inaugurazione, prevista per gennaio, della prima iniziativa di sviluppo da zero, ovvero l'apertura del parco logistico a **Silvano Pietra**, vicino Pavia, una struttura da **83.000 mq** con certificazione LEED Platinum. Garbe non divulga l'importo dell'investimento ma questo è stimabile, in base agli attuali livelli del costo di suolo e costruzione, in una cifra compresa tra **55 e 60 milioni di euro**. Ed è solo l'inizio.

"Abbiamo stipulato **preliminari di vendita per ulteriori 80.000 mq circa**", anticipa **Marco Grassidonio**, che dopo precedenti esperienze in Patrizia AG, da luglio 2021 è country head per l'Italia di **Garbe Industrial Real Estate** di cui ha aperto l'ufficio di Milano, affiancato da **Giulia Fradegrada**, attuale Head of Investment, con l'obiettivo di incrementare il portafoglio logistico sul territorio. Una squadra che oggi conta 8 professionisti, completata pochi giorni fa dall'ingresso, come Head of Asset Management, di **Mariangela Conte**, proveniente dall'investitore britannico Cromwell ma anche lei con una precedente militanza in Patrizia AG.

Inizialmente azienda familiare, partecipata dagli eredi di **Heinz Nixdorf**, il padre dell'industria informatica tedesca, Garbe è nata a metà degli anni '60 come developer, e dieci anni dopo ha cominciato a specializzarsi nella realizzazione di asset logistici. Nel tempo ha avviato la gestione di fondi immobiliari dedicati soprattutto a logistica e a immobili a

**Marco Grassidonio** country head per l'Italia di Garbe Industrial Real Estate



uso industriale (light industrial) co-investendo risorse proprie insieme a quelli di investitori terzi. Recentemente ha esteso l'attività anche a segmenti diversi, ma la logistica resta il core business. Attualmente Garbe Industrial Real Estate gestisce complessivamente asset, distribuiti in tutta Europa, per **oltre 6 milioni di mq e circa 10,5 miliardi di euro**, oltre a circa **2 milioni di mq di progetti di sviluppo**. "Gestiamo fondi core, che acquistano asset già esistenti, e di sviluppo, che realizzano progetti sia da greenfield sia da brownfield assumendosi tutti i rischi a eccezione di quelli urbanistici, cioè comprando terreni per i quali ci sono già i permessi di costruire", aggiunge Grassidonio, il quale non si fa certo intimorire dalle recenti difficoltà emerse nel settore, come il forte aumento dei costi di costruzione e dei tassi. "Personalmente credo molto nella crescita dello sviluppo da brownfield, che permette di non consumare nuovo suolo, ma di riqualificare aree spesso dimesse e inquinate. A volte sono gli stessi general contractor che contattano gli investitori per offrire loro aree in cambio dell'assegnazione dei lavori, garantendosi così lo sviluppo senza ricorrere a gare d'appalto al ribasso". A ciò si aggiunge la stabilità del flusso di ricavi. "Recentemente gli operatori di logistica in conto terzi (3PL) sono più propensi ad accettare contratti lunghi, anche superiori ai 6 anni, perché consci che asset di qualità e in location prime sono sempre utili al loro business, per cui se un cliente finale non rinnova un contratto ce n'è subito un altro pronto a sostituirlo", conclude il manager.



**Raoul Ravara**, managing director di Hines Italy

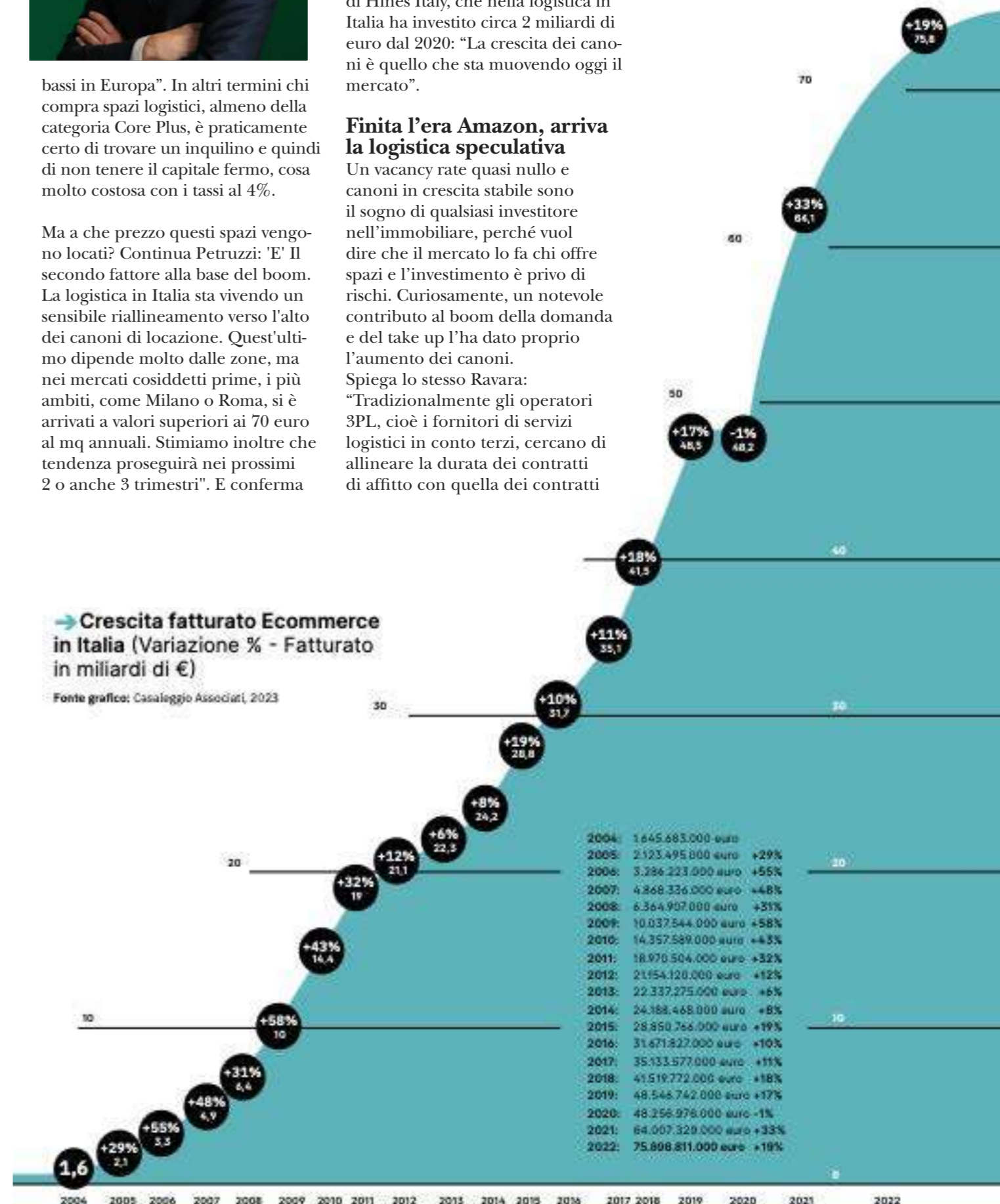
**Raoul Ravara**, managing director di Hines Italy, che nella logistica in Italia ha investito circa 2 miliardi di euro dal 2020: "La crescita dei canoni è quello che sta muovendo oggi il mercato".

### Finita l'era Amazon, arriva la logistica speculativa

Un vacancy rate quasi nullo e canoni in crescita stabile sono il sogno di qualsiasi investitore nell'immobiliare, perché vuol dire che il mercato lo fa chi offre spazi e l'investimento è privo di rischi. Curiosamente, un notevole contributo al boom della domanda e del take up l'ha dato proprio l'aumento dei canoni. Spiega lo stesso Ravara: "Tradizionalmente gli operatori 3PL, cioè i fornitori di servizi logistici in conto terzi, cercano di allineare la durata dei contratti di affitto con quella dei contratti

### → Crescita fatturato Ecommerce in Italia (Variazione % - Fatturato in miliardi di €)

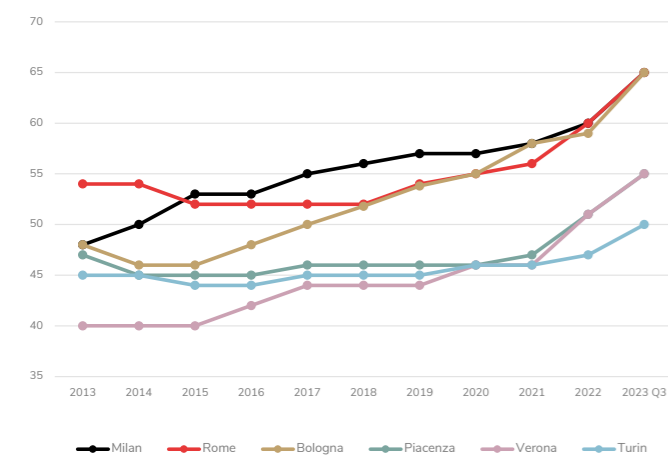
Fonte grafica: Casaleggio Associati, 2023





OCCUPIER MARKET - IL TREND DI CRESCITA DEI CANONI

Canoni prime per mercato  
€/mq/anno



Mercato	2021	2022	2023 Q3
Milano	58	60	65
Roma	56	60	65
Bologna	58	59	65
Piacenza	47	51	55
Verona	46	51	55
Torino	46	47	50

DILS

di servizio, Questi ultimi sono mediamente triennali. Ma fino a un anno fa gli investitori in logistica preferivano affittare su periodi molto più lunghi, di solito a 6 anni con opzione di rinnovo per altri sei, in modo da avere un flusso di pagamenti stabile nel tempo e apprezzato con tassi e inflazione bassi. Fare incontrare domanda e offerta non era semplice". In tal senso aiutavano le break-option che prevedevano estinzioni anticipate dei contratti. "Ma adesso"; continua Ravara, "con i canoni in crescita gli stessi investitori preferiscono contratti più brevi per consentire un repricing dei canoni più veloce. In modo simile a quanto succede con i bond". Oltretutto l'aumento dei tassi e la frenata dell'economia hanno anche portato alla fine dell'era Amazon, cioè di quel lungo periodo in cui era il Moloch dell'e-commerce a muovere il mercato rappresentando circa il 20% del take up complessivo, stante la domanda dei suoi servizi, in continua crescita soprattutto negli anni della pandemia. Amazon era solita richiedere contratti da 9 a 12 anni, indicizzati (a sconto) all'inflazione. Fino a due anni fa, con inflazione stabile, tassi sottozero e rendimenti richiesti fra il 3 e il 4%, per gli investitori era l'ideale.

Ma nel 2023 le cose sono profondamente cambiate. Incertezza e timori di recessioni hanno infatti

LORUSSO (DILS): I CANONI? CONTINUERANNO A SALIRE PER TUTTO IL 2024

La logistica italiana attrae grande interesse tra gli investitori perché i canoni di locazione sono cresciuti sì, ma hanno ancora tanta strada da fare. Lo dice chiaro a *BeBeez Magazine* Stefano Lorusso, senior manager responsabile per Logistics & Industrial di Dils, tra i principali advisor italiani per gli investitori professionali nel real estate. "I canoni di locazione delle strutture logistiche hanno iniziato ad aumentare a partire dal 2020 con un picco di crescita importante registrato soprattutto negli ultimi due anni. Ma la crescita dei canoni è destinata a durare per tutto il 2024", prevede infatti il manager. *BeBeez Magazine* lo ha raggiunto mentre presenziava a **Expo Real**, l'annuale Fiera internazionale del Real Estate di Monaco di Baviera, dove, ha riferito il professionista, i partecipanti hanno visitato soprattutto gli stand degli operatori attivi sull'Italia. E il motivo è presto spiegato. Aggiunge infatti Lorusso, che a spingere verso l'alto i canoni della logistica in Italia è stato "soprattutto l'arrivo sul mercato di immobili di qualità, molto ricercati dalle società conduttrici per le quali la sostenibilità ambientale è diventato un fattore irrinunciabile. Immobili che però sono ancora pochi rispetto alla domanda di mercato. In Italia continua a esserci carenza di immobili prime, anche nelle località di riferimento". Non a caso la crescita più accentuata è in aree come Milano, Piacenza, Roma, Verona e Bologna, cioè i principali nodi intermodali d'Italia. Gli advisor, inclusa Dils, prevedono che il take up, cioè l'assorbimento di spazi, "sarà sempre più in aumento verso edifici moderni, innovativi ed eco-friendly", prevede Lorusso, che fa anche un paragone con il mercato tedesco, dove il take up ha evidenziato una flessione negli ultimi 12 mesi. Non meraviglia che gli standisti italiani a Monaco fossero molto indaffarati.

indotto il gruppo di **Jeff Bezos** a rivedere i piani di espansione in Italia, cancellando gli investimenti (e i posti di lavoro) programmati a Cuneo e in provincia di Firenze. Il grafico a pag. 9", tratto

dall'edizione 2023 dell'**annuale ricerca sull'e-commerce della Ca-saleggio & Associati**, spiega chiaramente il motivo di tale decisione: il commercio online in Italia è sempre in crescita, ma il boom è



Stefano Lorusso  
senior manager  
responsabile per Logistics  
& Industrial di Dils

finito. Ed è finita anche l'epoca del "build to suit", ovvero degli spazi strutturati su misura delle esigenze di un cliente specifico, che hanno dominato il mercato sino al 2022. "In generale, vediamo un aumento del prodotto non più costruito

sulle specifiche dell'inquilino, il cosiddetto prodotto speculativo, perché, in una situazione dove la domanda rimane disallineata all'offerta, spazi standardizzati e di qualità si affittano rapidamente", aggiunge Petrucci di CBRE Italy.

Spazi standardizzati, affitti più brevi. E' quello che gli esperti definiscono logistica "speculativa", ovvero opportunistica, che rappresenta un punto di cesura rispetto al modello precedente, basato sulla stabilità. Ma se non c'è più l'e-commerce

CANIGGIA (DEA CAPITAL RE SGR), PRESTO LA LOGISTICA NON PIÙ SOLO APPANNAGGIO DEGLI INVESTITORI ESTERI

Gli investitori internazionali sono abituati a riconoscere il potenziale di un mercato ancora agli albori a volte prima degli investitori locali, prendendosi dei rischi maggiori. E il settore logistico è più rischioso di altri, perché i ticket di investimento sono alti. E' questa avversione al rischio, che si traduce in una minore propensione a investire in settori nuovi, seppure a maggiore crescita, che spiega il fatto che praticamente tutte le operazioni sugli spazi logistici hanno visto finora come protagonisti, come investitori finali, i leader internazionali del private capital, primi fra tutti Blackstone e KKR. Grandi assenti, invece, sono gli investitori istituzionali italiani, cioè fondazioni, assicurazioni, casse previdenziali e fondi pensione negoziali. Lo spiega a *BeBeez Magazine* Emanuele Caniggia, amministratore delegato di **Dea Capital Real Estate sgr**, tra i principali gestori italiani di fondi real estate e con un notevole track record nel segmento, che però ora anticipa che presto dovremmo veder cambiare questa situazione, perché sul mercato iniziano ora a esserci anche immobili logistici "core" e non più solo da sviluppare.

**D.** Quante operazioni sulla logistica ha effettuato finora Dea Capital RE in Italia?  
**R.** Abbiamo realizzato più di 40 operazioni negli ultimi anni con diversi fondi per un totale di oltre 2 miliardi di euro tra acquisti e spese per migliorie.

**D.** L'asset class ora è la più attraente grazie a una felice combinazione di fattori finanziari e tecnici.  
**R.** Lo è o almeno lo è stata negli ultimi anni in termini di rendimenti attesi e liquidità sul mercato. L'attuale livello dei tassi e l'aumento dei prezzi delle materie prime tuttavia comporta anche per questa classe di investimento una robusta contrazione dei ritorni attesi, e dunque oggi non parlerei proprio di "felice combinazione" di fattori finanziari e tecnici. La logistica in Italia è stata al centro dei desideri di molti investitori internazionali, divenendo una delle asset class preferite per diversi fattori: boom dell'e-commerce, tassi più convenienti di quelli attuali, carenza sul mercato di asset moderni e in linea con le ricerche dei conduttori, stock molto datato e inadeguato, estrema incertezza connessa ad altre asset class alternative soprattutto durante il Covid. Molti di questi fattori sono stati assorbiti dal mercato ed è necessario essere molto più selettivi nelle scelte di investimento.

Manuele Caniggia  
amministratore delegato  
di Dea Capital Real Estate sgr



**D.** Lei ha parlato di investitori internazionali. Quelli finali italiani, ancora molto rari, non hanno approfittato di questa epoca d'oro che si è appena chiusa, ancora oggi restando ai margini dell'arena competitiva lasciando spazio agli internazionali. Come lo spiega?  
**R.** Gli investitori internazionali sono propensi a leggere determinati trend con particolare attenzione e riconoscere quindi il potenziale di un mercato ancora agli albori a volte prima degli investitori locali, prendendosi dei rischi maggiori. La logistica del nostro Paese non ha fatto eccezione. Questo atteggiamento in questo caso è anche connesso alle caratteristiche implicite degli investimenti in logistica: sono quasi tutti investimenti di tipo opportunistico, area di investimento da sempre poco selezionata dagli investitori istituzionali italiani, con singoli ticket spesso non piccoli. Infatti le operazioni, in particolare quelle a maggior remunerazione attesa, sono state tutte di taglia abbastanza grande e dal coefficiente di rischio implicito non trascurabile.

**D.** Visto il trend di mercato, ci sono investitori italiani che hanno deciso di muoversi sulla logistica? Se sì, di che natura?  
**R.** Ricollegandomi alla risposta alla domanda precedente, sul mercato oggi comincia a essere disponibile un prodotto stabilizzato, cioè nuovo, costruito secondo i migliori standard, e locato a controparti di primario standing. Fino a pochi anni fa un prodotto con queste caratteristiche era molto raro. Ora, quindi, si apre un capitolo nuovo della logistica, che riguarderà **prodotto di fatto "core", con contratti spesso lunghi** che consentirà di aprire uno spazio anche agli investitori tradizionalmente più prudenti, che potrebbero apprezzare la stabilità attesa connessa a questo tipo di asset class. Il problema che si presenta ora sul mercato è la distanza tra rendimenti attesi dagli acquirenti e quelli previsti dai venditori che, causa aumento inflazione e tassi, vedono aprirsi una forbice di valori difficilmente conciliabile in questo momento economico.

# KARMANN (AXA IM ALTS). LA SCARSITÀ DI SPAZI RENDE SPECIALE L'ITALIA

**AXA IM Alts**, leader globale negli investimenti alternativi, è l'investitore immobiliare numero uno in Europa con 74 miliardi di euro gestiti in Europa, compreso il Regno Unito, a fine giugno 2023. La logistica non fa eccezione, con oltre 11 miliardi di euro di asset in gestione alla stessa data, gestiti dal team di **Thomas Karmann**, Global Head of Logistics di AXA IM Alts, che non ha dubbi sul mercato italiano. Karmann considera infatti **l'Italia un caso quasi unico in Europa per l'elevata e stabile redditività degli asset logistici**. Attualmente la sua divisione gestisce 780 mila mq a sud delle Alpi. E in questo segmento AXA IM Alts continuerà a iniettare capitali nell'area man mano che verranno raccolte maggiori risorse. Karmann ha spiegato il perché a *BeBeez Magazine*.

**D.** Gli operatori di mercato descrivono AXA come uno degli investitori più attratti dai magazzini in Italia. Il motivo?  
**R.** In tutta Europa il mercato logistico ha registrato un forte aumento dei canoni locativi a causa dei sempre maggiori spazi assorbiti dalle crescenti esigenze dell'e-commerce, soprattutto durante la pandemia. Tuttavia nel 2023 il **take-up** in Europa è sceso di circa il 30% perché quell'eccesso di domanda di spazi è stato sostanzialmente colmato e ora il mercato è "tornato alla normalità". **L'Italia rappresenta un'eccezione lampante**, con un'occupazione di 705.000 mq solo nel terzo trimestre del 2023, ovvero un aumento di circa il 30% rispetto allo stesso periodo del 2022.

**D.** Ma quanto durerà il rialzo degli affitti?  
**R.** Potenzialmente per un lungo periodo. Ciò che rende l'Italia così speciale è la **scarsità di terreno disponibile per nuovi sviluppi**. Nelle regioni Lombardia ed Emilia Romagna le nuove normative locali rendono quasi impossibile costruire nuovi spazi su terreni non adibiti alla logistica, mentre in altre regioni come il Piemonte grandi spazi sono destinati all'agricoltura e non sono possibili sviluppi. Di conseguenza, attualmente ci sono **meno di un milione di mq in fase di sviluppo**, mentre la scorsa estate in Italia abbiamo registrato un'occupazione di 230.000 mq al mese, quindi **l'offerta di nuovi spazi soddisfa a malapena la domanda dei prossimi 4-5 mesi**.

**D.** Gli affitti possono raggiungere livelli insopportabili per gli inquilini?  
**R.** Oggi gli affitti dei magazzini rappresentano tra il 7% e il 15% del costo complessivo di consegna delle merci, mentre il trasporto pesa per oltre il 30%. Pertanto, l'impatto sui prezzi al consumo è piuttosto limitato. Per fare un esempio, nell'area di Sidney gli affitti sono aumentati del 49% in un anno, mentre nell'Inland Empire, che serve la California meridionale, gli affitti sono aumentati di oltre il 25% annuo.

**D.** Oggi il mercato si basa sul presupposto che gli affitti rimparranno alti a lungo. Ma cosa succede se si verifica una recessione economica? Potrebbe far scendere gli affitti?  
**R.** C'è solo una condizione in grado di innescare una discesa degli affitti: l'aumento dell'offerta di spazi, che a sua volta necessita di tassi di interesse e costi di costruzione più bassi.



**Thomas Karmann**  
Global Head of Logistics  
di AXA IM Alts

E in Italia, per quanto ho detto prima, questo potrebbe non bastare.

**D.** C'è chi dice che il Sud Italia possa colmare il divario tra domanda e offerta di suolo.  
**R.** Il Sud Italia ha del potenziale, ma il mercato non è abbastanza profondo. Può trascorrere un lungo periodo tra la disdetta del contratto di locazione e l'arrivo di un nuovo locatario. Di solito, la disdetta deve essere preannunciata sei mesi prima, quindi un nuovo inquilino dovrebbe essere trovato entro quattro o cinque mesi. Nel Sud questo è difficile, quindi è possibile restare con un asset non occupato per un periodo più lungo, il che incide sui rendimenti a lungo termine.

**D.** Attualmente gestite **700.000 mq in Italia**. Avete intenzione di ampliare il vostro patrimonio gestito nel Paese per quanto riguarda la logistica?  
**R.** Abbiamo lanciato una strategia in Europa, nel 2019, che finora è cresciuta fino a circa 5 miliardi di euro, e continuano ad arrivare nuovi capitali. **L'esposizione sull'Italia aumenterà** in linea con la crescita di quella complessiva sulla logistica, dato che siamo convinti dei solidi fondamentali di questo mercato.

a spingere il mercato, cosa sta alimentando una domanda di spazi che non ha precedenti? La stessa salita dei tassi di interesse. Infatti le stesse aziende utilizzatrici dei servizi di logistica hanno sempre maggiore necessità, alimentata dal crescente costo finanziario del capitale circolante, di catene di approvvigionamento efficienti e quindi sono disposte a pagare costi maggiori per avere scorte al livello minimo, magari in aree dove non c'è grande disponibilità di simili spazi, soprattutto nel segmento last-mile, cioè la logistica di prossimità.

**Una situazione paradossale**  
 "Ci attendiamo un take-up attorno ai 2,8 milioni di mq da qui a fine 2023, vero record per il nostro mercato", precisa Petrucci di CBRE Italy. Eppure le compravendite di spazi sono state poco più di un terzo rispetto ai 9 mesi del 2022. In altri termini, se gli affitti vanno alla grande, gli investimenti segnano il passo. Questo perché "nel segmento ci sono diversi progetti di sviluppo attualmente in stand by", segnala Ravara di Hines. Ovvero, tra gli operatori comincia a serpeggiare il timore che il giocattolo possa rompersi. Uno dei rischi è rappresentato dai **costi di costruzione**, che nel giro di un anno sono passati da **circa 380 a 500 euro al metro quadro**, a causa della penuria di materiali e compo-



nenti sul mercato, che si è aggiunta all'inflazione. Ma le cose erano andate anche peggio 12 mesi fa. "A settembre del 2022 il costo era salito a 580 euro. I preventivi dei general contractor e dei fornitori avevano una durata brevissima", ricorda **Marco Grassidonio**, country head dell'investitore tedesco **Garbe**, tra i grandi player l'ultimo in ordine di tempo ad affacciarsi in Italia. "Con i costi di costruzione ai livelli attuali, per avere lo stesso ritorno economico su un progetto il costo del terreno

dovrebbe scendere a zero", spiega Ravara. Condizione ovviamente irrealizzabile.

Altro ostacolo, il **ritorno sull'investimento richiesto dagli investitori, che è passato da circa il 3,5% al 5,2%**, cioè il minimo indispensabile per essere competitivo con i BTP, cosa che non aiuta certo le compravendite. E' quindi ovvio che chi ha già investito tanto negli anni passati, come Hines, adesso si dedichi alla valorizzazione di quanto acquistato.

## I PRINCIPALI DEAL DELLA LOGISTICA ITALIANA NEI PRIMI 9 MESI 2023

Data	Immobile	Comune	Superficie (mq)	Venditore	Compratore	Mln euro	Articolo
1/8/2023	Quattro immobili e due terreni edificabili	Provincia d Milano	198.000	Fondi Blackstone	Boreal IM//Cadillac Fairview con Ontario Teachers' Pens	160	BeBeez
	Logistic Park Chiari	Chiari (Brescia)	84.000	Invesco	JP Morgan	72,4	C&W
28/9/2023	Piacenza Business Park	Piacenza (PC)	80.000	Akno Group	Patrizia AG	70	BeBeez
25/7/2023	Sviluppo di 2 strutture	Lari (PI)	155.000	nd	Bain Capital Special Situations - Cromwell Property Gr.	60	BeBeez
31/5/2023		Tortona (AL)	54.000	Prelios sgr, OBO, Hines	Garbe jv Union Investment	56	C&W
31/3/2023	Area	Verdellino (BG)	56.000	AF Logistics	Unipol RE	39,2	C&W
11/4/2023	Parte italiana del portafoglio paneuropeo immobili (sale&lease back)	varie città	78.000	Siderforgerossi	WP Carey	37,5	BeBeez
	Struttura logistica (era forward purchase del 2022)	Olmolungo (Mantova)	90.000	Ecodem	fondo di Savills sottoscritto da Pelv (Barings)	34,5	BeBeez
14/3/2023	Terreni comunali edificabili intorno a Marina di Pisa	Marina di Pisa (PI)	nd	Comune di Pisa	Pisa in Progress (Namira sgr)	5,2	BeBeez
10/1/2023	Delivery station locata ad Amazon	Buccinasco (MI)	nd	nd	Logistic Opportunities Fund Italy (Blue sgr)	nd	BeBeez
19/1/2023	Due aree edificabili	Caorso (PC) e Serravalle Scrivia (AL)	100.000	nd	Barings	nd	BeBeez
14/2/2023	Area logistica	Torrazza Piemonte (TO)	197.000	Impresa di costruzioni locale	PineBridge Benson Elliot	>40	BeBeez
19/4/2023	Magazzino	Capriata d'Orba (AL)	40.000	FM Logistic	Alderan	nd	BeBeez
15/3/2023	Sviluppo di aree	Caronno Pertusella (VA)	16.000	nd	Fondo Traianus (Kryalos sgr, sottoscritto da GLP)	nd	BeBeez
23/4/2023	Area Logistica	Vigasio (VE)	88.000	Prelios sgr	Bnp Paribas Real Estate IM	nd	BeBeez
8/5/2023	Sviluppo di progetto logistico	Filago (BG)	50.000	Domo Media spa	Fondo Achilles (Kryalos sgr, sottoscritto da GLP)	nd	BeBeez
25/5/2023	Struttura	Provincia di Bergamo	10.000	nd	Fondo Minerva (Kryalos sgr)	nd	BeBeez
25/9/2023	Nuova struttura	Calvenzano (BG)	38.500	nd	AEW (Natixis IM)	nd	BeBeez
27/9/2023	Tre progetti di sviluppo di nuove strutture	Venezia (VE), Fidenza (PR) e Modugno (BA)	550.000	nd	Gruppo Weerts	nd	BeBeez





### Ingegneria finanziaria

Per attutire l'impatto di questi fattori avversi, alcuni grandi fondi stanno ricorrendo all'ingegneria finanziaria in modo da ridurre il costo del funding dei progetti o aumentarne il rendimento finale. "Si tende a finanziare uno sviluppo interamente con equity, e in un secondo momento se ne rifinanzia una parte con prestiti bancari o di fondi di private debt, portando a garanzia, in alcuni casi, i flussi di cassa generati da iniziative precedenti già a regime. In tal modo si riduce il costo del funding nonché l'equity investito, aumentandone il rendimento", spiega Ravara. E' stato anche questo per esempio il motivo della riorganizzazione, tramite deconsolidamento parziale di un comparto a favore dell'altro, del patrimonio del **fondo Logistis di AEW (Natixis IM)**, propedeutica al rifinanziamento delle attività del fondo, per un ammontare complessivo di **145 milioni**, da parte di **Crédit Agricole CIB e ING Bank** (*si veda articolo di BeBeez*). E aggiunge Grassidonio di Garbe: "Questa strategia consente ai fondi di sviluppo di mettersi al riparo dal rischio tassi in fase di realizzazione, mentre la crescita dei canoni consente di assorbire l'aumento dei costi di costruzione, già peraltro stabilizzatisi dopo la fiammata del 2022. Ovviamente sul IRR dell'investimento gioca il fattore tempo, ma oggi i tempi di realizzazione si aggirano intorno ai 12 mesi, anche perché una struttura logistica si realizza molto più velocemente di un immobile uso uffici".

### Il capolinea è ancora lontano

L'ingegneria finanziaria è tuttavia solo uno dei fattori che consentirà



**Pierluigi Scialanga**  
responsabile per l'Italia dell'investitore tedesco Patrizia AG

alla logistica di confermarsi in Italia come l'asset class immobiliare preferita. Altri elementi, di natura più strutturale, sosterranno la domanda e i canoni di affitto nei prossimi anni. "Il parco logistico italiano è molto obsoleto. Per esempio è sempre più **richiesta l'altezza di 12 metri** quando gli spazi disponibili sono mediamente alti 6 o 7 metri", sottolinea **Pierluigi Scialanga**, responsabile per l'Italia dell'investitore tedesco **Patrizia AG**, che in tutto il mondo gestisce immobili per 60 miliardi di euro. La maggiore altezza è anche diretta conseguenza delle politiche delle Regioni, in primis l'Emilia Romagna, divenute molto più restrittive in tema di permessi di costruzione, anche per limitare il consumo di suolo che in Italia è il più alto d'Europa. Spazi limitati uguale canoni che si mantengono a livelli elevati. "C'è inoltre ancora molto da fare sul last-mile, il cui ruolo è stato portato all'attenzione degli operatori proprio da Amazon", aggiunge Scialanga, che tuttavia invita a non perdere di vista l'importanza del **fattore ESG**. Se fino al 2021 la performance ambientale di un immobile logistico era sostanzialmente un abbellimento del suo profilo, oggi per gli operatori logistici, e per le aziende

clienti, è divenuto un requisito essenziale, stante anche la incombente normativa sulla rendicontazione in materia di impatto ambientale delle rispettive attività (CSRD, si vedano articolo a pag. 26 e l'inchiesta di copertina di *BeBeez Magazine n. 12 del 9 settembre 2023*). "Tra due location ugualmente attraenti, un operatore logistico oggi sceglie quella di minore impatto ambientale", sottolinea il country head di Patrizia AG. Di conseguenza "per un investitore core, cioè che acquista asset già esistenti, oggi è imperativo comprare immobili ad alto rating ESG", sottolinea Grassidonio di Garbe. "E in Italia c'è ancora penuria di spazi con buone caratteristiche di sostenibilità", segnala **Stefano Lorusso**, partner dell'advisor immobiliare **Dils**. Inoltre l'imaturità del mercato italiano della logistica, che fino a una decina di anni fa, con 15 milioni di euro investiti in tutto il 2012, era praticamente inesistente, fa sì che asset di alta qualità e a basso impatto ambientale in location attraenti abbiano scarsissime possibilità di non essere utilizzati dagli operatori della logistica e quindi di restare sfitti, con valutazioni che sembrano lontane dall'aver raggiunto il picco. "Il capital value di un asset logistico in Germania è 2000 euro, in Italia oggi è ancora la metà", conclude Grassidonio. Facile prevedere che il flusso di investimenti esteri nella logistica italiana proseguirà.

**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**

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

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 dividerete.

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.





L'INTERVISTA/1

# TOMMASINI: CARO TASSI? TRANQUILLI, FII SGR C'È

L'impennata dei tassi? Non è un problema né per i fondi né per le aziende se le risorse vanno a finanziare lo sviluppo tecnologico e la crescita dimensionale. Il vero nodo è sul versante della raccolta perché l'aumento dei rendimenti sui debiti pubblici sta distogliendo molti investitori dagli asset alternativi. "Ma noi non faremo mancare il nostro sostegno", assicura senior partner e head of funds of funds della sgr

Di Giuliano Castagneto

# È

L'uomo più amato e allo stesso tempo temuto dai gestori italiani di fondi di private equity e private debt, perché ha in mano una ricca cassa, che può fare la differenza nel successo di una raccolta, soprattutto di questi tempi in cui il fundraising è sempre più difficile. Ma **Luigi Tommasini**, senior partner di **Fondo Italiano d'Investimento sgr (FII sgr)** e head of funds of funds, con FII sgr sin dalla nascita dopo precedenti esperienze in Ardian e Apax Partners, che, in questa intervista esclusiva a *BeBeez Magazine*, rassicura: "Le risorse che abbiamo indirizzato ai mercati alternativi hanno consentito di superare periodi di difficoltà di raccolta ed è ipotizzabile che le risorse da noi gestite avranno un ruolo importante nel superare anche questo nuovo gap di raccolta, in particolare in un

momento in cui le imprese hanno ancora più bisogno di capitali per crescere". Intanto sta analizzando sei fondi dedicati alla finanza sostenibile da inserire nel portafoglio del nuovo **fondo di fondi Impact Investing**, il primo del genere in Italia con focus su **fondi di private equity, di private debt e social basket bond** ma anche fondi di **late-stage venture capital**, lanciato nel novembre 2022 con 50 milioni di euro impegnati da CDP e con un target di raccolta complessiva di 120 milioni (si veda [articolo di BeBeez](#)). Uno lo ha già selezionato, è il **Fidex di Xenon Private Equity**.

FII sgr sin dalla nascita nel 2010 è stata un battistrada nell'investimento in asset alternativi, soprattutto private equity e private debt, per un'ampia platea di investitori istituzionali, soprattutto enti previden-

ziali, grazie anche all'importante ruolo, anche come investitore, della CDP, azionista al 55% dopo l'ultimo riassetto (si veda [articolo di BeBeez](#)). Oggi FII gestisce poco meno di 2,9 miliardi di euro, ma ha l'obiettivo di arrivare a 4 miliardi entro il 2025, stando al piano industriale varato nel 2022 (si veda [articolo di BeBeez](#)), ripartiti tra fondi d'investimento diretti in private equity e di fondi di private equity e di private debt (si vedano tabelle a pag. ??). L'sgr in passato ha istituito anche i due fondi di fondi di venture capital **Fondo di Fondi di Venture Capital (FOF VC, 163 milioni)** e **Fondo Italiano d'Investimento - FII Venture (FII Venture, 91 milioni)**, ma una volta dismesso il portafoglio di questi fondi, l'attività nel settore non continuerà, visto che CDP l'ha interamente demandata a **CDP Venture Capital sgr** (si veda [articolo](#)

[di BeBeez](#)). Finora i fondi dell'sgr hanno investito nell'equity di 114 aziende con 86 exit, l'ultima delle quali, Healthware (si veda [articolo di BeBeez](#)), risale a solo pochi giorni fa. Non a caso per tutta questa attività a FII sgr lo scorso maggio è stato consegnato il **Premio speciale volano private equity e private debt** (si veda [qui il video, al min 5:44](#)).

**Domanda.** Lo scorso maggio nel suo intervento in occasione dei 10 anni di *BeBeez* (si veda [qui il video della tavola rotonda private debt](#)), ci ave-

va raccontato che i fondi di private debt avevano reso circa 400 punti base più del BTP. Qual è la situazione oggi, ora che il BTP a 10 anni ha raggiunto il 5%?

**Risposta.** Per il più recente fondo di fondi di private debt da noi gestito, e in particolare per gli oltre 80 strumenti di società che già abbiamo in portafoglio, abbiamo riscontrato un rendimento lordo medio equivalente pari al tasso euribor più circa 600 pb. I primi strumenti che sono stati rimborsati dai fondi in portafoglio hanno dato un rendimento supe-

**Luigi Tommasini**  
senior partner  
di Fondo Italiano  
d'Investimento sgr



riore al 14%. Questo perché sono aziende che hanno fatto ricorso ai fondi private debt per sostenere processi di crescita, anche per linee esterne, cioè tramite acquisizioni, in linea con la nostra strategia di investimento sempre orientata a finanziare lo sviluppo delle aziende. Sono strumenti che si affiancano alle forme di finanziamento più tradizionali fornite dal sistema bancario.

**D.** Una situazione dei mercati monetari molto più complessa rispetto a solo due anni fa non ha avuto conseguenze sull'accesso al capitale da parte delle imprese? I debitori saranno disposti ancora a pagare spread ampi come prima rispetto al debito sovrano?

**R.** I problemi sono gestibili, ma finanziare le imprese è diventato più complesso. Il nostro fondo di fondi si focalizza su fondi di debito selettivi, cioè su fondi che costruiscono portafogli di 10 - 15 strumenti, spesso di capitale ibrido, ovvero un misto di capitale di rischio e debito con riscontri positivi in una fase di incertezza in cui la definizione delle valutazioni delle aziende è più complessa. Chiaramente i gestori di questi fondi devono avere capacità di analisi sia di credito sia di capitale di rischio. La pandemia prima, le spinte inflattive e le crescenti instabilità geopolitiche poi hanno reso complessa la lettura dei risultati delle società. L'inflazione si è prima riflessa sui costi e solo in un secondo momento sui ricavi in uno scenario di crescente difficile lettura in cui è sfidante capire se, quando e come eventualmente ci troveremo in una fase recessiva dell'economia.

**D.** Questo può portare a un rallentamento del flusso di operazioni, soprattutto nel private equity?

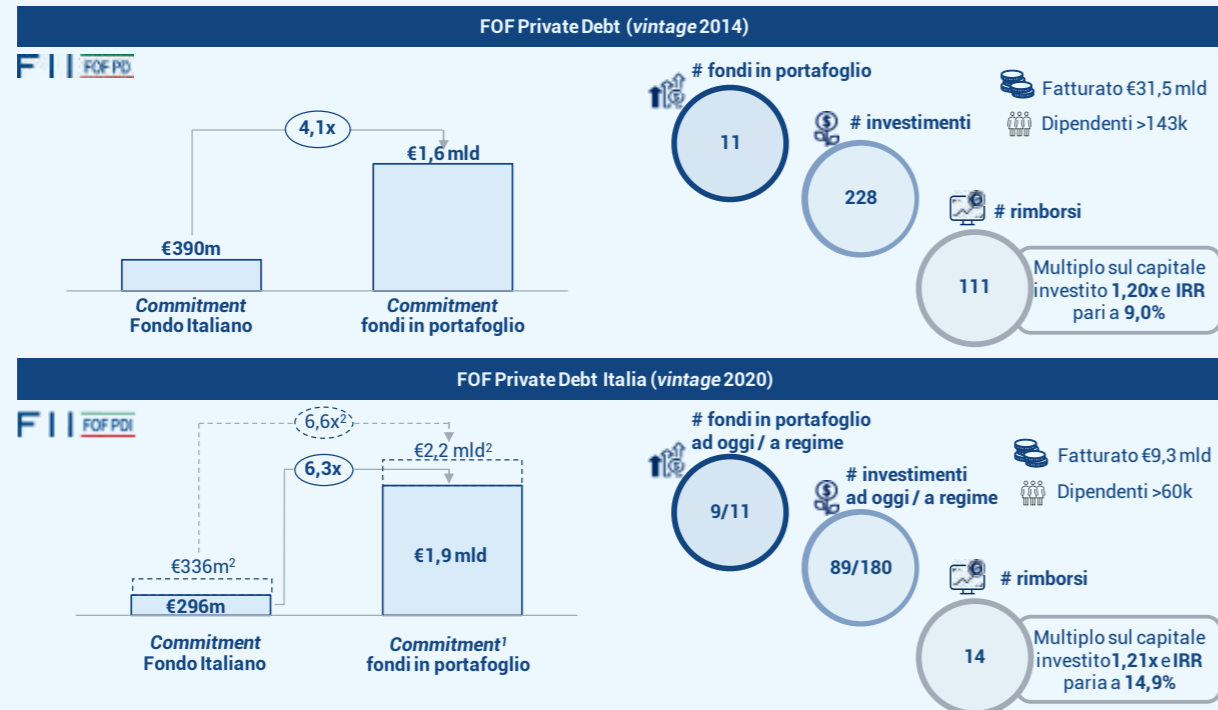
**R.** Non necessariamente, per-

**LE RISORSE CHE ABBIAMO INDIRIZZATO AI MERCATI ALTERNATIVI HANNO CONSENTITO DI SUPERARE PERIODI DI DIFFICOLTÀ DI RACCOLTA ED È IPOTIZZABILE CHE LE RISORSE DA NOI GESTITE AVRANNO UN RUOLO IMPORTANTE NEL SUPERARE ANCHE QUESTO NUOVO GAP DI RACCOLTA**



### FONDI DI FONDI PRIVATE DEBT DI FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

Catalizzatore di risorse a supporto dell'economia reale italiana



1) Dimensione target per i fondi ancora in fase di raccolta. Dimensione attuale stimata pari a 1,3 mld, implicando un moltiplicatore di 4,5x. (2) Include 2 ulteriori commitment potenziali ad oggi deliberati o in analisi

Fonte: stime ed elaborazioni di Fondo Italiano

ché in un contesto simile si creano opportunità soprattutto di crescita per linee esterne. Il capitale di investitori istituzionali si focalizzerà su quei gestori che maggiormente sapranno dimostrare di essere in grado di gestire simili processi. Abbiamo comunque osservato come alcune vendite attese nei portafogli di private equity si stiano prolungando oltre le iniziali aspettative.

**D.** E' la filosofia che intendete adottare?

**R.** La filosofia di investimento dei fondi di fondi resta coerente con quanto abbiamo implementato in questi primi tredici anni di attività dei fondi di fondi: professionalità dei gestori, focalizzazione alla crescita e attenzione alla modalità di generazione dei rendimenti, ponendosi come interlocutore di fiducia dei gestori stessi.

**D.** Anche sul fronte della raccolta non mancano i problemi. Secondo gli ultimi dati AIFI, presentati circa un mese fa, la raccolta nel primo semestre 2023 si è contratta del 32%

## OGGI LA RACCOLTA È MOLTO COMPLESSA. PENSO PERÒ CHE QUESTO SIA UN MOMENTO FAVOREVOLE PER COSTRUIRE PORTAFOGLI, ANCHE NUOVI, DI PRIVATE EQUITY E PRIVATE DEBT

al netto degli apporti di capitale di origine "istituzionale", come quello della CDP...

**R.** Oggi nel private equity la raccolta è molto complessa e nel private debt lo è ancor di più, a causa della percepita concorrenza innescata dalla crescita dei rendimenti del debito sovrano. Penso però che questo sia un momento favorevole per costruire portafogli, anche nuovi, di private equity e private debt.

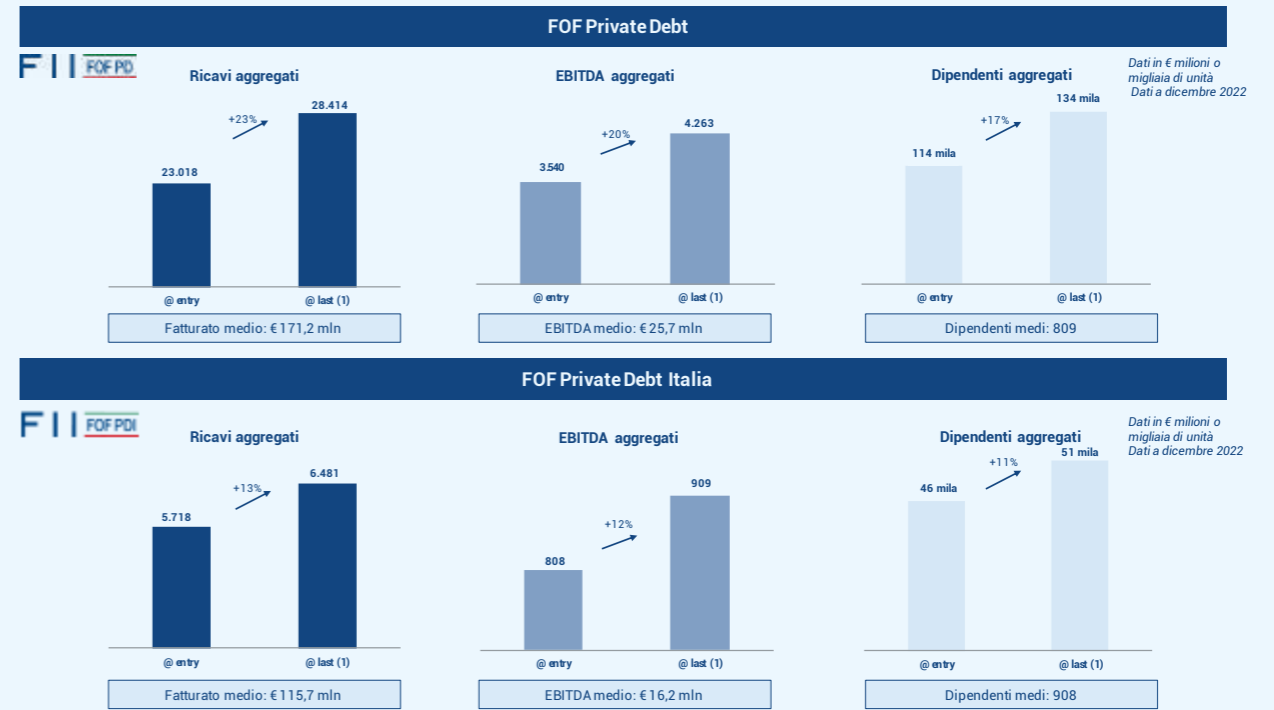
**D.** Ma i capitali gestiti da istituzioni come FII, di derivazione pubblico-istituzionale, saranno chiamati a

supplire al deficit di raccolta dei capitali indipendenti?

**R.** I nostri capitali sono di varia provenienza istituzionale, tra cui Cassa Depositi e Prestiti, primarie istituzioni italiane e fondi pensione in prevalenza negoziali. I nove fondi di fondi di Fondo Italiano gestiscono oltre 2,1 miliardi di euro raccolti da oltre 40 investitori istituzionali. Questi strumenti hanno anche il compito di promuovere lo sviluppo di un mercato dei capitali alternativi che favorisca la crescita delle imprese del nostro paese, così come abbiamo fatto nel 2010 con

### IMPATTO SULL'ECONOMIA REALE

Crescita delle società finanziate dai Fondi PD



1) Per le società cedute si considerano i dati relativi all'anno dell'exit.

Fonte: stime ed elaborazioni di Fondo Italiano

il primo fondo di fondi di private equity, nel 2012 con il fondo di fondi di venture capital e nel 2014 con il fondo di fondi di private debt. I nostri fondi hanno concorso a mobilitare circa 10 miliardi di euro nel mercato italiano. Gli investimenti finalizzati da Fondo Italiano in oltre 75 fondi hanno coinvolto capitali di terzi per 5 volte, investendo in oltre 600 aziende. Il primo fondo di fondi di private equity, ad esempio, aveva investito in 16 fondi; i 16 fondi hanno supportato la crescita di 114 aziende che hanno effettuato oltre 100 acquisizioni. Di queste aziende oltre due terzi sono già state vendute generando un ritorno di oltre 2,5 volte l'investimento, principalmente grazie alla loro crescita dimensionale e processi di managerializzazione favoriti dai gestori. Le risorse che abbiamo indirizzato ai mercati alternativi hanno consentito di superare periodi di difficoltà di raccolta ed è ipotizzabile che le risorse da noi gestite avranno un ruolo importante nel superare questo nuovo gap di raccolta, in particolare in un momento in cui le imprese hanno

ancora più bisogno di capitali per crescere.

**D.** Quindi lei prospetta una situazione in cui, a fronte di tanti deal potenziali, ci saranno pochi soldi?

**R.** Nel mercato esistono gestori che hanno finalizzato raccolte significative e che ancora hanno capitali da investire, ma l'attuale attrito nella raccolta di fondi alternativi potrebbe creare un gap di mercato per alcuni gestori malgrado siano stati storicamente in grado di saper creare valore sia per le aziende italiane sia per i loro investitori.

**D.** Quanto potrebbe durare ancora questa situazione?

**R.** Purtroppo è legata a fattori su cui gli operatori economici hanno scarso controllo, e quindi è fondamentale prepararsi ad affrontare un periodo di incertezza.

**D.** Per un gestore di fondi di fondi quali sfide oggi si pongono in termini di asset allocation?

**R.** L'asset allocation è un compito dei nostri investitori. Noi offriamo loro le migliori opportunità per gestire al meglio le componenti delle loro asset class.

**D.** Avete appena lanciato il fondo Basket Eque che ha l'obiettivo di raccogliere 50 milioni di euro dedicati ad aziende campane. La CDP,

## L'ATTUALE ATTRITO NELLA RACCOLTA DI FONDI ALTERNATIVI POTREBBE CREARE UN GAP DI MERCATO PER ALCUNI GESTORI MALGRADO SIANO STATI STORICAMENTE IN GRADO DI SAPER CREARE VALORE

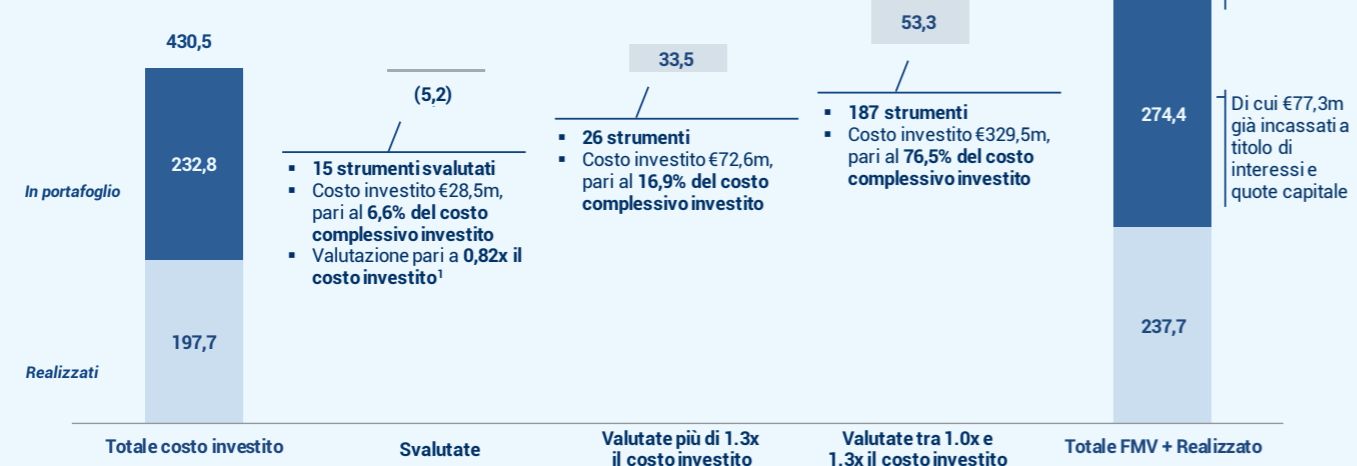


**PERFORMANCE DEI 228 STRUMENTI IN PORTAFOGLIO DEI FONDI IN FOF PD (vintage 2014)**

Dati a livello del fondo di fondi



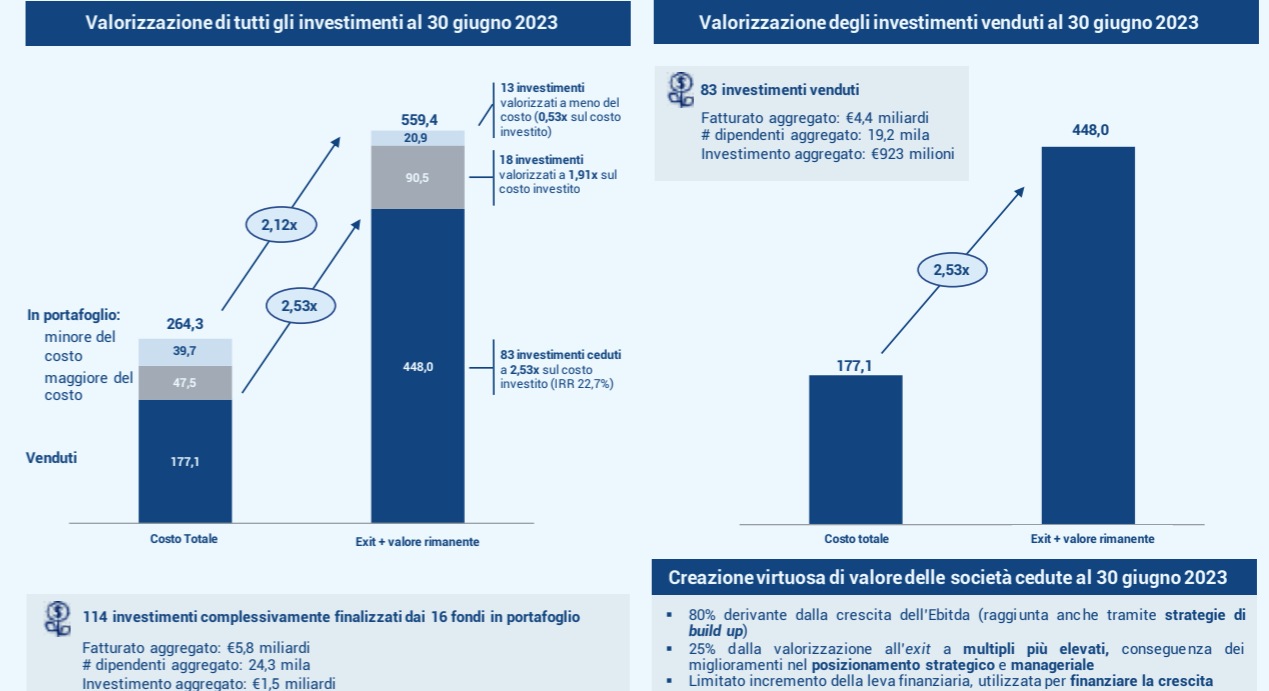
Dati in €/milioni  
30 giugno 2023



<sup>1</sup>) Include interessi e quote capitale incassate e accrued

Fonte: stime ed elaborazioni di Fondo Italiano

**VIRTUOSA CREAZIONE DI VALORE DELLE SOCIETA' PARTECIPATE DAI FONDI DI FOF PE (vintage 2010)**



Fonte: stime ed elaborazioni di Fondo Italiano

azionista di controllo di FII sgr, ha sottoscritto i bond emessi da Campania Basket Bond che hanno finanziato 65 aziende della stessa regione. Ci saranno delle sinergie tra le due iniziative, considerato che molte di quelle aziende hanno un track record di più di tre anni?

**R.** Basket Eque, realizzato in collaborazione con l'Ente regionale Sviluppo Campania ed Elite | Gruppo Euronext, investirà nel capitale di rischio o in strumenti di capitale ibrido di aziende che riterremo meritevoli, con il supporto di una garanzia fornita dalla finanziaria regionale Sviluppo Campania. Le transazioni saranno finalizzate in co-investimento con altri gestori, facilitando quindi l'attrazione di ulteriori risorse e competenze nel territorio. Non escludiamo a priori che alcune delle aziende che hanno fatto ricorso al Basket Bond Campania saranno anche nel portafoglio di Basket Eque. Il fondo è complementare all'iniziativa del Basket Bond con lo scopo di catalizzare

**DI RECENTE ABBIAMO INVESTITO IN FIDEC, IL NUOVO FONDO DI IMPACT INVESTING DI XENON PRIVATE EQUITY DEDICATO AL VERTICALE DELLA CIRCOLARITÀ E DECARBONIZZAZIONE,**

risorse in un tessuto economico dinamico come quello campano, che però ad oggi non ha ancora beneficiato di capitali significativi da parte di investitori di private equity.

**D.** Come mai proprio la Campania? Quali vantaggi relativi avete visto rispetto ad altre aree?

**R.** Il progetto è nato da un costruttivo confronto con Sviluppo Campania che con approccio innovativo ha voluto ampliare l'esperienza positiva dei Basket Bond per movimentare risorse anche di capitale di rischio per il territorio campano. È un significativo progetto pilota potenzialmente replicabile.

**D.** L'anno scorso il FII ha lanciato un fondo dedicato agli investimenti in veicoli articolo 9 della SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), i quali non hanno avuto vita facile. Molti di essi tra il 2022 e il 2023 sono stati declassati ad art.8. E in Italia i fondi conformi all'art. 9 sono pochissimi. Tanto che a fine settembre non risultavano ancora investimenti fatti dal vostro nuovo fondo. Cosa pensa di questi sviluppi nell'ambito della finanza sostenibile?

**R.** La filosofia di investimento di FOF Impact è quello di facilitare lo sviluppo di fondi di impatto in Italia e creare le condizioni perché questa

un'asset class risulti interessante per investitori istituzionali. Le cose cominciano a muoversi, così come accaduto in passato per le altre asset di cui siamo stati pionieri (private debt e venture capital) proprio con l'intento di fare da apripista ad altri investitori. Anche in questo caso era necessario identificare gestori con cui sviluppare questa tipologia di fondi. Di recente abbiamo investito in **Fidex**, il nuovo fondo di impact investing di **Xenon Private Equity** dedicato al verticale della circolarità e decarbonizzazione, che ha già finalizzato un primo closing (e un investimento) raccogliendo capitali prevalentemente da investitori esteri. Stiamo analizzando **altri sei veicoli**, alcuni dei quali promossi da società di gestione che hanno accolto lo stimolo di Fondo Italiano e la sfida di sviluppare questa strategia di investimento che vuole coniugare i ritorni finanziari con una precisa pianificazione, misurazione e raggiungimento di tangibili impatti sociali e ambientali. Quindi anche in Italia le cose cominciano a muo-

versi, così come accaduto in passato per le altre asset class, private equity, private debt, di cui siamo stati pionieri, proprio con l'intento di fare da apripista ad altri investitori. Anche in questo caso ci vorrà un po' di tempo.

**D.** Voi gestite sia fondi a investimento diretto che fondi di fondi. In questa situazione molto incerta quale strumento ritiene migliore per un investitore istituzionale?

**R.** Dipende dall'investitore, in particolare dalla sua esperienza. Un investitore nuovo all'investimento in asset alternativi e che vuole costruire rapidamente un portafoglio diversificato potrebbe optare per i fondi di fondi, in quanto offrono un

grado di diversificazione maggiore, adatto anche a una fase di elevata volatilità come quella attuale.

**D.** Dopo le ultime iniziative, fondo Basket Eque, Fondo di fondi sostenibili, cosa avete in cantiere a breve medio termine?

**R.** Stiamo avanzando con la raccolta e la crescita dei **fondi diretti** e del **fondo di fondi di Impact Investing**. Abbiamo approvato anche l'istituzione di **FIPEC**, fondo di co-investimento di private equity dedicato al mercato italiano che potrà beneficiare del virtuoso network di gestori sviluppato dalle nostre attività di fondi di fondi e che completa l'offerta della nostra piattaforma a servizio dei nostri investitori.

**ABBIAMO APPROVATO ANCHE L'ISTITUZIONE DI FIPEC, FONDO DI CO-INVESTIMENTO DI PRIVATE EQUITY DEDICATO AL MERCATO ITALIANO**



L'INTERVISTA/2

# PRESTITI? LA NUOVA STRADA DEL PRESTITI SU OPERE D'ARTE E GIOIELLI. IN FONDO SONO DEI LOMBARD

Gentile, direttore generale di Kruso Kapital (gruppo Banca Sistema) spiega che così come è normale dare dei titoli a garanzia di un finanziamento o una casa a garanzia di un mutuo, ora inizia a essere normale dare a garanzia un oggetto di valore. A un tasso di interesse che è uguale per tutti, indipendentemente dalla storia creditizia del debitore.

di Stefania Peveraro

**N**on chiamatelo Monte di Pietà. Oggi è proprio tutta un'altra storia. Così come è normale dare dei titoli a garanzia di un finanziamento o una casa a garanzia di un mutuo, ora inizia a essere normale dare a garanzia un oggetto di valore, come orologi, gioielli e argenti, ma anche un'opera d'arte, in cambio di un prestito. La differenza sta nei tempi, che sono molto ristretti (si va da 3 a 12 mesi per il prestito su pegno e a un massimo di 6 mesi per l'art lending), nel rapporto loan-to-value (più basso per le opere d'arte) e nel fatto che si tratta di soluzioni avvicinabili anche da chi non è considerato "bancabile" dal sistema creditizio, essendo l'oggetto stesso il collaterale. Il tutto a un tasso di interesse che è uguale per tutti, indipendentemente dalla storia creditizia del debitore.

Lo spiega a *BeBeez Magazine* **Giuseppe Gentile**, direttore generale di **Kruso Kapital**, che comprende, oltre alle filiali a logo **ProntoPegno** cresciute in modo organico, anche quelle che una volta erano Cassa di Risparmio di Rimini (Credit Agricole), CR Asti e di alcuni piccoli operatori storici attivi a Napoli e Roma

nel credito su pegno ed il ramo d'azienda di **Intesa Sanpaolo** dedicato al credito su pegno, che Ca' de Sass ha ceduto a **Banca Sistema** nel 2019 per **34 milioni di euro** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)) e di cui oggi la banca controlla il 75%, affiancata per l'altro 25% dalle **Fondazioni bancarie CR di Cuneo, CR di Alessandria e Fondazione Pisa**. Kruso Kapital, proprio pare aprire il filone dell'art lending mediante un servizio finanziario chiamato "Art Kredit", ha poi acquisito il 100% della casa d'aste **Art-Rite** a fine ottobre 2022 dal ceo e fondatore **Attilio Meoli** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). E lo scorso gennaio Art-Rite ha inaugurato il **nuovo dipartimento specializzato in auto da collezione** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Che sabato prossimo **28 ottobre** terrà la sua **seconda asta di classic car**.

D. Perché Banca Sistema attraverso Kruso Kapital ha deciso di puntare sull'art lending? Quanto rende? Chi sono i competitor in Italia?

R. E' stata una naturale evoluzione della nostra attività di credito su pegno. Invece di portare a garanzia orologi, gioielli e argenti, le persone possono offrire come collaterale delle opere d'arte, ma anche numismatica e monete. Si tratta di un presti-

to a brevissimo termine, al massimo sei mesi, con un **loan-to-value del 30-35%** e un **tasso di interesse annuo del 7%**. Nella realtà poi in genere i clienti pagano ancora meno del previsto perché, a differenza del credito su pegno, chi chiede il prestito nella realtà vuole vendere l'opera e quindi è interessato a che vada in asta e le nostre aste avvengono molto di frequente, quindi in sostanza, i prestiti finiscono con avere una durata anche ben inferiore ai sei mesi. Per contro, nel caso di **credito su pegno**, il **loan-to-value è del 75-80%** e il **tasso di riscatto/rinnovo è in media del 98%**, e questo significa che solo il 2% dei beni dati in pegno viene venduto all'asta. Anche il valore del bene dato a garanzia è in media molto diverso: per il credito su pegno il nostro **ticket medio è di 1400 euro**, mentre le opere che ci vengono portate hanno in media **valori attorno ai 200-300 mila euro**. Ma abbiamo ricevuto anche pezzi di valore ben più alto.

D. Per esempio?

R. Consideri, per esempio, che abbiamo aggiudicato in asta il vinilico su tela **Segni Misti di Carla Accardi** del 1983 per **187.500 euro**. E sono andati in asta in passato anche l'arazzo **Perdere la Bussola di Alighiero Boetti** e opere di **Sironi** e **Giò Pomo-**

Giuseppe Gentile  
direttore generale  
di Kruso Kapital,



doro. Mentre più in linea con la media abbiamo aggiudicato lo smalto su tela emulsionata Senza titolo del 1970 di **Mario Schifano** per 32.500 euro. E per 27.500 euro l'installazione composta da 4 orologi su plinti e una tecnica mista su carta di **Pablo Brostein Horologica Piazza** del 2008. E poi ci sono le monete. Abbiamo in corso un'asta per una **moneta di 100 lire del 1903** con l'effigie di **Vittorio Emanuele III (1900-1943)** stimata tra i 30 e i 50 mila euro, con base d'asta di 25 mila euro. Mentre abbiamo venduto una rara **Piastra 1735** gigante con l'effigie di **Carlo di Borbone (1734-1759)** per 21.600 euro

D. Nel credito su pegno ci sono alcuni competitor in Italia, mentre l'art lending è un settore in cui non avete praticamente concorrenza, se non quella di **Citibank**, ma per grandi importi, superiori al milione di euro. Perché?

R. Perché sono necessarie al contempo **tecnologia e conoscenze specifiche**. Noi come Kruso Kapital avevamo la tecnologia, quella che utilizziamo per il credito su pegno. Per esempio abbiamo una nostra app, **DigitalPegno**, che permette di rinnovare online il prestito su pegno e di partecipare alle aste online. Il tassello che ancora manca, per il momento, è l'origination, cioè l'apertura della posizione, che avviene ancora in presenza e a fronte del rilascio di un documento cartaceo. Ma anche qui contiamo in prospettiva di arrivare a digitalizzare il tutto. Quello che invece non avevamo erano gli esperti di arte, **i periti in grado di fare valutazioni di opere d'arte**, né avevamo i **caveau adatti alla custodia**. Abbiamo acquisito Art-Rite proprio a questo scopo, visto che l'arte è il loro core-business, e così ora siamo il leader del mercato per l'art lending per importi sotto il milione di euro. Sebbene, teoricamente, potremmo benissimo anche lavorare sulla fascia oltre il milione. I nostri clienti sono spesso anche clienti di private bank con le quali abbiamo delle convenzioni, ma anche galleristi.

D. Art-Rite ha aperto anche la divisione auto d'epoca. E' possibile l'art lending anche in questo caso?

R. In Italia non si può, perché le auto sono beni mobili registrati. In alcuni paesi esteri invece si può fare,





Qui sopra l'Aston Martin Lagonda LG45 DHC del 1937 in asta il prossimo 28 ottobre con base 240 mila euro. A sinistra, il vinilico su tela Segni Misti di Carla Accardi del 1983, aggiudicato per 187.500 euro: Più sopra, a sinistra, la moneta da 100 lire del 1903 con l'effigie di Vittorio Emanuele III (1900-1943) con base d'asta di 25 mila euro.

a patto che sull'auto venga inserito un chip che ne traccia i movimenti.

D. Da quando possedete Art-Rite, avete tenuto una [prima asta d'auto d'epoca lo scorso maggio](#), che aveva come modelli di punta uno degli unici due esemplari presenti in Europa di **Lotus 23B** e un rarissimo esemplare di **Porsche 911 Coupé** del 1972. A quando la prossima?  
 R. Tra pochissimo. Sarà il **28 ottobre** e sarà nella nostra sede di Milano in Largo Augusto. I top lot saranno una **Aston Martin Lagonda LG45 DHC del 1937**, di valore stimato tra i 240 mila e i 280 mila euro, con base d'asta 240 mila; e una **Porsche 356 Continental del 1955**, di valore stimato tra i 200 mila e i 220 mila euro, con base d'asta 200 mila. I top lot saranno esposti, ma in asta ci saranno anche varie altre auto interessanti.

D. Ci riassume gli ultimi risultati di bilancio di Kruso Kapital?  
 R. Il primo semestre dell'anno ha visto una crescita pari all'11% dell'attività commerciale in Italia, con volumi per 98,5 milioni (da 89 milioni nel primo semestre 2022), di cui 49 milioni da rinnovi. Il totale degli impieghi a fine giugno era invece di 113 milioni, in aumento del 15% dai 98 milioni a fine giugno

2022. La società ha chiuso il primo semestre 2023 con un utile netto pari a 1,3 milioni con aumento del 23% rispetto al primo semestre 2022. E nel corso del primo semestre sono state eseguite in Italia 25 aste per il credito su pegno e oltre 130 abboccamenti di richiesta di art lending. Il nostro business è molto ciclico. Di solito il trimestre migliore dell'anno è il terzo, perché in estate molte persone, soprattutto stranieri extracomunitari che tornano a casa e stanno fuori Italia per 2-3 mesi, utilizzano Kruso come cassetta di sicurezza, dato che assicuriamo una copertura del 150% del valore depositato. Quando queste persone tornano dai loro viaggi, riscattano poi i loro beni a fronte di un piccolo interesse. Invece il trimestre peggiore per noi è il quarto, perché avviene la maggior parte dei riscatti, dato che vengono pagate le tredicesime.

D. In occasione della presentazione dei risultati annuali del 2022 di Banca Sistema e della stessa Kruso Kapital lo scorso 10 febbraio, è stato annunciato l'avvio del processo di quotazione di Kruso sul mercato **Euronext Growth Milan** con il listing che potrebbe avvenire entro fine anno. Ci può dire qualcosa di più?  
 R. Confermo l'intenzione di quo-

tare Kruso Kapital entro fine anno, ma certo tutto dipenderà da quello che accadrà sui mercati, viste le tensioni geopolitiche internazionali che a oggi sono assolutamente imponderabili, vista l'escalation del conflitto tra Israele e Hamas. Quello che posso dire è che Kruso è iscritta a bilancio di Banca Sistema per **41 milioni di euro** e che **l'offerta sarà tutta in aumento di capitale, per una quota di minoranza di Kruso Kapital**, perché Banca Sistema vuole dotarla di **capitali aggiuntivi per finanziare ulteriori investimenti in tecnologia e l'ulteriore sviluppo internazionale del business**.

D. A proposito di sviluppo internazionale, voi siete già presenti in **Grecia**. Perché avete iniziato proprio da lì? Quali sono i prossimi mercati di interesse?  
 R. La Grecia era un paese facile da avvicinare perché dopo la crisi delle banche nel 2018 sul fronte del credito su pegno era totalmente scoperta, a parte i negozi compro-oro. Per il resto abbiamo già fatto scouting in altri paesi europei come ad esempio **Spagna, Portogallo, Francia** etc... Insomma paesi vicini a noi per cultura, ma non escludiamo paesi dell'Europa del nord come ad esempio il **Regno Unito**.

<https://privatedata.bebeez.it/database/>

**BeBeez Private Data è un potente database che contiene informazioni sulle società italiane in portafoglio agli investitori di private equity, venture capital e private debt e informazioni sui profili e i contatti dei principali investitori di private capital italiani e del resto del mondo attivi in Italia.**



**L'unico database delle aziende italiane finanziate da investitori in capitale di rischio o di debito**

**per prenotare una demo clicca qui** 



L'ANALISI

# CORRE TROPPO LA NORMATIVA UE SULLA SOSTENIBILITÀ DELLE AZIENDE



**Marcello Bianchi,**  
vice presidente  
di Assonime

Per Marcello Bianchi, vicepresidente di Assonime, l'Associazione delle società per azioni, la differente tempistica tra gli standard internazionali IFRS e quelli comunitari ESRS può avere delle conseguenze non trascurabili sia per le aziende sia per i loro finanziatori. Occorre armonizzare i tempi di introduzione, accelerando i primi e ritardando i secondi. È il motivo per cui la direttiva europea CSRD sarà modificata, ritardando di due anni lo sviluppo degli standard settoriali.

Di Giuliano Castagneto

Il 31 luglio del 2023 la Commissione UE ha adottato il primo set di standard informativi sulla rendicontazione delle aziende in materia di sostenibilità, nei tre anni precedenti elaborati dall'EFRAG, cioè lo **European Financial Reporting Advisory Group** (si veda [qui il comunicato stampa](#)), da applicarsi da parte delle imprese soggette alle norme previste dalla **Corporate Sustainability Reporting Directive**, entrata in vigore nel gennaio sempre di quest'anno, che impone a tutte le grandi società e a tutte quelle quotate (ad eccezione delle microimprese quotate) di divulgare informazioni su quelli che considerano i rischi e le opportunità derivanti da questioni sociali e ambientali e sull'impatto delle loro attività sulle persone e sull'ambiente.

Nel frattempo, l'**International Financial Reporting Standards Foundation**, ovvero l'ente che presiede allo sviluppo degli standard contabili adottati a livello internazionale (al di fuori della UE), ha elaborato due propri set di standard informativi

sulla sostenibilità, noti come **IFRS S1** e **S2** (quest'ultimo riguarda gli aspetti ambientali che riguardano il clima).

I due pacchetti di standard (quello europeo e quello internazionale presentano delle significative differenze, oltre che tempi diversi dal punto di vista dell'efficacia giuridica, e questa discrepanza ha suscitato significativi dubbi e preoccupazioni presso i naturali destinatari di tali norme, cioè le aziende stesse, e in particolare quelle di dimensione da medie a grandi, che vedono in questo sfasamento anche l'origine di potenziali aggravii di costo. Il perché lo ha spiegato a *BeBeez Magazine* **Marcello Bianchi**, vice presidente di **Assonime**, cioè l'associazione italiana delle società per azioni, quotate e non. "Occorre anzitutto guardare alla forza giuridica dei due provvedimenti.

Gli standard europei, cioè gli ESRS, vanno ad attuare una direttiva già in vigore, che deve essere solo recepita dagli Stati membri. L'adesione agli standard dell'IFRS, compresi gli S1

ed S2, è invece su base volontaria, sebbene l'azione dell'IFRS sia patrocinata dal G20 e i suoi principi siano stati riconosciuti dal **Financial Accounting Standards Board** e dalla **Iosco**, cioè l'associazione internazionale delle autorità di disciplina del mercato, tra cui l'italiana Consob. Quindi anche gli standard internazionali sono destinati ad assumere una natura obbligatoria. "Tuttavia dovranno essere gli Stati nazionali ad adottarli, e con tempistiche comunque più flessibili", spiega Bianchi.

Ma un'altra differenza, di natura più sostanziale, riguarda lo stesso impianto concettuale dei due pacchetti normativi. Mentre infatti gli IFRS S1 e 2 coinvolgono solo gli eventi sociali e ambientali che possono avere un impatto significativo (cioè materiale) sulla redditività e il valore dell'azienda, quindi di interesse soprattutto per le stesse imprese e per chi vi investe, gli ESRS della UE coinvolgono, come accennato in apertura, anche l'impatto delle rispettive attività sulle persone (quindi sociale) e l'ambiente esterno. "È il concetto della doppia materialità", sottolinea Bianchi, "che può comportare l'ado-

zione di sistemi di rilevazione e di misurazione delle informazioni rilevanti piuttosto diversi e di diverso costo, ovviamente a svantaggio delle aziende della Ue".

Tra l'altro questa asimmetria sostanziale e temporale tra le due diverse discipline può comportare alcune conseguenze non proprio positive per la stessa Unione Europea. "Non può infatti essere escluso che si inneschi una sorta di migrazione delle aziende medie e grandi, quelle soggette alla CSRD, verso altre aree che presentano un quadro giuridico meno oneroso rispetto alla disciplina europea, al pari di quanto già fatto da altri gruppi, anche italiani, per motivi legati alla maggiore flessibilità ed efficienza del sistema normativo", sottolinea Bianchi. E la cosa non coinvolge soltanto i diretti destinatari delle nuove norme sulla sostenibilità, ma anche chi investe in esse, prime fra tutti le banche. E conclude quindi Bianchi: "Va considerata la **possibilità che le aziende cerchino di finanziarsi in aree** dove banche e fondi di vario tipo fanno riferimento ai più pragmatici **IFRS S1**, disintermediando quindi i finanziatori europei".

In altri termini l'asimmetria tra gli standard europei ESRS e gli IFRS S1 può avere un **impatto che va molto al di là della pura sfera della sostenibilità**. La soluzione non può essere che la progressiva convergenza tra i due sistemi, il che vuol dire soprattutto una maggiore gradualità nell'adozione degli ESRS e l'accelerazione della produzione degli standard da parte dell'IFRS, in modo da guadagnare tempo per lavorare a un'armonizzazione tra i due sistemi. "È quello a cui stanno lavorando Assonime e le omologhe associazioni degli altri Paesi UE, che stanno agendo sulla autorità comunitarie, e a tale proposito posso anticipare che **la CSRD sarà modificata**, nel senso che **sarà ritardato di due anni lo sviluppo dei circa 40 standard settoriali ESRS**, che dovrebbero completare il quadro di riferimento".

## I NODI DELLA NORMATIVA UE SULLA SOSTENIBILITÀ

Tra gli schemi EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) e IFRS (International Financial Reporting Standards Foundation) in materia di sostenibilità ci sono una serie di differenze sulle quali vale la pena di ragionare. Le ha ben messe a fuoco **Michele Pizzo**, presidente dell'OIC (Organismo Italiano di Contabilità) nonché membro del Consiglio Sindacale di numerosi gruppi industriali italiani, nel corso di un seminario proprio su queste discrepanze tenuto a Roma a metà ottobre. L'OIC partecipa peraltro proprio anche all'elaborazione degli standard di sostenibilità a livello internazionale ed europeo, rapportandosi all'IFRS e collaborando con l'EFRAG.

Qui di seguito le questioni sotto la lente:

### Comprensibilità.

Un eccesso di informazioni non migliora necessariamente l'efficacia comunicativa;

### Gradualità nell'introduzione.

Le soluzioni non possono prescindere dalla consapevolezza delle difficoltà operative esistenti e dei costi, finanziari e sociali, associati;

### Proporzionalità.

Vanno ponderati il fattore dimensionale e i vantaggi attesi. Purtroppo, il principio di proporzionalità rispetto alle aziende più piccole è ancora una questione aperta. Sono previsti strumenti più semplificati per le Pmi, ma sono molto legati al concetto di "reasonable information without undue cost and effort" che non è di semplice interpretazione;

### Enfatizzare la connettività.

Occorre una stretta complementarità con l'informazione finanziaria. Peraltro, prima di elaborare e fornire nuove informazioni legate alla sostenibilità, andrebbero suggerite agli operatori soluzioni tecniche ai problemi contabili di tipo ambientale ancora presenti nel bilancio e tuttora prive di indicazioni da parte degli standard setter. Esempi: il trattamento dei titoli per certificati carbonici. Ancora, i criteri di capitalizzazione dei costi sostenuti per gli investimenti in attività di cattura e storage di CO2 e allo stanziamento di fondi per ristrutturazioni, connessi a cambio di modelli di business.

### Interoperabilità.

L'approccio "competitivo" tra i EFRAG e IFRS non favorisce soluzioni comuni. In particolare, la financial materiality nel primo caso si oppone alla double materiality del secondo. Inoltre, nonostante ci sia collaborazione in atto tra EFRAG e ISSB sulla digital taxonomy al fine di facilitare l'interoperabilità, EFRAG inizierà la consultazione sulla propria proposta di tassonomia sugli ESRSs (European Sustainability Reporting Standards) solo nel primo trimestre 2024, mentre l'IFRS Foundation ha già concluso la propria.

### Integrated reporting.

sostenuto dalla Fondazione IFRS. In generale, gli IFRS S1/S2 sono standard complementari al report integrato e possono contribuire sia ad arricchirlo con informazioni materiali standardizzate per gli investitori (fornitori di capitale finanziario) sia a rafforzare la qualità del report stesso, colmando potenzialmente alcune lacune. La stessa circostanza non ricorre necessariamente per gli ESRS europei. L'obbligo di inserire l'informativa di sostenibilità in un sustainability statement, parte della relazione sulla gestione, porta di fatto ad un report "combinato", invece di "integrato".



**Michele Pizzo**  
presidente dell'OIC  
(Organismo Italiano  
di Contabilità)

PRIVATE DATA ANALYSIS

# TANTE EXIT PER I FONDI, MA ADESSO CI VUOLE NUOVO CARBURANTE



Giuliano Castagneto  
Giuliano.castagneto@edibeez.it

Investitori con i remi in barca, proprio quando i fondi ne avrebbero più bisogno. Negli ultimi due anni l'attività di disinvestimento dei private equity è stata elevata, almeno in termini di numero di operazioni e gli operatori sarebbero pronti a nuove raccolte

Ultimamente i gestori di fondi private equity stanno incontrando difficoltà nel raccogliere nuovi fondi. Stando ai più recenti dati dell'AIFI elaborati in collaborazione con PwC (si vedano [qui](#) [articolo di BeBeez](#) e [qui la presentazione](#)), la raccolta nel primo semestre del 2023 è stata di poco inferiore a **2 miliardi di euro**. E se è vero che il dato è in aumento del 16% rispetto allo stesso periodo del 2022, se si considera solo la raccolta indipendente sul mercato (escludendo quindi quella di emanazione pubblica e in particolare i capitali che arrivano da CDP), si sarebbe invece registrato un **calo**

del **32%** a **1,07 miliardi**, di cui le **fonti principali** sono risultate **investitori individuali e family office**, con ben il **24%** del totale, mentre gli investitori istituzionali hanno latitato.

Un fatto questo che è conseguenza del calo generalizzato dei prezzi delle azioni e dei bond sui mercati quotati, a sua volta innescato dall'ampio

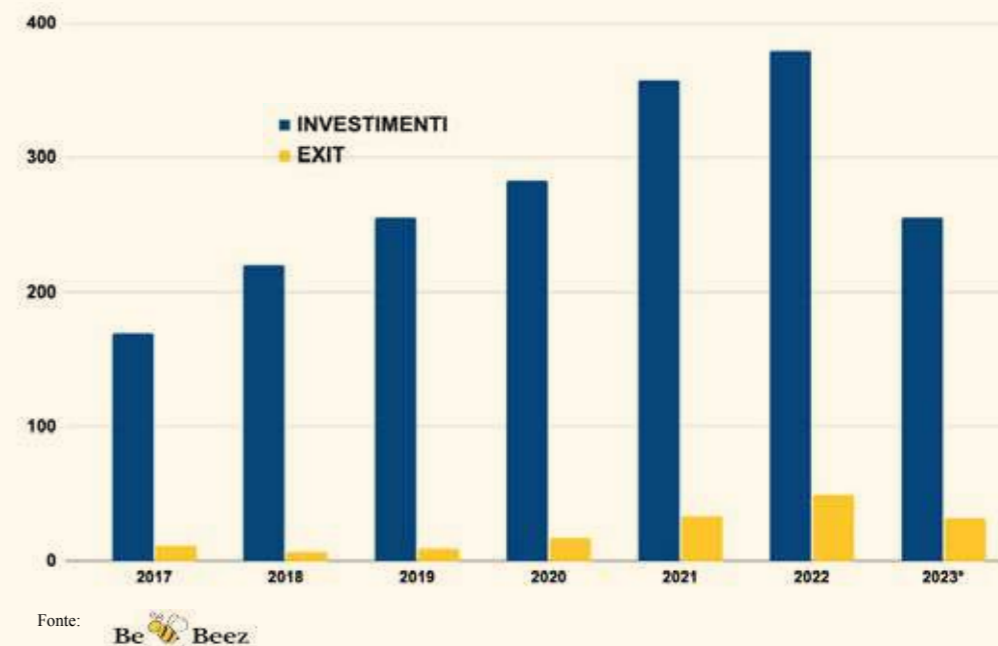
e repentino aumento dei tassi di interesse. Il crollo dei prezzi di azioni e bond quotati ha infatti comportato in parallelo un aumento del peso relativo degli investimenti in private capital nei portafogli degli investitori istituzionali come fondazioni, fondi pensione, casse professionali o assicurazioni, tradizionalmente forti sottoscrittori di fondi di private capital che quindi ora stanno riducendo le nuove sottoscrizioni per restare coerenti con i loro obiettivi di asset allocation (come già evidenziato in un [altro articolo di BeBeez Magazine](#) N°11 del 22 luglio).

Questo fenomeno è però sfortunatamente coinciso con un momento in cui gli stessi operatori di private equity hanno molta "fame" di nuova liquidità, perché negli ultimi anni hanno

disinvestito in maniera significativa e in molti sono pronti al lancio di nuovi fondi. La situazione è ben evidenziata da [BeBeez Private Data](#), il database di [BeBeez](#) che mappa le aziende partecipate o finanziate da investitori di private equity, venture capital e private debt, con il supporto di **FSI sgr**.

Se infatti si analizzano le operazioni di investimento (dirette o di add-on) e di disinvestimento condotte da operatori private equity nei sette anni compresi tra il 2017 e il 2023, si evidenzia una sensibile accelerazione dell'attività complessiva, in termini di numero di operazioni, a partire dal 2021. Accelerazione che è ancora più evidente nelle exit, probabilmente perché il blocco di tante attività economiche nel periodo della pandemia, e i conseguenti problemi

... MA NEGLI ULTIMI ANNI È AUMENTATO IL NUMERO DELLE OPERAZIONI, SOPRATTUTTO QUELLE DI DISINVESTIMENTO



non tanto di liquidità, ma soprattutto di valutazione, ha indotto molti investitori a rinviare le decisioni di investimento (e disinvestimento) agli anni successivi, cosa puntualmente riflessa nel grafico in pagina.

Il sensibile aumento delle operazioni in uscita può anche essere conseguenza di una certa necessità degli stessi gestori di accelerare lo smobilizzo dei capitali già investiti, avvicinandosi il termine della vita dei rispettivi fondi. Il secondo grafico illustra infatti l'andamento della permanenza media in portafoglio delle aziende uscite dai

portafogli in ciascun anno, che nel 2021 ha toccato il picco arrivando a sfiorare i 6 anni, contro i poco più di tre anni e mezzo del 2019. E nel 2022 e 2023 il tempo di permanenza medio non è stato molto inferiore, di poco superiore ai cinque anni, per cui è prevedibile che l'andamento delle exit si mantenga ai livelli dell'ultimo biennio anche nel 2024, con un ulteriore contributo che potrebbe arrivare dalle ipo, dovessero i mercati borsistici stabilizzarsi.

E' bene tuttavia ricordare che i proventi delle exit vengono via via restituiti agli investitori nei fondi che avevano investito, quindi non vanno a ricostituire la liquidità disponibile per nuovi investimenti. Quest'ultima nel frattempo è già stata utilizzata abbondantemente a causa dell'impennata degli investimenti nel triennio 2021-23, anche se il caro tassi ha posto un freno ai megadeal spesso in gran parte finanziati da grandi emissioni di bond. Ne consegue che proprio ora sarebbe quanto mai importante per gli operatori del private equity riuscire a raccogliere nuova liquidità, compito reso tuttavia più difficile, come accennato in apertura, dalla complessa situazione dei mercati quotati.

## PRIVATE EQUITY, IN ITALIA RESTA ALTO L'HOLDING PERIOD ...





**Opa su Digital360, il veicolo di Three Hills al 96,866%**

18.10. Si è chiusa con successo l'opa lanciata lo scorso 25 settembre da D360 Holding (il veicolo costituito dal private equity londinese Three Hills Capital Partners) su Digital360, società quotata su Euronext Growth Milan. D360 Holding è arrivato infatti a detenere il 96,866% del capitale di Digital360 ed è stato quindi raggiunto il presupposto per l'esercizio del diritto di acquisto sulle azioni residue e per il delisting della società. [Leggi tutto](#)

**Per KME Group, niente delisting automatico**

13.10. Niente delisting automatico da Piazza Affari per KME Group, dopo che la procedura di riapertura dei termini per aderire all'opa sulle sole azioni ordinarie si è conclusa con l'adesione di appena 6,4 milioni di azioni ordinarie per un analogo controvalore in euro. Si procederà quindi al delisting "forzoso" mediante la fusione inversa nella controllata KMH. [Leggi tutto](#)

**Calcio, da Oaktree offerta di quasi un mld all'anno per il canale della Serie A**

09.10. Il fondo californiano Oaktree Capital Management, dopo aver messo sul piatto 1,75 miliardi per acquisire il 5% delle azioni della futura media company della Serie A, ora offre alla Lega un contratto della durata di 15 anni del valore di quasi un miliardo l'anno per la realizzazione di un canale che trasmetterà le partite del massimo campionato italiano. [Leggi tutto](#)

**Il caro-tassi non spaventa gli operatori del PE**

09.10. Il costo del denaro alle stelle non preoccupa gli operatori di private equity e nemmeno quelli di private debt. Anzi. Da un lato per chi investe in private equity il caro-tassi è un incentivo a lavorare meglio sulle aziende partecipate e quindi ad acquisirle e a farle crescere con un minore ricorso alla leva e più impegno sul fronte dello sviluppo industriale. [Leggi tutto](#)

**nexi**

**NEXI DI NUOVO NEL MIRINO DEI FONDI. ORA SI PARLA DI CVC CAPITAL PARTNERS**

18.10. Era già successo a metà agosto 2022 e ora di nuovo. La paytech Nexi, quotata a Piazza Affari, attira le mire dei fondi di private equity, a causa di quotazioni di mercato depresse, a fronte di un business che invece va a gonfie vele. Ora si parla di una potenziale offerta in arrivo da parte di CVC Capital Partners. Colosso del private equity, quest'ultimo, che peraltro a sua volta in queste settimane è oggetto di rumor insistenti a proposito di un progetto di quotazione su Euronext Amsterdam, che potrebbe essere svelato nei prossimi giorni. Ad attrarre l'interesse di CVC, che potrebbe agire in tandem con un coinvestitore, magari con Silverlake, che si diceva fosse stato in trattative con gli azionisti di Nexi a inizio 2022, sarebbero state, come accennato, le quotazioni del gruppo, che martedì 17 ottobre ha chiuso con un +0,1% a 5,756 euro per azione. [Leggi tutto](#)



**ARRIVATA L'OFFERTA VINCOLANTE DI KKR PER LA NETCO DI TIM**

17.10. È arrivata poche ore dopo la scadenza della deadline del 15 ottobre l'offerta vincolante da parte di KKR al cda di TIM per la NetCo, cioè la società che deterrà il perimetro gestionale e infrastrutturale della rete fissa di telecomunicazioni attualmente posseduta dal gruppo tlc. Quello che però non era atteso è il fatto che KKR abbia distinto tra un'offerta per la NetCo e una per Sparkle. Si dice che KKR abbia ritocato al rialzo la sua offerta portandola dai circa 23 miliardi dell'ultima volta a una cifra vicina ai 24 miliardi, incluso l'earn-out. [Leggi tutto](#)



**ASTM E ASPI METTONO IN VENDITA IL LORO 65% DI TANGENZIALE ESTERNA**

16.10. Il colosso autostradale ASTM, che fa capo al Gruppo Gavio e al private equity paneuropeo Ardian, e Autostrade per l'Italia (ASPI), controllato da Blackstone e Macquarie, hanno messo in vendita il loro 65% di Tangenziale Esterna, la società che gestisce la Tangenziale Est Esterna di Milano nota come A58-TEEM, valutata circa 2 miliardi di euro complessivamente (debito incluso). Tra i più probabili investitori si dice ci sia il gruppo spagnolo Aleatica, controllato dal fondo australiano IFM, che già è proprietario dell'autostrada A35 BreBeMi, collegata alla Tangenziale Esterna. [Leggi tutto](#)

**Club deal organizzato da Cleon investe 45 mln in ABK**

18.10. Cleon Capital Advisors, società di consulenza spagnola che struttura investimenti in club deal, fondata da Nicola Zambon e guidata in Italia da Lorenzo Zambon, ha investito 45 milioni di euro (in gran parte attraverso un aumento di capitale) per una quota di minoranza di ABK Group Industrie Ceramiche. [Leggi tutto](#)

**ASPI, allo studio proposta da 8 mld di Dogliani**

04.10. Grandi manovre su Autostrade per l'Italia (ASPI) con la regia del governo che punterebbe a sostituire nell'azionariato i due fondi esteri Blackstone e Macquarie con investitori italiani. Il costruttore piemontese Matherino Dogliani, attraverso la holding di famiglia Fininc, avrebbe studiato un'offerta per il gruppo mettendo sul tavolo 8 mld euro, che arriverebbero a 20 includendo il debito. [Leggi tutto](#)

**Italo-NTV, MSC comprerà circa il 50% del capitale**

03.10. È ufficiale. Circa il 50% del capitale di Italo-Nuovo Trasporto Viaggiatori, la compagnia ferroviaria privata leader dell'alta velocità, passerà sotto il controllo di MSC, il gruppo di shipping che fa capo alla famiglia Aponte. A vendere la quota sarà il fondo GIP III gestito da Global Infrastructure Partners, attuale azionista di maggioranza con il 72,55%. [Leggi tutto](#)

**Alpitour torna sul mercato**

02.10. Alpitour, tra i leader in Italia dell'industria delle vacanze, controllato al 59% da Asset Italia 1 srl, veicolo di club deal di investitori organizzato da Tamburi Investment Partners, torna sul mercato. La proprietà ha infatti dato mandato a Goldman Sachs Bank Europe di gestire il processo di vendita. [Leggi tutto](#)



**GUALA CLOSURES COMPRA IN CINA E SI FINANZIA CON UN BOND SENIOR DA 350 MLN**

16.10. Guala Closures, multinazionale italiana leader nei sistemi di chiusura per bottiglie di bevande alcoliche e non, ha comprato la maggioranza di Yibin Fengyi Packaging Co, uno dei principali produttori cinesi di chiusure e scatole che opera nel mercato premium del Baijiu, il più rinomato liquore tradizionale cinese, si è finanziata con un bond senior secured da 350 milioni di euro e si prepara a pagare un extra- dividendando da 250 milioni all'azionista di controllo Investindustrial e ai suoi coinvestitori. L'acquisizione in Cina, annunciata a fine settembre, con il closing previsto nei prossimi mesi, rappresenta un'opportunità di crescita significativa per Guala Closures, soprattutto in considerazione delle dimensioni e della frammentazione del mercato cinese, della forte crescita dell'industria del Baijiu premium e della limitata presenza di Guala Closures e di altri produttori internazionali di chiusure nella regione. [Leggi tutto](#)



**BANCA CF+ COLLOCA CON SUCCESSO UN'OBLIGAZIONE SUBORDINATA TIER 2**

17.10. Banca CF+ (ex Credito Fondiario), challenger bank specializzata in soluzioni di finanziamento alle imprese in situazioni performing o re-performing, controllata dal fondo Elliott e dai soci storici del gruppo Tages, ha collocato con successo la sua prima emissione obbligazionaria. Si tratta di un bond subordinato Tier 2 (con scadenza 2033) del valore nominale di 25 milioni di euro, destinato ad investitori professionali e qualificati. [Leggi tutto](#)



**SEMESTRE IN SORDINA PER I FONDI DI PRIVATE DEBT IN ITALIA. I DATI DI AIFI**

10.10. Il primo semestre dell'anno per i fondi di private debt in Italia si è chiuso con un leggero calo degli investimenti a quota 1,328 miliardi di euro, in discesa del 7% dagli 1,433 miliardi del primo semestre 2022, anno in cui si era registrato una crescita degli investimenti di ben il 43% a 3,224 miliardi dai 2,261 del 2021. Emerge dall'indagine semestrale condotta da AIFI in collaborazione con CDP e Deloitte, che ha evidenziato anche una diminuzione del numero delle società oggetto di investimento a 46 (-37%) dalle 73 del primo semestre 2022. [Leggi tutto](#)

**Da Co.mec, minibond da un mln**

18.10. Co.mec spa, società attiva nel settore della componentistica di precisione in lamiera stampata, è tornata per la seconda volta quest'anno sul mercato del debito emettendo un nuovo minibond short term a dodici mesi da un milione di euro, nell'ambito del Master per emittenti seriali di Frigiolini & Partners Merchant. [Leggi tutto](#)

**A RossoGargano 6 mln euro in direct lending**

13.10. RossoGargano, storica azienda pugliese di produzione e trasformazione agroalimentare, si è assicurata un finanziamento in direct lending da 6 milioni di euro attraverso Azimut Direct, la piattaforma fintech del gruppo Azimut specializzata in soluzioni di finanza alternativa per la raccolta di capitali in ottica di supporto alla crescita reale delle imprese. [Leggi tutto](#)

**GAPD II al 2° closing della raccolta con oltre 90 milioni**

10.10. Il fondo Green Arrow Private Debt II (GAPD II), lanciato da Green Arrow Capital, ha annunciato il secondo closing della raccolta a oltre 90 mln euro, su un target complessivo di circa 150 mln. Significativa la partecipazione di due importanti investitori istituzionali italiani, di cui uno già sottoscrittore del primo fondo di debito di Green Arrow Capital. [Leggi tutto](#)

**StepStone Group valuta partnership in Italia**

02.10. StepStone Group, colosso Usa dell'asset management, sta ragionando su possibili partnership con reti di private banker e wealth manager in Italia per consentire agli investitori high net worth e mass affluent di accedere ai mercati privati tramite i prodotti semi-liquidi della sua controllata StepStone Private Wealth. [Leggi tutto](#)

**Società Agricola Ugo Pizzicannella emette minibond da 3,5 mln**

12.10. La Società Agricola Ugo Pizzicannella, azienda attiva nella lavorazione del legno di castagno per la produzione di energia, ha emesso un minibond da 3,5 mln euro con scadenza dicembre 2029, che è stato interamente sottoscritto dal fondo di private debt Anthilia BIT IV e dal fondo PIR alternativo Anthilia MUST, entrambi gestiti da Anthilia Capital Partners sgr. [Leggi tutto](#)

**Clessidra Factoring, cartolarizzazione da 150 mln**

11.10. Clessidra Factoring, controllata al 100% da Clessidra Holding (a sua volta controllata da Italmobiliare), società specializzata nel factoring di crediti commerciali vantati da pmi in special situation, ha avviato il suo primo programma di cartolarizzazione di crediti performing per un valore di 150 milioni di euro. [Leggi tutto](#)

**Family office, cresce l'interesse per il reddito fisso**

10.10. La turbolenza sui tassi ha convinto molti family office a ripensare al proprio posizionamento in termini di asset allocation. Se da un lato si assiste a un ritorno dell'obbligazione come asset class interessante, dall'altro i private markets si confermano come tratto distintivo dei FO all'italiana. Il dato emerge dalla Family Office Survey 2023 condotta da PwC insieme a Mondo Institutional. [Leggi tutto](#)

**IGD delibera il lancio di un bond senior**

06.10. Il cda di IGD-Immobiliare Grande Distribuzione Siiq, operatore immobiliare specializzato nel settore retail, quotato a Piazza Affari sul segmento Euronext STAR Milan, ha deliberato l'emissione entro il 31 dicembre di un prestito obbligazionario senior, non subordinato e non convertibile, fino a un massimo di 400 milioni di euro. [Leggi tutto](#)



### Operativa dal primo novembre Cronos Vita

19.10. Sarà operativa dal 1° novembre Cronos Vita Assicurazioni, la newco assicurativa costituita la scorsa estate da Intesa Vita, Generali, Poste, Unipol e Allianz, parte centrale dell'operazione di sistema che è stata strutturata per tutelare i sottoscrittori delle polizze Eurovita, il gruppo assicurativo in amministrazione straordinaria. [Leggi tutto](#)

### Femi sigla risanamento del debito

17.10. Femi spa, marchio storico nel mondo della produzione di macchinari per la lavorazione del legno e del metallo di Castel Guelfo di Bologna, e la controllante Cometa srl, la holding dell'imprenditore Maurizio Casanova, che controlla la società al 93,46%, hanno sottoscritto con i creditori un accordo di risanamento del debito sulla base di un piano industriale, economico e finanziario attestato ex art. 56 CCL. [Leggi tutto](#)

### NGC cartolarizza portafoglio da 450 mln

06.10. Next Generation Collection (NGC), società esperta nella gestione e recupero di crediti deteriorati, ha cartolarizzato un portafoglio di crediti non-performing per un gross book value complessivo pari a circa 450 milioni di euro. L'operazione è stata realizzata mediante la costituzione della società veicolo dedicata SPV Project 2301. [Leggi tutto](#)

### Keystone compra crediti UTP dalle banche

26.09. Il fondo Keystone, costituito da Kyalos sgr e dedicato a investimenti in crediti UTP con garanzia immobiliare, ha concluso due nuove operazioni di acquisizione di crediti. La prima ha avuto ad oggetto due crediti single name garantiti da asset immobiliari, mentre la seconda ha riguardato l'acquisto di un pacchetto di crediti medium-small tickets verso pmi, per un valore complessivo quindi di 65 milioni di euro, che ha portato la raccolta del fondo a 335 mln euro. [Leggi tutto](#)



## IL TRIBUNALE DI TRIESTE OMOLOGA IL CONCORDATO DI CIMOLAI E DELLA HOLDING

12.10. Passo in avanti nel processo di risanamento di Cimolai spa e Luigi Cimolai Holding spa. Il Tribunale di Trieste, infatti, ha emesso la sentenza di omologazione dei concordati preventivi in continuità diretta, di cui aveva dichiarato l'apertura il 22 marzo 2023. Con questa mossa il Tribunale ha aperto la porta alla fase successiva del risanamento che consiste nell'esecuzione del piano concordatario e nell'assolvere agli impegni di pagamento assunti e protratti nel tempo (dal 2024 al 2029). L'omologa è venuta dopo che la maggioranza delle 12 classi di creditori aventi diritto di voto si erano espresse in modo favorevole rispetto alla richiesta di concordato: 88,8% di voti favorevoli, che rappresentavano 471 milioni di euro rispetto ai 529 milioni di ammontare totale di debiti verso tutte le classi di creditori ammesse al voto e intervenute, 11 delle quali si erano espresse in modo favorevole. [Leggi tutto](#)



## ACS, MANDATO PER 120 MLN DI IMMOBILI DERIVANTI DA NPL LEASING DI UNICREDIT

18.10. Aquileia Capital Services (ACS), società di Bain Capital Credit, ha ottenuto un mandato per la gestione di un portafoglio di immobili che erano a garanzia di crediti deteriorati leasing in bilancio a UniCredit per un valore di circa 120 milioni di euro. Nell'ambito del mandato conferito, Aquileia Capital Services agirà come special servicer e sarà responsabile del recupero, della gestione, della valorizzazione e della vendita dei beni leasing inclusi nel portafoglio in gestione. [Leggi tutto](#)

## PARTE IL RIASSETTO DI IMMOBILIARE PERCASSI. ENTRA ARROW GLOBAL



29.09. Al via il riassetto e il rilancio di Immobiliare Percassi, società controllata da 3P Partecipazioni, che a sua volta fa capo ai tre rami delle famiglie di Santo, Rino e degli eredi di Giuseppe Percassi, e detentriche di un significativo patrimonio immobiliare a destinazione principalmente residenziale e uffici. L'operazione è stata condotta dai fondi gestiti dal gruppo Arrow Global, asset manager alternativo europeo. Nel dettaglio, nel capitale della società è entrato con una quota del 5,19% un fondo gestito da Sagitta sgr, specializzata nella gestione di attivi non performing e appunto parte del gruppo Arrow Global. [Leggi tutto](#)

### CMC, è Rimond il possibile cavaliere bianco

12.10. Potrebbe essere il gruppo Rimond affiancato dal Fondo per la Salvaguardia delle Imprese, gestito da Invitalia, il cavaliere bianco di CMC (Cooperativa Muratori e Cementisti) di Ravenna, il gruppo di costruzioni in concordato di continuità aziendale dal 2020, che già dall'estate 2022 è tornato in grave crisi, tanto da non riuscire ad adempiere alle scadenze programmate. [Leggi tutto](#)

### Nei primi 8 mesi 2023, aperte oltre 2.400 procedure di liquidazione giudiziale

06.10. Secondo l'ultima rilevazione di Cherry Sea, in Italia, nel corso dei primi otto mesi dell'anno, il numero complessivo di nuove procedure aperte nei tribunali è aumentato del 9% a fronte di 2.628 pratiche sopravvenute, suddivise in 2.435 liquidazioni giudiziali e 193 fallimenti. [Leggi tutto](#)

### Stop alla chiusura dello stabilimento Marelli di Crevalcore

04.10. Marelli, il gruppo italo-giapponese attivo nella componentistica per l'industria automobilistica, nato nel 2019 dall'integrazione tra Magneti Marelli e la giapponese Calsonic Kansei, entrambe in portafoglio al fondo americano KKR, cederà lo stabilimento di Crevalcore (Bologna) a un investitore che garantisce la continuità industriale e occupazionale del sito produttivo. [Leggi tutto](#)

### Crediti deteriorati, per il viceministro Valentini il mercato funziona

25.09. Sono arrivate buone notizie in tema di crediti deteriorati all'NPL Meeting, l'evento annuale organizzato da Banca Ifis a Villa Erba a Cernobbio. Sul fronte politico, infatti, Valentino Valentini, viceministro delle Imprese e del Made in Italy, ha rassicurato gli operatori sul tema dei vari disegni di legge sui crediti deteriorati: "Abbiamo un mercato che funziona". [Leggi tutto](#)

### Qaplà chiude round di Serie A da 5 mln

17.10. Qaplà, il software che semplifica e potenzia la gestione delle spedizioni degli ecommerce, ha chiuso un round di Serie A da 5 milioni di euro, guidato, in qualità di lead investor, da BlackSheep MadTech Fund, il fondo di venture capital che investe nel settore delle tecnologie per il marketing e la pubblicità, gestito da Eureka! Venture sgr. [Leggi tutto](#)

### Staffetta di fondi nel capitale di Citynews

13.10. Staffetta di investitori nel capitale di Citynews, l'editore digitale di una sessantina di testate giornalistiche locali tra cui MilanoToday e RomaToday. P101 sgr ha infatti acquistato la quota che era del fondo Principia II, gestito da Xyence Capital sgr, mentre il resto della compagine sociale resta immutata. [Leggi tutto](#)

### Equilybra X punta su I Love Riccio

12.10. Redcoil srl, proprietaria del brand I Love Riccio e titolare di una serie di atelier e di una linea di prodotti specifica per la cura dei capelli ricci e mossi a marchio proprio, ha chiuso un aumento di capitale sottoscritto dalla holding di investimento Equilybra X. L'operazione, condotta attraverso Maxentia srl, è stata finanziata in parte da Unicredit. [Leggi tutto](#)

### Regran ha già superato i 445mila euro su Finnexa

10.10. Ha già raccolto oltre 445mila euro Regran, startup specializzata nella progettazione e installazione di impianti fotovoltaici, nella sua campagna di equity crowdfunding su Finnexa, la piattaforma di crowdfunding gestita da Innexa. Già sopra l'obiettivo minimo di raccolta di 400mila euro, la startup punta ora al target massimo di 600mila. [Leggi tutto](#)



## LA PROPTech Habyt INCASSA NUOVO ROUND DA 40 MILIONI DI EURO

05.10. Ha chiuso un nuovo round di investimento da 40 milioni di euro Habyt, la ex Projects Co-Living, startup del proptech berlinese ma dal cuore italiano, fondata nel 2017 da Luca Bovone (uno dei primi manager di Dropbox in Europa) e Giorgio Ciancaleoni (ex country manager per l'Italia di Homebell), che lo scorso gennaio ha annunciato la fusione con Common, mentre nell'aprile 2022 aveva rivelato la fusione con l'asiatica Hmlet. Il nuovo round, il serie C, è stato guidato dal venture capital francese Korelya Capital e dal tedesco Deutsche Invest e vi hanno partecipato anche i nuovi investitori Exor Ventures, il braccio di venture capital di Exor, la holding di investimento quotata che fa capo alla famiglia Agnelli, ed Endeavor Catalyst, oltre a investitori già presenti nel capitale, come come P101 sgr, HV Capital e Vorwerk Ventures. [Leggi tutto](#)



## I QUASI 40 MLN DI LOMBARDIA VENTURE VANNO A 360 CAPITAL PARTNERS E ALTRI

10.10. I fondi di venture capital di 360 Capital Partners, United Ventures sgr e Indaco sgr si sono aggiudicati i quasi 40 milioni di euro di Lombardia Venture, il fondo di fondi finanziato verso la fine del 2022 dal programma regionale FESR 2021-2027 della Regione Lombardia, con fondi europei, costituito presso Finlombarda per sostenere l'accesso al capitale di rischio attraverso interventi di venture capital a favore di start-up e scale-up deep tech. [Leggi tutto](#)



## INTESA SANPAOLO INVESTE IN SPACEX (ELON MUSK). RACCOLTI 9,25 MLD EURO

09.10. Intesa Sanpaolo ha investito in SpaceX (Space Exploration Technologies Corp), l'azienda aerospaziale fondata nel 2002 da Elon Musk. Secondo quanto risulta a BeBeez, si è trattato di qualche decina di milioni di euro, comunque di un investimento a doppia cifra che non arriva a tre. Intesa Sanpaolo avrebbe agito nell'ambito di un round di finanziamento del debito, che sarebbe stato il 31esimo effettuato dalla società americana che avrebbe raccolto finora un totale di 9,25 miliardi di euro (9,8 mld \$) da 85 investitori. [Leggi tutto](#)

### La piattaforma di trading Hercl ottiene 1,7 milioni

18.10. Hercl, startup milanese che apre le porte dei digital e crypto asset agli investitori istituzionali, ha annunciato la chiusura di un round di investimento seed da 1,7 milioni di euro. Hanno guidato l'operazione PranaVentures, operational venture capital, e Kairos Partners sgr attraverso Kairos Ventures ESG One. [Leggi tutto](#)

### A ClubDeal vanno 1,5 mln

17.10. ClubDeal spa, la società proprietaria della piattaforma di equity crowdfunding ClubDealOnline.com, dedicata a HNWI, family office e istituzionali, ha concluso un nuovo round di investimento da 1,5 mln euro, sottoscritto dal Fondo Rilancio Startup, gestito da CDP Venture Capital sgr, con un contributo significativo pari a 500mila euro, in co-investimento con alcuni soci rilevanti. [Leggi tutto](#)

### INTA, primo spin-off del CNR NANO, riceve 2 mln

16.10. INTA Systems, primo spin-off congiunto della Scuola Normale Superiore di Pisa e del CNR Istituto Nanoscienze di Pisa (CNR-NANO), ha chiuso un round di investimento seed da 2 milioni di euro, guidato da Eureka! Fund I-Technology Transfer, gestito da Eureka! Venture sgr, e partecipato da LIFTT e da Deep Ocean Capital sgr, attraverso il fondo Deep Blue Ventures. [Leggi tutto](#)

### newcleo firma un accordo di cooperazione con Tosto Group

12.10. newcleo, la scaleup italo-britannica lanciata nel 2021 che sviluppa innovativi reattori nucleari di IV generazione utilizzando le scorie nucleari come combustibile, ha firmato un accordo di collaborazione e investimento con Tosto Group, leader nella produzione di componenti grandi e in pressione nei settori chimico, oil & gas ed energetico. [Leggi tutto](#)



**Yeldo emette un certificate per via Giannone 2 a Milano**

16.10. Nuova raccolta in corso, questa volta di debito, per lo sviluppo immobiliare del complesso di via Giannone 2 a Milano, promosso da Fenice Immobiliare Generale. Ora la società si è rivolta a Yeldo, società specializzata nella raccolta di capitali in ambito immobiliare, che ha strutturato ed emesso un certificate, riservato alla sottoscrizione e successiva circolazione solo da parte e in favore di investitori professionali. [Leggi tutto](#)

**Fondo Dante vende la galleria del centro Aironi di Monselice**

12.10. Il Fondo Dante, costituito a gennaio 2018 da Kryalos sgr, ha venduto la galleria del centro commerciale Aironi di Monselice (Padova). Il centro è operativo dal 1997, si estende su una GLA di circa 9.500 mq e comprende tra le insegne principali Brico Io, OVS, Piazza Italia, Takko Fashion, Sephora. [Leggi tutto](#)

**DILS, in Italia logistica in testa negli impegni**

05.10. Il volume di investimenti immobiliari nel mercato italiano si è attestato a circa 1,5 mld euro nel terzo trimestre, in crescita del 27% rispetto al quarter precedente. A riferirlo è l'ultima analisi sul real estate in Italia nel primo semestre di DILS. La logistica, con circa 1 mld investito nei primi nove mesi (di cui 474 milioni nel Q3), si è attestata come la prima asset class per volumi. [Leggi tutto](#)

**Fabrica Italiana cede immobile a Roma**

28.09. Fabrica Italiana sgr, per conto del suo Fondo Socrate, ha venduto all'INPS per 15,4 milioni di euro (oltre le imposte), un immobile in via Emilio Longoni 53, a Roma. A vendere l'immobile al fondo Socrate nel 2008 era stato il Fondo Beta, gestito da Finint sgr, per 19,2 milioni. [Leggi tutto](#)



**BORIO MANGIAROTTI E BAIN CAPITAL SPECIAL SITUATIONS INVESTONO NELL'EX TROTTO**

03.10. Si parla di un investimento di oltre 250 milioni per riqualificare un'area complessiva di 130mila metri quadrati. Sarà lo sviluppatore immobiliare Borio Mangiarotti, partecipato dal 2019 al 20% dal fondo di private equity Vårde Partners, insieme a Bain Capital Special Situations, team globale di investitori, in partnership con la società di investimento, sviluppo e gestione immobiliare Hines, a investire nel progetto di rigenerazione urbana Extm, che darà un nuovo volto all'area dell'Ex Trotto Milano, dismessa dal 2012. Un investimento che consentirà a Borio Mangiarotti di rilevare oltre 46mila metri quadrati di superficie destinati a costruire le 600 residenze che andranno in vendita sul libero mercato. L'investimento è stato realizzato tramite il Fondo Bistrot, gestito da Natissa sgr, che ha perfezionato l'acquisizione dal Fondo Immobiliare Invictus. [Leggi tutto](#)



**APERTI I CANTIERI DI CITYWAVE. CON IL PIÙ GRANDE PARCO FOTOVOLTAICO**

04.10. Semaforo verde per i cantieri dove si costruirà il nuovo edificio CityWave, ultimo tassello del quartiere CityLife di Milano, con cui verrà completata la riqualificazione dell'ex zona fieristica. Dopo Torre Generali, Torre Allianz e Torre Libeskind, entro il 2025 arriverà un altro palazzo. Che non sarà un grattacielo ma un'onda sinuosa che si svilupperà in orizzontale, dotata di uffici, un tetto fotovoltaico, uno spazio urbano ombreggiato e riparato per passeggiare e un'impronta totalmente green. [Leggi tutto](#)



**PATRIZIA AG COMPRA IL PIACENZA BUSINESS PARK PER CIRCA 70 MLN**

29.09. Il colosso immobiliare tedesco Patrizia AG ha annunciato l'acquisizione del Piacenza Business Park per circa 70 milioni di euro attraverso il fondo TransEuropean VII. A vendere il polo logistico è AKNO Group, uno sviluppatore specializzato in impianti industriali. L'asset è situato in posizione strategica all'incrocio tra l'autostrada A1 e la A21 che collega Torino a Brescia e comprende 80mila metri quadrati di spazi logistici moderni e personalizzabili, realizzati secondo gli standard più elevati. L'asset è già affittato per circa il 50%, con le società UCSA e Chrono Express come primi locatari. [Leggi tutto](#)

**Reale Immobili apporta due asset al Fondo Monviso**

17.10. Reale Immobili, parte del gruppo assicurativo Reale Group, ha apportato due immobili cielo-terra, situati in centro a Milano e a prevalente destinazione uffici, al Fondo Monviso, gestito da InvestIRE sgr, asset & fund management company del Gruppo Banca Finnat. Entrambi gli edifici sono quasi interamente locati. [Leggi tutto](#)

**Estia, accordo da 11 mln col Comune di Piacenza**

13.10. Prelios sgr, quale gestore del Fondo Estia Social Housing, ha sottoscritto con il Comune di Piacenza un accordo per l'attuazione in partenariato del Programma Nazionale della Qualità dell'Abitare (PINQuA), aggiudicato dal Comune nel 2021 per 11 milioni di euro all'interno del filone dei fondi del PNRR. Estia realizzerà circa 260 alloggi. [Leggi tutto](#)

**Sanfelice 1893 cartolarizza mutui per circa 95 mln**

04.10. Sanfelice 1893 Banca Popolare ha cartolarizzato un portafoglio di mutui residenziali a persone fisiche per un valore lordo di circa 95 milioni di euro. L'operazione, strutturata da Banca Akros in qualità di arranger, è stata perfezionata da Sanfelice Finance, una società veicolo costituita ai sensi della legge 130/99. [Leggi tutto](#)

**Nasce il senior living Guild Siena**

02.10. È nato Guild Siena, progetto di senior living inedito in Italia: non è infatti una casa di cura né una clinica privata, ma un nuovo modo di vivere teso a una longevità sana, sociale e partecipata. L'iniziativa è di Azimut Libera Impresa sgr con il fondo Infrastrutture per la Crescita-ESG (Fondo IPC), che ha uno specifico approccio ESG, insieme a Specht Group Italia (con Guild Living) e Carron. [Leggi tutto](#)



**WARBURG PINCUS RACCOGLIE 17,3 MLD \$ PER IL SUO VEICOLO PIÙ GRANDE IN 57 ANNI DI STORIA**

11.10. Il gruppo di private equity statunitense Warburg Pincus ha raccolto 17,3 miliardi di dollari

per il più grande fondo dei suoi 57 anni di storia, unendosi a una manciata di colleghi che hanno raggiunto i propri obiettivi mentre altri faticano a ottenere liquidità. La società ha iniziato a sollecitare investimenti per il nuovo fondo circa due anni fa con un obiettivo di 16 miliardi di dollari. Il veicolo si concentrerà sul core business di Warburg, ovvero le acquisizioni societarie e le partecipazioni azionarie in società, con l'obiettivo di effettuare tra i 75 e i 90 investimenti per un valore medio di circa 175 milioni di dollari ciascuno. Oltre a Warburg, un gruppo di vecchi gestori di private equity come Clayton, Dubilier & Rice, CVC Capital Partners, TA Associates e GTCR hanno recentemente chiuso grandi fondi al di sopra dei loro obiettivi. [Leggi tutto](#)



**FONDO SOVRANO FUTURE IRELAND: 100 MLD EURO ENTRO IL 2035 È L'OBIETTIVO**

12.10. L'Irlanda ha presentato i piani per trasformare alcune delle finanze pubbliche più sane d'Europa in un fondo sovrano da 100 miliardi di euro, Future Ireland Fund. Il ministro delle Finanze Michael McGrath ha dichiarato che introdurrà leggi che incaricheranno il governo di investire lo 0,8% del PIL nominale, equivalente a 4,3 miliardi, nel nuovo fondo dal 2024 al 2035. Il suo dipartimento stima che il Future Ireland Fund potrebbe crescere fino a circa 100 miliardi entro il 2035, ipotizzando un tasso di rendimento di circa il 4%. [Leggi tutto](#)

**TRG (WAGAMAMA) VA AD APOLLO PER 506 MLN £. DELISTING VICINO**

13.10. Il proprietario di Frankie & Benny's e Wagamama, The Restaurant Group, verrà delistato dopo avere accettato un'offerta di acquisizione da 506 milioni di sterline da parte del gruppo di buyout statunitense Apollo. I portavoce di TRG, che gestisce più di 400 punti vendita nel Regno Unito, hanno affermato di aver inizialmente rifiutato una proposta di Apollo, ma che ulteriori trattative hanno infine portato a un'offerta "appropriata" di 65 centesimi per azione. Il presidente della società, Ken Hanna, ha dichiarato che mentre TRG si è ripreso dalle sfide della pandemia, il gruppo sta ancora affrontando difficoltà economiche. [Leggi tutto](#)

**NexPhase chiude NPC V a 795 mln \$**

17.10. NexPhase Capital LP, una società di private equity focalizzata sia a livello tematico che operativo, ha annunciato di aver chiuso con successo NexPhase Capital Fund V (NPC V) con oltre 795 milioni di dollari di impegni di capitale, superando l'obiettivo di 750 milioni di dollari. [Leggi tutto](#)

**Penwood archivia il Fondo VII a 425 mln \$**

12.10. Penwood Real Estate Management ha chiuso il suo settimo veicolo di investimento a valore aggiunto, Penwood Select Industrial Partners VII LP, a 425 milioni di dollari. Si tratta di un fondo di tipo chiuso che acquisterà proprietà immobiliari industriali esistenti e ne costruirà di nuove nei principali centri logistici degli Stati Uniti. [Leggi tutto](#)

**Al via il laboratorio di innovazione RealAssetX**

12.10. PGIM Real Estate ha lanciato RealAssetX, un laboratorio di innovazione per ricercare e investire in tecnologia, che mira ad accelerare i progressi nel settore degli asset immobiliari. Sostenuto dai dati di PGIM Real Estate e di treze parti, RealAssetX collaborerà con le principali università di tutto il mondo. [Leggi tutto](#)

**Il fondo pensione KPN punta forte su infrastrutture e debito**

09.10. Il fondo pensione KPN punta a investire tra il 5% e il 7% dei suoi 10 miliardi di euro di asset in infrastrutture, debito e immobiliare entro il 2026, con la metà di quel totale che avrà un impatto sugli investimenti. Il fondo pensione dell'azienda di telecomunicazioni olandese si è posto l'obiettivo di investire il 5% del suo intero portafoglio entro il 2026, di cui la metà sottoforma di green bond. [Leggi tutto](#)

**Atlassian compra Loom per 975 mln \$**

17.10. Atlassian Corporation, fornitore di software per la collaborazione e la produttività dei team con sede in Australia, acquisirà la piattaforma di messaggistica video Loom per circa 975 milioni di dollari per potenziare la collaborazione dei team. Il corrispettivo totale sarà composto da circa 880 mln in contanti e il resto in premi azionari Atlassian. [Leggi tutto](#)

**A Zest Equity 3.8 mln dollari**

12.10. La start-up Zest Equity con sede negli Emirati Arabi Uniti, che sta digitalizzando le transazioni sul mercato privato, ha raccolto 3,8 milioni di dollari in un round di avviamento a cui hanno partecipato il Dubai Future District Fund (DFDF) e il Middle East Venture Partners (MEVP). I fondi verranno utilizzati per sostenere i piani della start-up Hub71. [Leggi tutto](#)

**BSOF II (Mubadala), impegni oltre 710 mln \$**

12.10. Mubadala Capital, la società di gestione patrimoniale interamente controllata da Mubadala Investment Company (Mubadala), ha chiuso definitivamente il suo secondo fondo di investimento di punta in Brasile, Brazil Special Opportunities Fund II (BSOF II), con impegni totali oltre 710 milioni di dollari. [Leggi tutto](#)

**PIF e SEC lanciano la Electric Vehicle Infrastructure Company**

10.10. Il Fondo di investimento pubblico (PIF) dell'Arabia Saudita e la Saudi Electricity Company (SEC) hanno annunciato il lancio della Electric Vehicle Infrastructure Company. PIF deterrà una quota del 75% nella società, mentre SEC avrà il restante 25%. L'azienda mira a fornire le migliori infrastrutture di ricarica rapida per veicoli elettrici (EV) in tutta l'Arabia Saudita. [Leggi tutto](#)



**Koster incassa 14,5 mln con Garanzia Green SACE**

16.10. Koster, impresa novarese attiva nel campo della tutela e gestione ambientale, si è assicurata un finanziamento di 14,5 milioni di euro da Intesa Sanpaolo assistiti dalla Garanzia Green di SACE. Le risorse saranno impiegate per la costruzione di un innovativo impianto a San Nazzaro Sesia (Novara). [Leggi tutto](#)

**Sosteneo sgr rileva i diritti di un impianto solare in Sicilia**

09.10. Sosteneo sgr, società lanciata a settembre da Generali Investments e focalizzata su investimenti in equity in progetti infrastrutturali greenfield legati alla transizione energetica, ha acquisito dalla società di investimento danese European Energy A/S le autorizzazioni e i diritti di sviluppo di un impianto fotovoltaico da 68 MW a Ramacca (Catania). [Leggi tutto](#)

**Redelfi e Flash insieme nei Progetti BESS**

05.10. Redelfi, holding con sede a Genova che investe in società italiane ed estere ad alto potenziale di crescita, ha siglato un term sheet con Flash, controllata da Gruppo WRM, per creare una joint venture per lo sviluppo congiunto di battery energy storage systems standalone (Progetti BESS) in Italia. [Leggi tutto](#)

**Vivi Energia acquista il 51% di Milano Gas e Luce tramite una newco**

04.10. Doppia operazione per Vivi Energia. La società ha siglato una joint venture strategica con Bergamo Gas e Luce e la sua controllante, Milano Gas e Luce, di cui ha contestualmente acquisito la maggioranza (51%) tramite una newco in cui appunto in confluirà Milano Gas e Luce. [Leggi tutto](#)



**IP E MACQUARIE, INTESA PER LA JV IPLANET. IN UN'OPERAZIONE DA 500 MLN**

06.10. Il primo operatore privato italiano nel settore dei carburanti, IP, e il gruppo finanziario australiano Macquarie, tramite Macquarie Capital, hanno siglato un patto per costituire Iplanet, joint venture per l'elettrificazione di 510 aree di servizio del marchio commerciale di Italiana Petroli sull'intero territorio nazionale. Il valore dell'operazione è di circa 500 milioni di euro. La nuova società inizialmente si occuperà dell'integrazione dei distributori di carburante tradizionali con le stazioni di ricarica elettrica in 510 delle 4.500 aree di servizio IP in tutta Italia. [Leggi tutto](#)



**PATTO TRA EDISON E KGAL PER LE RINNOVABILI NEL LAZIO**

12.10. La società elettrica italiana Edison, che fa capo interamente al colosso francese EDF, ha firmato un power purchase agreement decennale con il gestore tedesco KGAL Investment Management, tramite il fondo per le energie rinnovabili KGAL ESPF 4, per l'acquisto di energia rinnovabile a un prezzo fisso che sarà prodotta in un impianto fotovoltaico nel Lazio, denominato Toscana. È uno dei più grandi d'Italia ed entrerà in esercizio nel secondo semestre del 2024 con una potenza installata di circa 150 MW. [Leggi tutto](#)



**I SQUARED CAPITAL INVESTE 400 MLN EURO IN ABSOLUTE ENERGY**

05.10. Il fondo di private equity indipendente statunitense I Squared Capital, specializzato nella gestione di investimenti infrastrutturali a livello globale, ha annunciato il suo primo investimento diretto in Italia pari a 400 milioni di euro, firmando un accordo vincolante per acquisire fino al 95% del capitale di Absolute Energy, società con sede legale a Roma, specializzata in investimenti sulle fonti rinnovabili e sulla transizione energetica. Il closing dovrebbe avvenire nelle prossime settimane. [Leggi tutto](#)

**A City Green Light, l'illuminazione di Ceie Power**

10.10. City Green Light, società attiva nel settore dell'illuminazione pubblica e dei servizi per la smart city, partecipata dal FIEE, dal fondo infrastrutturale Marguerite e dalla BEI, ha colto il primo frutto del finanziamento da 197 milioni di euro acquisendo il ramo d'azienda illuminazione pubblica di Ceie Power srl. [Leggi tutto](#)

**A Capital Dynamics il 100% di due piani fotovoltaici**

05.10. Capital Dynamics, asset manager globale svizzero, che investe in private equity e ha un focus particolare sul settore clean energy, ha acquisito il 100% di due progetti fotovoltaici ready-to-build da 170 MW (circa) in Sicilia. A vendere è stata una controparte leader nella fornitura di servizi energetici. [Leggi tutto](#)

**Le spugne di Test1 raccolgono 1,7 mln da LIFTT**

04.10. Test1 Srl Società Benefit, una delle startup italiane (Brescia) più innovative di clean tech, ha chiuso un round da 1,7 milioni di euro. A guidarlo è LIFTT, insieme a alImpact-Avanzi Etica sifaf, promossa da Etica sgr, Selected Investments e Faros, l'acceleratore blue economy della rete nazionale CDP Venture Capital. [Leggi tutto](#)

**Primo closing a 300 mln per il fondo di Incus sulle rinnovabili**

02.10. Incus Capital, operatore di private capital spagnolo, ha annunciato il primo closing della raccolta, a quota 300 milioni di euro, del nuovo fondo European Renewables Credit Fund, il suo secondo fondo di credito senior con focus sulle energie rinnovabili, che ha target di raccolta finale di 500 milioni. [Leggi tutto](#)

**Doppietta nella gelateria per Illva Saronno Holding**

17.10. Seconda acquisizione in poco più di un mese per Illva Saronno Holding, società capofila di un gruppo diversificato i cui business vanno dagli aromi alle bevande alcoliche, dai vini e gelati ai prodotti da forno, con marchi quali Disaronno. L'azienda, infatti, ha acquisito la maggioranza di G&P Center, punto di riferimento per il mondo della gelateria artigianale, e del marchio Alvena. [Leggi tutto](#)

**Krustagroup rileva la maggioranza di Effegi Service**

11.10. L'azienda spagnola Krustagroup, che è parte del Gruppo Amasua ed è specializzata nella commercializzazione di pesce e frutti di mare, ha rafforzato l'attività distributiva in Europa acquisendo la maggioranza di Effegi Service, che da 25 anni distribuisce prodotti ittici e vegetali in Italia. [Leggi tutto](#)

**Parmacotto, nel 2026 sbarco a Piazza Affari**

10.10. Parmacotto, la storica azienda parmense produttrice di salumi, cotti, stagionati, avicoli e insaccati, potrebbe sbarcare a Piazza Affari quotando il 45% del capitale nel 2026, per dare il tempo al bilancio di confermare la ripresa dal difficile 2022 e di incamerare i risultati dell'espansione internazionale. [Leggi tutto](#)

**Baxi fa suo il 25% di G.I. Holding**

09.10. Baxi, azienda vicentina produttrice di apparecchi per il riscaldamento controllata da BDR Thermea, ha rilevato una partecipazione del 25% del gruppo G.I. Holding, azienda specializzata nella produzione e vendita di soluzioni per la climatizzazione. [Leggi tutto](#)



**TUA ASSICURAZIONI PASSA AD ALLIANZ PER 280 MLN EURO**

16.10. Si è concluso con la cessione di Tua Assicurazioni ad Allianz il processo di vendita della società del Gruppo Generali focalizzata sul business danni nel mercato italiano, che opera principalmente nel settore auto. Il gruppo di Trieste, infatti, ha raggiunto con la società tedesca un accordo per cedere la compagnia, precedentemente posseduta da Cattolica Assicurazioni per un controvalore di 280 milioni di euro per cassa, "con un corrispettivo che è soggetto ad aggiustamenti come prassi per questo tipo di operazioni", si dice in una nota. [Leggi tutto](#)



**KASANOVA COMPRA DMAIL E STRINGE ACCORDO CON UNIEURO**

09.10. È in atto un ambizioso progetto industriale Kasanova, noto marchio di articoli per la casa, che ha acquisito Dmail, ramo d'azienda di D-Retail srl, controllata al 100% da Percassi Retail srl, che a sua volta fa interamente capo a Odissea Holding srl, la holding del gruppo Percassi. Di recente Kasanova ha anche stretto una partnership con Unieuro per la realizzazione di una rete di shop in shop dedicati all'offerta di casalinghi e altri prodotti per la casa di Kasanova. [Leggi tutto](#)



**WIPRO ACQUISISCE LA DIVISIONE AUTOMATION&SERVICE DI FERRETTO**

16.10. La maggioranza della divisione automazione della storica azienda vicentina Ferretto Group, specializzata nella progettazione e realizzazione di magazzini automatici a trasloelevatori, diventa di proprietà indiana. Sarà infatti acquisita da Wipro Pari, società specializzata in automazione industriale, controllata da Wipro Infrastructure Engineering, a sua volta parte del gruppo Wipro Enterprises, controllato dal magnate Azim Premji. [Leggi tutto](#)

**PERSONE**



**Matteo Campaner alla presidenza di Vittoria Hub**

Matteo Campaner, direttore generale di Vittoria Assicurazioni, è il nuovo presidente di Vittoria Hub, il primo incubatore insurtech in Italia basato sull'Open Innovation e nato nel 2019 su iniziativa della stessa Vittoria Assicurazioni. Campaner ha quasi 30 anni di esperienza nel settore assicurativo. [Leggi tutto](#)

**Cesare Conti partner dello Studio Andersen**

Lo studio internazionale di consulenza fiscale, legale e di finanza aziendale Andersen ha siglato un accordo di integrazione con Conti & Partners per puntare sul corporate finance. Nel dettaglio, Cesare Conti, professore di Corporate Finance presso alla Bocconi e Managing Partner di Conti & Partners, assume la qualifica di partner. [Leggi tutto](#)

**CDP Equity arruola Fabrizio Arnone**

Fabrizio Arnone ha assunto il ruolo di direttore dei rapporti con co-investitori e fundraising di CDP Equity. Arnone vanta un'esperienza professionale ventennale maturata in contesti nazionali e internazionali, con profonda attitudine alla gestione delle relazioni con gli investitori, all'interno di diverse realtà finanziarie e aziende industriali. [Leggi tutto](#)



**Roberto Marsella vince il premio Business Angel 2023**

Roberto Marsella ha vinto il premio Business Angel dell'Anno 2023 del Club degli Investitori. La premiazione è avvenuta a Torino alle OGR, in occasione della settima edizione dell'evento, organizzata con il supporto di KPMG, UniCredit, UniCredit StartLab e il patrocinio di Italian Tech Alliance, durante l'Italian Tech Week. [Leggi tutto](#)





## LIBRI

**Economia dell'arte**

Di Anna Paola Negri-Clementi - Edizioni Egea. La trasformazione digitale impone di rivedere il contesto economico e giuridico delle opere d'arte e dei beni culturali. Facendo leva sul concetto di responsabilità culturale nei confronti della valorizzazione del patrimonio artistico, il volume analizza le dinamiche più tradizionali, insieme a quelle più innovative, del mercato dell'arte. [Leggi tutto](#)

**Le avventure di un innovatore. Il sogno americano, tutto italiano, del fondatore di YOOX**

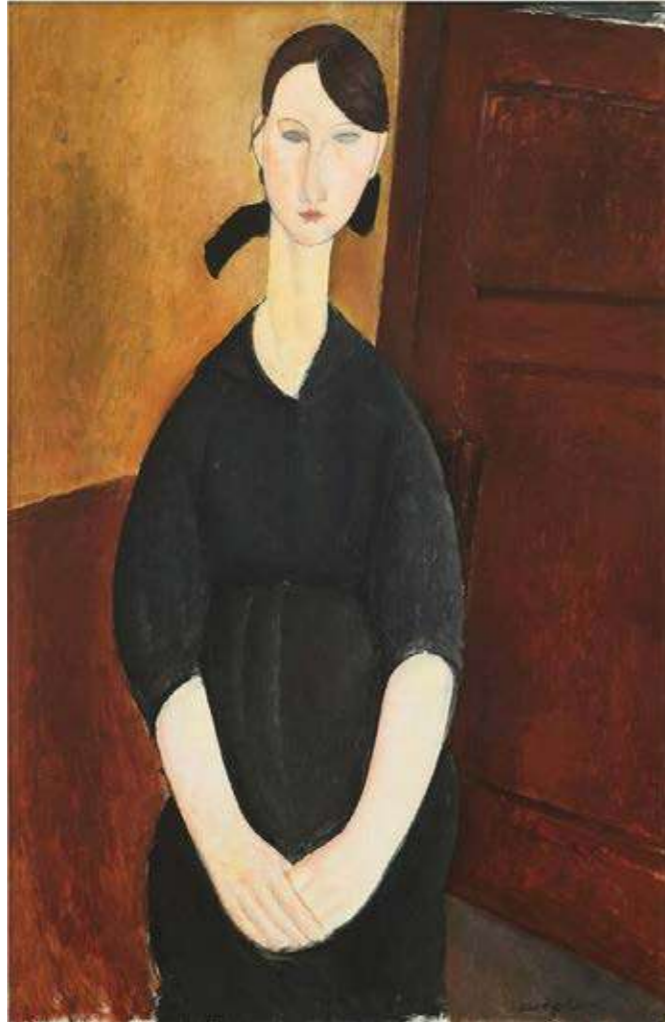
Di Federico Marchetti e Daniela Hamaui - Edizioni Longanesi. Nell'anno 2000, fare acquisti online è un'eccezione. Federico Marchetti, affiancato dalla giornalista Daniela Hamaui, ripercorre la sua storia personale, quella di un ragazzo di provincia che va a studiare in America e torna in Italia per fondare YOOX. [Leggi tutto](#)

**Ingemaus**

Di Marco Meier - Edizioni Feltrinelli. Il libro racconta la storia dei primi trent'anni di Inge Schönthal. La caccia ai fotografi famosi (Richard Avedon, Erwin Blumenfeld), le prede più prestigiose (Greta Garbo, Anna Magnani, Winston Churchill), i reportage in ogni angolo del mondo. [Leggi tutto](#)

**Il valore aggiunto della filosofia (tra etica ed economia)**

Di Martha C. Nussbaum - Edizioni Morcelliana. L'economia ha ancora bisogno della filosofia? Se i rapporti tra le due discipline sono sempre più rarefatti, l'autrice è convinta che la seconda sia per la prima una preziosa alleata. Il contributo filosofico è necessario per salvaguardare l'equità sociale e per tutelare nell'azione economica il benessere individuale. [Leggi tutto](#)

**VENDUTO IN ASTA DA SOTHEBY'S A HONG KONG UN RITRATTO DI MODIGLIANI PER 34,8 MLN \$**

15.10. È stato battuto per 34,8 milioni di dollari il "Ritratto di Paulette Jourdain" di Amedeo Modigliani lo scorso 5 ottobre in asta da Sotheby's a Hong Kong. È una cifra da capogiro, ma nella realtà è un prezzo inferiore di 8 mln \$ rispetto ai 42,8 mln che avevano sborsato i venditori quando l'avevano acquistato nel 2015. A vendere in asta è stato l'industriale cinese Liu Yiqian, comproprietario (insieme alla moglie Wang Wei) del Long Museum di Shanghai, il più grande museo d'arte privato della Cina. Liu Yiqian aveva acquistato il quadro appunto nel 2015 dagli eredi del magnate americano dei centri commerciali Alfred Taubman, ricco collezionista d'arte ed ex presidente del consiglio di amministrazione della stessa Sotheby's, mancato nella primavera di quell'anno all'età di 91 anni. Pochi mesi dopo, a novembre, Sotheby's aveva tenuto l'asta. Liu Yiqian e Wang Wei avevano annunciato lo scorso autunno che avrebbero venduto non solo il Modigliani, ma un'intera parte della loro collezione per un valore complessivo stimato di 150 mln \$. [Leggi tutto](#)

**Gaggenau porta a Roma Marta Abbott**

07.10. Fino al 22 dicembre, al Gaggenau DesignElements di Roma, sarà visibile "Moon Garden", la mostra personale di Marta Abbott. Gli elementi del noto brand tedesco diventano custodi del giardino notturno disegnato dagli inchiostri, a tratti alchemici, creati dalla nota artista ceco-americana. [Leggi tutto](#)

**L'energia al servizio del balletto con Onda Più**

07.10. Il gruppo energetico Eneron, presente in Sicilia con Onda Più, sta sempre più investendo a sostegno dei progetti culturali e artistici. Onda Più ha rinnovato la propria collaborazione con il Festival internazionale del balletto, che fino al 17 novembre porterà sui palchi del Teatro Comunale di Priolo Gargallo e del Teatro Garibaldi di Avola importanti compagnie. [Leggi tutto](#)

**Pozzi Milano rafforza il suo legame con l'arte**

07.10. Pozzi Milano, società bresciana che opera nel settore dell'arte da tavola, continua l'attività di supporto a iniziative artistiche. La prima vede il presidente, Diego Toscani, al fianco del pittore Marco Furri per la mostra Ithaca che si è aperta il 7 ottobre presso Villa Calini Morando. Mentre la seconda iniziativa ha riguardato la realizzazione della statua "Vittoria Alata: RiciclART". [Leggi tutto](#)

**Banca Ifis inaugura il "Parco di Scultura" a Mestre (Ve)**

01.10. Banca Ifis celebra i 40 anni dalla fondazione donando al "suo" territorio un nuovo spazio per la fruizione dell'arte contemporanea: il "Parco Internazionale di Scultura di Banca Ifis", l'esposizione permanente di sculture monumentali nata per volontà del presidente Ernesto Fürstenberg Fassio, e ospitata all'interno di Villa Fürstenberg a Mestre (Ve), sede della banca. [Leggi tutto](#)

## LIBRI

**Platform thinking. Il nuovo mindset per fare innovazione**

Di Daniel Trabucchi e Tommaso Buganza - Edizioni Egea. Gli autori vogliono dimostrare che il potenziale di creazione di valore insito nelle piattaforme (Uber, Spotify, Airbnb, Booking.com e molte altre) è più alto di quanto si sospetti e introducono i lettori in un vero e proprio nuovo modo di pensare. [Leggi tutto](#)

**Problem solving e strategie di business**

Di Takayuki Kitou e Keisuke Yamabe - Edizioni Apogeo. "Problem solving e strategie di business: Manga manager" rende facili da capire i concetti di strategia aziendale attraverso esempi e situazioni pratiche. Si impareranno i principali strumenti di analisi aziendale come l'analisi SWOT e la valutazione delle opzioni strategiche. [Leggi tutto](#)

**L'arma del gas. L'Europa nella morsa delle guerre**

Di Andrea Greco e Giuseppe Oddo - Edizioni Feltrinelli. Basteranno il "Piano Mattei" di Giorgia Meloni e gli investimenti dell'Eni a coprire la nostra domanda di energia? In cerca di risposte, gli autori ripercorrono la storia dell'interdipendenza energetica tra Russia ed Europa dal periodo sovietico ai giorni nostri. [Leggi tutto](#)

**BMV Canvas**

Di Mattia Esposito e Vincenzo Benincaso - Editore Flaccovio Dario. Il Business Model Valuation (BMV) è un sistema di modellazione, pianificazione e valutazione di business dedicato alle startup, ideato e sviluppato da Up2lab, una delle maggiori società di consulenza strategica per nuove imprese di cui gli autori sono fondatori. Questo libro è una guida pratica all'utilizzo. [Leggi tutto](#)

**GOYA AL PALAZZO REALE DI MILANO DAL 31 OTTOBRE**

07.10. La mostra "Goya. La ribellione della ragione" si aprirà il 31 ottobre a Milano a Palazzo Reale, istituzione sempre prodiga di grandi esibizioni. E fino al 3 marzo 2024 sarà possibile scoprire l'evoluzione artistica e il pensiero intellettuale di questo grande genio attraverso circa 70 opere. Francisco José de Goya y Lucientes (1746-1828), gigante dell'arte spagnola, artista colto e accademico, con la sua opera apre alla modernità pur restando fortemente integrato e radicato nel suo tempo. La sua arte di matrice illuminista è frutto della ragione ma allo stesso tempo è espressiva e profondamente emotiva, tanto da risultare ancora oggi assolutamente moderna. [Leggi tutto](#)

**NASCE TEELANT ART, PIATTAFORMA PER EMERGENTI. MORGAN TRA I FAUTORI**

14.10. Saper vedere prima degli altri quella che diventerà un'opera d'arte riconosciuta dal mercato e dalla critica. È questo l'obiettivo di The Teelant Art Company (in foto, il team), la startup innovativa promotrice di un progetto che aiuta i talenti a farsi conoscere, agli amanti dell'arte a investire su di loro e agli addetti ai lavori a selezionarli con più sicurezza. Nata dall'idea dei fondatori Lara Puglisi e Alessandro Braga, Teelant Art è partecipata al 25% dall'ad di MediaWorld, Guido Monferrini, e al 4% dal business angel Paolo Giolito. La startup gode del supporto dell'artista Morgan. [Leggi tutto](#)

**Alla Collezione Peggy Guggenheim il genio di Duchamp**

14.10. Si è aperta il 16 ottobre, per chiudersi il 18 marzo 2024, alla Collezione Peggy Guggenheim di Venezia la mostra "Marcel Duchamp e la seduzione della copia". Divisa in più sezioni, l'esposizione presenta i tantissimi approcci adottati dal geniale artista francese per duplicare le proprie opere senza soccombere alla copia pura e semplice. [Leggi tutto](#)

**A Brescia la mostra Italian Sustainability Photo Award**

08.10. In attesa dei vincitori dell'edizione 2023, che saranno annunciati a novembre, ISPA, Italian Sustainability Photo Award, il premio fotografico ideato da Parallelozero, approda a Brescia. E lo fa in occasione della mostra fotografica "Di Sguardi e Di Persone", a Palazzo Martinengo fino al 19 novembre. [Leggi tutto](#)

**Ghezzi con "Terra Cielo Iperurano" a La Spezia**

08.10. Antonello Ghezzi approda al Centro Arte Moderna e Contemporanea di La Spezia con la mostra "Terra Cielo Iperurano", curata da Eleonora Acerbi con un testo critico di Cesare Biasini Selvaggi; al piano zero del Museo, fino al 14 gennaio 2024. [Leggi tutto](#)

**Zoè Gruni a Firenze fino al 17 novembre**

07.10. La Galleria Il Ponte di Firenze apre la stagione autunno-inverno con la mostra "Zoè Gruni. Motherboard" allestita fino al 17 novembre 2023, a cura di Camilla Boemio. L'artista pistoiese, dopo esser rimasta a lungo nella sua città e dintorni, varca l'Oceano per approdare a Los Angeles e poi in Brasile, un salto che si avverte anche nella sua arte. [Leggi tutto](#)

**MANHATTAN RESTITUISCE ANTICHITÀ ALL'ITALIA PER QUASI 19 MLN \$ DI VALORE**

15.10. L'ufficio del procuratore distrettuale di Manhattan ha restituito 19 antichità saccheggiate per un valore di quasi 19 milioni di dollari alle autorità italiane durante una cerimonia di rimpatrio presso il consolato italiano a New York il 10 ottobre.

I manufatti restituiti includono un elmo corinzio in bronzo del VI secolo d.C. e una placca apula raffigurante il dio Eros del 350 a.C. circa (in foto). Gli oggetti sequestrati sono al centro di molteplici indagini in corso su mercanti di antichità: tra loro figurano Robin Symes, attualmente indagato nel Regno Unito per traffico di merci, nonché il defunto Jerome Eisenberg e, per estensione, le Royal-Athena Galleries da lui dirette. [Leggi tutto](#)





[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



corso Venezia, 8 - 20121 Milano