

L'INTERVISTA/1

Franchi (doValue), ecco il piano per rilanciare il titolo e diversificare i ricavi

L'INTERVISTA/2

Segni (Armonia sgr), aiutiamo gli imprenditori per una crescita sostenibile

PRIVATE EQUITY

BORSA BYE BYE. IL BOOM DI CRESCITA ORA SI FA FUORI



L'ANALISI

Il 2023 della serie A: private vs. public, match pari

PRIVATE DATA ANALYSIS

Investimenti al Sud, ecco perché dopo i Basket Bond ci voleva il Basket Eque



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

Sommario

Inchiesta

PRIVATE EQUITY

06 Mai come nel 2023 si è visto un esodo di aziende, piccole ma anche più grandi, dalla borsa. Chi ha detto addio al parterre, racconta perché per crescere abbandona Piazza Affari

Borsa bye bye. Il boom di crescita ora si fa fuori



L'ANALISI

10 Il 2023 della serie A: private vs. public, match pari

L'INTERVISTA/1

20 La doppia sfida di Manuela, risolvere il titolo a Piazza Affari e diversificare i ricavi

L'INTERVISTA/2

24 Segni (Armonia sgr), aiutiamo gli imprenditori per una crescita sostenibile

PRIVATE DATA ANALYSIS

28 Investimenti al Sud, ecco perché dopo i Basket Bond ci voleva il Basket Eque

NEWS NEL MONDO

IL MILIARDARIO CANADESE LAWRENCE STROLL VENDE UNA QUOTA DI MINORANZA NEL TEAM ASTON MARTIN DI FORMULA 1 AL PRIVATE EQUITY STATUNITENSE ARCTOS PARTNERS, SULLE BASE DI UN ENTERPRISE VALUE DEL 100% DI UN MILIARDO DI STERLINE. [LEGGI TUTTO](#)



PRIVATE DEBT

I numeri del Report di BeBeez

198
MLN EURO
E' il valore dei round di VC nel fintech italiano da inizio 2023

Soltanto poco meno di **200 milioni di euro raccolti in 32 round**. E' il bilancio in sordina dell'attività di fundraising delle startup e scaleup **fintech** di matrice italiana da inizio anno a oggi, mappato da **BeBeez Private Data** dopo che il **2022** si era invece chiuso con una raccolta di **1,049 miliardi di euro**, spalmata su **28 round raccolti da 26 società** (si veda [qui il Report Fintech Venture Capital 2022 di BeBeez](#)), in aumento dai **900 milioni** mappati in tutto il 2021, quando si era registrato un vero e proprio boom rispetto ai 247 milioni del 2020 (si veda [qui il Report Fintech 2021 di BeBeez](#)). La frenata nella raccolta delle fintech si inserisce peraltro in un quadro comune a tutti i settori. Il Report 10 mesi di venture capital 2023 di **BeBeez**, infatti, pubblicato a inizio mese ha mappato **264 round** di venture capital annunciati da inizio anno e sino a fine ottobre da startup o scaleup di matrice italiana per un totale di **poco più di un miliardo di euro**, una cifra raggiunta soltanto grazie a una forte accelerazione dell'attività negli ultimi mesi, visto che i primi sei mesi dell'anno si erano chiusi con soli **175 round** annunciati per poco più di **541 milioni di euro** di raccolta (si veda [qui il Report Venture Capital 6 mesi 2023 di BeBeez](#)). Detto questo, resta ancora molto lontano il dato di raccolta dell'intero **2022**, quando gli investimenti in round di venture capital italiani si erano attestati a **2,57 miliardi di euro** complessivi, spalmati su 339 deal (si veda [qui il Report Venture Capital 2022 di BeBeez](#)). [Leggi tutto](#)

31

E' il numero dei round di VC nel fintech italiano da inizio 2023

1,049 MLD EURO

Sono stati i capitali raccolti dalle startup fintech italiane nel 2022

900 MLD EURO

Era stata la raccolta delle fintech italiane nel 2021


ARMONIA
ITALY FUND

Ecco come si cresce in un mercato difficile



SEMPRE PIÙ IMPRENDITORI SCELGONO DI USCIRE DALLA BORSA AIUTATI DAL PRIVATE EQUITY, CHE DA PARTE SUA È ALLE PRESE CON UNA RACCOLTA COMPLICATA.

Cari lettori,

ci avviciniamo a fine anno e quindi inizia a essere tempo di tirare le somme. Per questo abbiamo voluto dedicare la copertina di questo numero di BeBeez Magazine al fenomeno dei tanti delisting da Piazza Affari promossi dagli stessi imprenditori con il supporto dei fondi di private equity. Spesso in questi mesi abbiamo fotografato la situazione, ma volevamo capire davvero perché. Quello che è emerso dalle tante chiacchierate condotte da Giuliano Castagneto, responsabile del nostro uffici studi e autore delle inchieste che leggete su queste pagine, è che in questo momento, un momento che ormai dura da un paio d'anni, chi vuole crescere e quindi deve raccogliere capitali trova veramente difficile farlo in borsa, senza che chiamare un aumento di capitale vada a distruggere il titolo e sempre che l'operazione si riesca a fare nei tempi necessari a cogliere le opportunità che si presentano. C'è quindi evidentemente qualcosa che non va e di sicuro nel parleremo prossimamente anche con Borsa. Nel frattempo leggetevi in queste pagine che cosa dicono imprenditori e investitori.

Sempre sul fronte del private equity, ma in questo caso su quello della raccolta, abbiamo parlato Lucia Segni, coo di Armonia sgr, che sta affrontando il fundraising per il secondo fondo in un mercato che sappiamo tutti da mesi è piuttosto difficile. E quello che emerge è che l'arma necessaria per attrarre gli investitori, oltre evidentemente a un buon track record offerto dal fondo precedente, è l'attenzione alle tematiche ESG. Se un fondo non dimostra di essere davvero impegnato su questo fronte, insomma, può anche dimenticarsi la raccolta, almeno quella che proviene dagli istituzionali.

E ancora in tema di raccolta, abbiamo focalizzato sugli investimenti in Sud Italia la nostra analisi basata sui dati di [BeBeez Private Data](#), il database del private capital di BeBeez. Sappiamo tutti che la maggior parte degli investimenti di private equity riguarda aziende in nord e centro Italia, ma un conto è averne la sensazione e un conto è vedere l'evoluzione dei numeri. Si potrebbe obiettare che le grandi regioni del nord sono anche quelle che contribuiscono di più al reddito nazionale. Tuttavia il loro apporto al PIL italiano non è necessariamente in linea con il peso degli investimenti di private equity. La stessa analisi, applicata alle emissioni di bond e alle operazioni di direct lending dà un quadro molto meno concentrato, grazie soprattutto all'intervento del basket Bond Campania. Da qui l'idea di Fondo italiano d'Investimento del fondo Basket Eque.

E poi abbiamo voluto fare il punto sul mercato dei crediti deteriorati, parlando con Manuela Franchi, ad di doValue, il più grande servicer di credito italiano, che è anche quotato a Piazza Affari, alle prese con uno scenario piuttosto diverso da quello di pochi anni fa, quando il business era alimentato dalla necessità per le banche di liberare i bilanci dall'eccessivo peso delle esposizioni problematiche (NPL e UTP). Invece di parlare con un analista del mercato abbiamo pensato che una chiacchiera con chi deve portare a casa risultati per un big player fosse ben più interessante. Quindi godetevi l'intervista, perché merita.

Buona lettura!

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

Leggi online

tutti i numeri di BeBeez Magazine



Gateways to Italy

Offer your services to funds and investors willing to explore opportunities in Italy.

Become a partner!

Show up on BeBeez International to offer your valuable services to international clients who needs your help to efficiently operate in Italy

La Scala Law Firm – Innovative Services for Banking, Finance and Corporates
BY PARTNER | OCTOBER 2023

GATEWAYS TO ITALY
edit post
36 BRAINS
Technology-driven investigations.
36Brains – Considering Cross-Border M&A? We stand as your partner for ESG, Reputational and Supply Chain Due Diligence
BY PARTNER | NOVEMBER 2023

Di Luccia & Partners Executive Search – Senior Management for Private Capital Funds' participated companies
BY PARTNER | SEPTEMBER 2023

PRIVATE EQUITY

Borsa bye bye. Il boom di crescita ora si fa fuori

Mai come nel 2023 si è visto un esodo di aziende, piccole ma anche più grandi, dal listino di Piazza Affari. Un fenomeno globale, complice l'impennata dei tassi di interesse e l'incertezza sui mercati. E così bassi scambi, volatilità, scarsa efficacia operativa di titoli poco liquidi, proprio nel momento in cui c'è bisogno di capitali per crescere, hanno convinto a rivolgersi al private capital. Chi ha detto addio al parterre racconta perché

Di Giuliano Castagneto

Negli ultimi tre anni si è assistito a un autentico esodo di aziende dalla borsa italiana. Realtà attive in tutti i settori, in alcuni casi quotate da pochi anni, ma la cui proprietà, nella maggior parte dei casi, ha deciso di togliere dal listino tramite un'opa, quasi sempre co-finanziata da un fondo di private equity, lanciata a condizioni allettanti per i destinatari dell'offerta, in modo da essere sicuri che l'operazione andasse a buon fine. Il tutto sostanzialmente per un'unica forte ragione: se si lavora in mercato in forte crescita sono

necessari investimenti importanti per poterne seguire il ritmo e non perdere terreno rispetto ai competitor. Ma il momento difficile di mercato tra guerre e prezzi dell'energia alle stelle, avrebbe richiesto in alcuni casi troppo tempo per mettere insieme un pool di investitori adeguato a sottoscrivere un aumento di capitale in borsa. Non solo. Se si parla di aziende quotate all'Euronext Growth spesso i volumi sono troppo piccoli per grandi aumenti di capitale senza che questi vadano ad affossare i titoli che avrebbero comunque sofferto se si fosse fatto in



OPA TOTALITARIE E CHIUSE CON SUCCESSO SU AZIENDE QUOTATE A PIAZZA AFFARI, PROMOSSE DA INVESTITORI DI PRIVATE EQUITY – 2020 – 2023*

Target	Segmento Borsa	Investitore	Fondatori/imprenditori coinvolti nell'opa con il nuovo investitore	Data delisting	Prezzo IPO (Eur per az.)	Prezzo al momento dell'annuncio (Eur per az.)	Prezzo OPA (Eur per az.)	Upside su IPO %	Upside su prezzo al momento dell'annuncio %	Articolo
2020										
Gamenet	Euronext Milan	Apollo Global Management	nd	26/2/2020	7,5	12,6	13			BeBeez
2021										
IMA	Euronext Milan	BC Partners	Alberto Vacchi	28/1/2021	3,2	60	68	2025,0	13,3	BeBeez
Elettra Investimenti	Euronext Growth Milan (all'epoca AIM Italia)	Cube Infrastructure	nd	4/6/2021	6	8,48	10,6	76,7	25,0	BeBeez
ASTM	Euronext Milan	Ardian Infrastructure	Beniamino Gavio	4/6/2021	na	20,2	28		38,6	BeBeez
Guala Closures	Euronext Milan	Investindustrial	nd	21/7/2021	4,2	4,9	8,2	95,2	67,3	BeBeez
Sicit	Euronext Milan	NB Renaissance	Imprenditori soci di Intesa Holding	5/8/2021	11,4	15,49	16,8	47,4	8,5	BeBeez
Retelit	Euronext Milan Star	Asterion Industrial Partners	nd	29/11/2021	na	2,57	3,1		20,6	BeBeez
Reno de' Medici	Euronext Milan Star	Apollo Global Management	nd	29/12/2021	na	1,1	1,45		31,8	BeBeez
2022										
Cerved	Euronext Milan	ION Investment, FSI, GIC	nd	9/2/2022	5,1	6,9	10,5	105,9	52,2	BeBeez
Banca Investis (ex Intermobiliare)	Euronext Milan	Attestor	nd	29/4/2022	na	0,037	0,05		35,1	BeBeez
TAS	Euronext Milan	Gilde Buyout Fund VI (Rivean Capital)	Valentino Bravi	11/5/2022	na	1,9	2,2		15,8	BeBeez
Falck Renewables	Euronext Milan	Infrastructure Investment Fund (JP Morgan)	nd	18/5/2022	na	6,8	8,8		29,4	BeBeez
La Doria	Euronext Milan Star	Investindustrial	Famiglia Ferraioli	27/5/2022	na	19,4	16,5		-14,9	BeBeez
Assiteca	Euronext Growth Milan	Howden Group (controllato da General Atlantic, HG Capital e Caisse Depot du Quebec)	nd	13/7/2022	1,85	4	5,6	202,7	40,0	BeBeez
Atlantia	Euronext Milan	Blackstone, Edizione Holding, Fondazione CRT	nd	12/12/2022	na	21,9	23		5,0	BeBeez
Be Shaping the Future	Euronext Growth Milan	Engineering (controllata da NB Renaissance e Bain Capital)	Stefano e Carlo Achermann	31/12/2022	na	2,5	3,45		38,0	BeBeez
2023										
KME	Euronext Milan	Lynstone II e Lynstone SSF Holdings II (JP Morgan AM)	Vincenzo Manes, Ruggero Magnoni, Hanseatic Europe	nd	0		0			BeBeez
Prima Industrie	Euronext Milan Star	Alpha Private Equity, Azimut Eltif Peninsula Tactical Opportunities e AZ RAIF II	Joseph Lee Sou Leung, Davide Peiretti, Gianfranco Carbonato	07/03/2023	5,7	13,7	25	338,6	82,5	BeBeez
Nice Footwear	Euronext Growth Milan	Palladio Holding	Bruno Conterno	08/03/2023	10	11,5	12,3	23,0	7,0	BeBeez
Aedes SIIQ	Euronext Milan	Hines, Apollo Global Management	nd	27/04/2023	na	0,29	0,29	na	0,0	BeBeez
Sababa Security	Euronext Growth Milan	HWG (Investcorp)	Enrico Orlandi, Alessio Aceti, Davide Rota	23/05/2023	3,7	3,4	4,3	16,2	26,5	BeBeez
Finlogic	Euronext Growth Milan	Credem Private Equity e dai coinvestitori NB Aurora e PM&Partners	famiglia Battista	20/06/2023	3,6	6,9	12	233,3	73,9	BeBeez
Reevo	Euronext Growth Milan	White Bridge Investments II	Antonio e Salvatore Giannetto	08/08/2023	7,74	14,5	17,6	127,4	21,4	BeBeez
Cover50	Euronext Growth Milan	Made in Italy Fund Quadrivio-Pambianco	Pierangelo ed Edoardo Fassino	09/08/2023	18,6	10,8	13,5	-27,4	25,0	BeBeez
Labomar	Euronext Growth Milan	Charterhouse	Walter Bertin	06/09/2023	6	8,32	10	66,7	20,2	BeBeez
Sebino	Euronext Growth Milan	Seta Holding (J Hirsch)	Gianluigi Mussinelli	12/09/2023	2	5,73	7,2	260,0	25,7	BeBeez
Digital 360	Euronext Growth Milan	The Three Hills Capital Partners	Andrea Rangone, Mariano Corso, Alessandro Perego, Gabriele Faggioli e Raffaello Balocco	25/10/2023	1,15	4,68	5,35	365,2	14,3	BeBeez
Kolinpharma	Euronext Growth Milan	fondo Finance For Food One (Hyle Capital Partners)	Rita Paola Petrelli	27/10/2023	6,85	6,9	9,9	44,5	43,5	BeBeez

* non sono inclusi i delisting condotti direttamente dagli imprenditori o altri gruppi industriali senza il supporto di investitori finanziari

LE IPO DELL'ULTIMO ANNO A PIAZZA AFFARI CHE HANNO COINVOLTO INVESTITORI DI PRIVATE EQUITY O ANCHOR INVESTOR

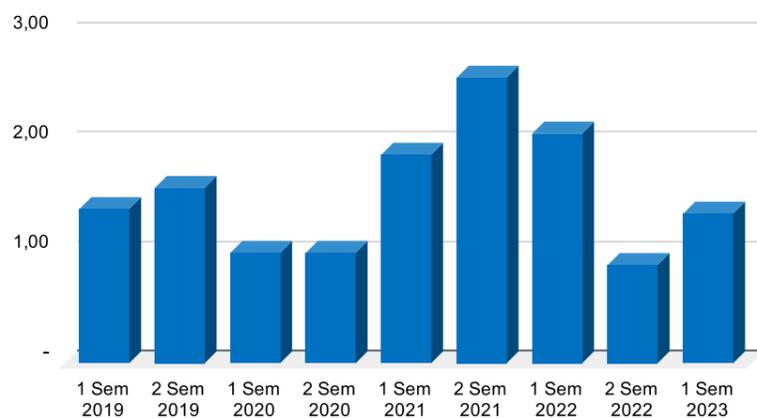
Ipo su EGM con anchor investor			
Data ipo	Società	Anchor investor	Articolo BeBeez
14/11/2023	SBE-Varvit	Club deal organizzato da Equita Investimenti spa	BeBeez
03/08/2023	Sicity by Car	Spac Industrial Stars of Italy 4	BeBeez
28/04/2023	Ecomembrane	Eiffel Investment group e Eltiplus (Credem Private Equity sgr)	BeBeez
07/02/2023	Gentili Mosconi	Palladio e Mahrberg	BeBeez
02/02/2023	TMP Group	Smart Capital	BeBeez
21/12/2022	Magis	IPOC 6 (Ipo Club e KAIS Renaissance ELTIF)	BeBeez

Ipo su EGM di veicoli di investimento			
Data ipo	Società	Anchor investor	Articolo BeBeez
30/06/2023	RedFish Long Term Capital	sottoscrittori del bond convertibile emesso nel 2022 e collocato anche su Opstart	BeBeez
21/03/2023	CubeLabs	nd	BeBeez
16/12/2022	e-novia	nd	BeBeez

Ipo su Euronext Milan di aziende private equity-backed			
Data ipo	Società	Investitore di private equity	Articolo BeBeez
18/05/2023	Italian Design Brands	Club deal Investindesign (e Tamburi Investment Partners come anchor investor)	BeBeez
03/05/2023	Lottomatica	Apollo Global Management	BeBeez

Fonte: Elaborazioni BeBeez su dati pubblici

CONTROVALORI SCAMBIATI SU EURONEXT GROWTH MILAN IN MLD EURO



Fonte: Pirola Corporate Finance su dati Assosim

alternativa ricorso a un debito importante. Meglio quindi lasciare Piazza Affari e rivolgersi a un interlocutore diverso, con il quale condividere un piano di crescita pluriennale senza l'ansia di rendere conto ogni tre mesi di quanto si sta facendo ad analisti e risparmiatori.

Delisting fenomeno globale.

Il fenomeno ha coinvolto anche aziende quotate da decenni e che hanno attraversato indenni tante tempeste in borsa, ma che nel 2023 hanno deciso che era meglio tornare nel mondo delle aziende "private". E'

il caso del gruppo metallifero **KME**, che sotto il nome di SMI era quotata addirittura dal 1897 e ora in procinto di abbandonare il listino dopo una fusione inversa con la controllata non quotata **KMH spa**, dato che l'offerta non ha raggiunto la soglia del 95% richiesta per il delisting automatico (si veda [articolo di BeBeez](#)), o di **Prima Industrie**, azienda leader mondiale nei laser per il taglio delle lamiere per varie applicazioni, che dopo 20 anni di permanenza lo scorso 23 febbraio ha chiuso l'opa e il 25 marzo successivo ha detto addio al listino (si veda [articolo di BeBeez](#)). Ma, se si

guarda alla tabella in queste pagine che riassume i delisting dal 2020, emerge che nei primi anni del periodo era netta la prevalenza di aziende di dimensioni medio grandi (massimo esempio **IMA**) e spesso caratterizzate da un azionariato diffuso (come nel caso del **Cerved**), mentre a partire dalla metà del 2022 ad animare l'esodo sono state soprattutto aziende più piccole e in borsa da poco tempo, come **Nice Footwear** o **Labomar**.

Il fenomeno dei delisting non è certo una novità e la cosa non si limita all'Italia essendo una tendenza in atto in



Umberto Nobile,
Private Equity Leader di EY

tutto il mondo. "A livello globale il fenomeno del take to private ha rappresentato nel 2023 circa il 42% del valore di tutte le operazioni effettuate da fondi di private equity, e il 26% se si guarda al numero di deal", segnala **Umberto Nobile**, Private Equity Leader di **EY** in Italia intervistato da *BeBeez Magazine*.

La tabella in queste pagine mostra l'aumento del peso dei delisting sia a livello globale sia nell'area EMEA (essenzialmente l'Europa). Ciò che colpisce è l'accelerazione del peso dei take private sul numero di operazioni, molto più forte della percentuale sul valore totale, peraltro in forte contrazione, il che sottolinea come il fenomeno dei delisting si sta molto concentrando sulle imprese più piccole. Come quelle quotate in Italia sull'Euronext Growth Milan.

Ciò che colpisce di più è l'accelerazione e l'intensità che la tendenza ha assunto negli ultimi anni. Soprattutto tra le aziende in crescita. Aggiunge Nobile: "I titoli quotati tendono a modificare le loro valutazioni molto più velocemente rispetto alle transazioni private. In tempi di turbolenza come quelli che stiamo vivendo ciò si traduce più prontamente in valutazioni più

RANGONE (DIGITAL 360), MEGLIO UN FONDO GESTITO DA IMPRENDITORI CHE UN MERCATO RISCHIOSO

Digital360, protagonista di uno dei più recenti delisting dall'Euronext Growth di Milano, completato lo scorso 25 ottobre (si veda [articolo di BeBeez](#)) è un esempio paradigmatico di un'azienda che ricorre al private capital se ha bisogno di partner stabili e affidabili per crescere.

Andrea Rangone, presidente e co-fondatore di Digital360, nonché docente al Politecnico di Milano, in proposito è categorico. "Dobbiamo molto alla Borsa: vi abbiamo raccolto 4 milioni di euro in aumento di capitale e 2 milioni di euro tramite un prestito obbligazionario convertibile, fondamentali per la nostra affermazione, ci ha dato un'importante visibilità, ha permesso al gruppo di diventare un player di eccellenza in Italia e all'estero nel campo dell'innovazione digitale, anche grazie al completamento di oltre 30 acquisizioni. Ma dopo aver quasi quintuplicato il prezzo dell'azione in sei anni, portando la capitalizzazione da 18 a 110 milioni di euro, abbiamo scelto di uscire da un mercato che si caratterizza per volatilità e incertezza".



Andrea Rangone,
presidente e co-fondatore di Digital360

Società Benefit che accompagna imprese e PA nella trasformazione digitale e favorisce l'incontro con i migliori fornitori tecnologici, Digital360 è attiva negli ambiti del MarTech (la trasformazione digitale del marketing e delle vendite) e del ConsulTech (la rivoluzione tecnologica della consulenza) ed è proprietaria del più grande network di testate online dedicate ai temi dell'innovazione digitale. Era arrivata a un punto in cui aveva bisogno di proseguire l'espansione in Italia e all'estero anche tramite nuove acquisizioni. E, spiega Rangone: "La strategia di forte espansione prevista dal piano industriale richiede nuove importanti risorse finanziarie, sia sotto forma di equity sia di debito, e non ritenevamo che lo stato di società quotata ci avrebbe consentito questo".

Così nella primavera del 2022 Rangone, assieme agli altri fondatori, ovvero **Mariano Corso**, **Alessandro Perego**, **Gabriele Faggioli** e **Raffaello Balocco**, tutti docenti del Politecnico di Milano, assistiti dall'advisor Mediobanca hanno cominciato a sondare diversi fondi di private equity. "Ma presto abbiamo deciso di proseguire le trattative con **Three Hills Capital Partners (THCP)**. Abbiamo infatti visto in **Mauro Moretti** e **Michele Prencipe** (co-founder di THCP, si veda [articolo di BeBeez](#)) degli imprenditori in grado di capire bene le nostre esigenze e strategie. Inoltre, avevamo bisogno di un fondo abituato a investire in minoranze e a utilizzare sia equity sia debito, in modo da avere un partner unico. L'ingresso di THCP ci consente di accedere a maggiori competenze, capacità e risorse finanziarie, aprendo un nuovo capitolo nella storia del gruppo". Tra l'altro Three Hills era appena reduce dal delisting, sull'AIM di Londra a inizio 2022, di **SEC Newgate**, primaria società di comunicazione con forte presenza anche in Italia (si veda [articolo di BeBeez](#)). Di conseguenza, dopo la costituzione della bidco **D360 Holding spa** e del conferimento a quest'ultima delle azioni detenute dai fondatori e dagli altri azionisti di minoranza, per una quota complessiva del 73% del capitale, la scorsa primavera Three Hills ha deliberato un investimento di complessivi 62 milioni, di cui 25 milioni in aumento di capitale e 37 sotto forma di direct lending, dal fondo **Three Hills Capital Solutions IV SCPS**, con disponibilità a investire ulteriori 40 milioni di euro per supportare eventuali ulteriori opportunità di crescita future. Completata l'opa, andata a buon fine molto rapidamente grazie a multipli sensibilmente superiori alla media dei competitor (EV/Ebitda di 16,7x contro 12,3x) ora Digital360 si appresta a sfruttare al meglio l'opportunità offerta dal PNRR nel campo della trasformazione digitale delle aziende italiane.

allineate alle nuove aspettative trovando maggiore attenzione da parte di investitori come i private equity, che dispongono di una potenza di fuoco di oltre 1.200 miliardi di dollari” (sulle munizioni a disposizione dei fondi, si veda [qui articolo di BeBeez](#)). Questa corposa dry powder tra l'altro, ha consentito ai private equity, diversamente dagli investitori in borsa, di non farsi scoraggiare dall'aumento dei tassi. Semplicemente in molti hanno ridotto la leva finanziaria. E quindi non si sono lasciati sfuggire l'occasione. Delle dodici uscite dal listino promosse da private equity registrate in Italia nel solo 2023, contro otto ipo che in qualche modo vedono coinvolti private equity o anchor investor, ben nove sono state quelle del listino più junior di Piazza Affari. Cosa induce aziende quotate, in alcuni casi anche da tanto tempo, a ritenere che non ci sia più convenienza a rimanere sul listino? E' un problema del mercato? In effetti ci sono stati dei fattori che hanno un po' drogato il mercato Euronext, soprattutto gli incentivi fiscali (sgravi di 500 mila euro) alla quotazione, o la notevole liquidità mobilitata dai PIR, anch'essi spinti in modo determinante da agevolazioni fiscali. Ma a sentire gli esperti il fenomeno tare origine in altri fattori.

La Borsa perde appeal.

Spiega [Fausto Rinaldo](#), amministratore delegato di **Ethica Group**, che in qualità di advisor finanziario ha seguito recentemente i delisting di **ReeVo** e di **Kolinpharma**: “Il motivo principale per cui un'azienda va in Borsa, oltre alla raccolta di capitali, è



Fausto Rinaldo, amministratore delegato di Ethica Group

CONTERNO (NICE FOOTWEAR), AVEVAMO BISOGNO DI UN INTERLOCUTORE UNICO E STABILE PER CREARE IL POLO DELL'ARTIGIANATO DIGITALE

Nice Footwear, produttore veneto di sneakers e altre calzature di lusso fondato da [Bruno Conterno](#) e [Francesco Torresan](#), detiene un singolare record: è stata quotata in borsa per meno di un anno e mezzo. Era infatti sbarcata sull'Euronext Growth nel novembre 2021, dopo aver raccolto tramite una ops circa 5 milioni di euro. Fondata nel 2004 l'azienda, che produce con brand propri, su licenza e per conto terzi, tra cui **Kronos**, **Ellesse**, **G-Star RAW** e **Lyle & Scott**, si è subito distinta per lo sviluppo delle innovative tecnologie di produzione, come il software nativo e brevettato 3D e l'uso della realtà virtuale, che permette di riprodurre realisticamente le dimensioni e i dettagli dei render. “La nostra ambizione” spiega Conterno, ceo e primo azionista, “è quella di creare un polo di eccellenza di aziende venete della calzatura che possano diventare più efficienti anche grazie alle nostre metodologie. Intendiamo acquisire 3 o 4 realtà entro tre o quattro anni, dopo averne già incorporate due”. Queste ultime, in cui Nice Footwear ha investito parte dei proventi dell'ipo, sono la padovana **Emmegi**, produttrice di borse, acquisita per il 100%, e della concittadina **Favaro Manifattura Calzaturiera**, acquisita inizialmente l'80% e di cui è stata appena finalizzato l'acquisto del restante 20%.

Ovviamente per le nuove acquisizioni occorrono mezzi freschi, ma “in un anno turbolento come il 2022, in cui a causa della guerra in Ucraina sono esplosi costi di produzione e dell'energia assieme all'inflazione, mettere insieme un pool di investitori per collocare sul mercato un aumento di capitale avrebbe portato via molto tempo, e non ci potevamo permettere di attendere troppo per realizzarlo”, racconta Conterno. Le turbolenze avevano inoltre fatto sì che il titolo galleggiasse poco sopra il prezzo di collocamento, 10 euro, nonostante l'azienda avesse accresciuto il fatturato da 19,3 milioni di euro nel 2020 a 47 milioni nel 2022. “**Avevamo bisogno di un interlocutore unico e stabile**, che capisse il nostro potenziale”, aggiunge Conterno.

Questo partner era già prontamente disponibile. Ricorda il ceo di Nice Footwear: “**Palladio Holding** aveva sempre espresso il desiderio di essere nostro lead investor, ma i volumi sul mercato erano troppo piccoli. Quindi hanno colto l'occasione, non appena resa nota la nostra volontà di delistarsi”. Il gruppo fondato e guidato da [Roberto Meneguzzo](#) ha sposato subito il progetto industriale, e ha costituito una newco, **Holding Stilosa**, che ha comprato il 51% della società, di cui il 26,8% flottante sul mercato, tramite un'opa al prezzo di 12 euro (si veda [articolo di BeBeez](#)), e il resto da **Nice Company**, il veicolo che fa capo a Conterno per l'80% e per il 20% a Torresan, scesa al 49%. Il tutto per un esborso di poco inferiore a 13 milioni, corrispondente a un equity value di circa 23 milioni per un multiplo EV/Ebitda di 7,5x, di poco inferiore alla media (8,9x) dei gruppi comparabili.

Ora che il capitolo borsa è chiuso e con al fianco Palladio pronta a sostenerne la strategia, Conterno & C stanno esaminando le tante proposte di aggregazione che arrivano sulle loro scrivanie. “Siamo alla ricerca di imprenditori che io definisco illuminati, cioè consapevoli delle sfide che intendano restare al timone delle rispettive aziende, aperti a innovazione e nuove tecnologie, magari alla prese con il passaggio generazionale e che non facciano del controllo delle loro creature una condicio sine qua non”.



Bruno Conterno, ceo e primo azionista di Nice Footwear,

soprattutto la possibilità di utilizzare strumenti liquidi, perché quotati, per fare acquisizioni carta contro carta o per attrarre e remunerare dei manager di talento, offrendo degli interessanti piani di stock option. Ciò è ancora più vero per le aziende che hanno ambiziosi progetti di crescita. Se la Borsa va in difficoltà, le quotazioni cadono e i volumi si diradano,

i vantaggi di essere quotati vengono meno, mettendo in risalto gli aspetti negativi, come il costo non solo monetario degli adempimenti imposti dalle autorità e dai regolamenti. In tali contesti la Borsa perde appeal rispetto al mercato del private equity che ha logiche differenti e spesso offre un supporto concreto allo sviluppo delle aziende”.

E' appunto la situazione in cui si è trovata **Kolinpharma**, che dopo aver toccato un picco di 12,8 euro nel giugno del 2019, praticamente raddoppiando il prezzo dell'ipo, dal 2020 in poi ha ripiegato progressivamente fino a livelli poco sopra quello dell'offerta iniziale, con volumi scambiati che si sono sempre mantenute, tranne che in poche occasioni, su poche migliaia di euro, per tornare

LANZAVECCHIA (ALPHA PRIVATE EQUITY), ECCO IL PROGETTO PER PRIMA INDUSTRIE

Quello di **Prima Industrie** è un caso un po' particolare di delisting. La società fondata e guidata da **Gianfranco Carbonato** è uno dei leader mondiali nelle macchine laser per applicazioni industriali e per la lavorazione della lamiera utilizzate in tanti settori, in primis l'automotive ma anche gli elettrodomestici e l'aviazione e difesa, era sbarcata sul listino di Piazza Affari 24 anni fa, nell'ottobre del 1999. Fino al marzo del 2023, quando è uscita dal listino, il titolo ne aveva viste di tutti i colori, dalle Torri Gemelle al crack di Lehman, per proseguire con la crisi del debito pubblico europeo, il Covid e la guerra in Ucraina.

Come mai l'addio al listino è maturato solo pochi mesi fa? “In realtà un primo tentativo di delisting c'era già stato nel 2017, ma non era andato a buon fine perché non si trovò l'accordo sul prezzo”, racconta [Edoardo Lanzavecchia](#), managing partner di **Alpha Private Equity**, che assieme a **Peninsula Capital** controlla **Femto Technologies**, il veicolo di acquisizione che ha completato l'opa da 102 milioni di euro conclusa lo scorso febbraio (si veda [articolo di BeBeez](#)).

Ma l'idea di dire addio agli scambi non era stata abbandonata. Nello scorso decennio il titolo ha viaggiato a lungo intorno agli 8 euro, mantenendo la capitalizzazione a circa 90 milioni con volumi di scambi molto bassi. Spiega Lanzavecchia: “Se la tua azienda capitalizza meno di un miliardo di euro, difficilmente i grandi fondi si accorgono di te”. Dopo aver toccato un massimo di 44 euro, peraltro non molto realistico in quanto spinto dai PIR, che a loro volta beneficiavano di forti incentivi fiscali poi venuti meno, nel giugno del 2022, complice la stretta delle banche centrali, ancora in corso, il titolo era tornato a 14 euro.

Nel frattempo il mercato delle macchine laser e lavorazione della lamiera era alla vigilia di una nuova era. “Il metallo è riciclabile all'infinito a differenza della plastica, e può anche essere trasportato in modo più efficiente, quindi più sostenibile e meno costoso. Quindi il metallo facilmente andrà a sostituire la plastica in molte applicazioni”, sottolinea il managing partner di Alpha. C'era quindi bisogno di consistenti investimenti per non farsi trovare impreparati. Ma dopo la stretta monetaria i ca-

Edoardo Lanzavecchia, managing partner di Alpha Private Equity,



pitali necessari difficilmente avrebbero potuto venire dalla borsa. Il modo ideale era rendere di nuovo “private” l'azienda con un consistente apporto di nuova finanza da parte di fondi di private equity.

Fortunatamente erano maturate le condizioni necessarie all'operazione. “Il primo azionista, (il finanziere britannico di origine palestinese **Rafik Mansour**, che aveva il 28% tramite la holding **Erste International**, nel capitale fin dal 2000 ndr) aveva deciso di lasciare la compagine azionaria, anche per motivi di coinvolgimento familiare dato che uno dei figli, facente parte del management, era uscito dall'azienda”, racconta Lanzavecchia. Nel frattempo anche l'altro grande azionista, con poco meno del 10%, cioè il finanziere cinese **Joseph Lee Sou Leung**, già partner tecnico-commerciale del gruppo torinese in Cina, aveva deciso di cedere la partecipazione per poi reinvestire nel veicolo di Alpha e Peninsula.

Tra le numerose offerte ricevute, Prima Industrie ha dato l'esclusiva a quella congiunta di Alpha e Peninsula (presenti in Femto con quote paritetiche), ma convincere i due azionisti uscenti ha richiesto diversi mesi del 2022 di trattative, essendo i prezzi di mercato pari a un quarto dei massimi storici. L'accordo alla fine è stato raggiunto a 25 euro una valutazione sensibilmente superiore alla media dei gruppi comparabili (EV/Ebit 2021 di 20,5x contro 15,4x, si veda pag. 77 del [Documento di Offerta](#)) per un importo complessivo dell'offerta di poco superiore a 300 milioni di euro inclusa l'opa, che si è conclusa lo scorso febbraio. Di questi, circa un terzo sono stati finanziati con debito bancario. Gli altri azionisti di Prima Industrie, tra cui lo stesso Carbonato, hanno poi reinvestito in Femto Technologies, destinata tra pochi mesi a fondersi con Prima Industrie.

Intanto l'azienda continua a crescere. Il 2023, primo anno della gestione firmata [Giovanni Negri](#), ex ceo della bergamasca CMS (gruppo SCM), anch'essa specializzata nei macchinari per la lavorazione di materiali diversificati, si dovrebbe chiudere con ricavi superiori a 550 milioni (+13% sul 2022).

su livelli a tre cifre (in migliaia) solo in occasione dell'opa, a dimostrazione che gli investitori non aspettavano altro che un upside del 44% sul prezzo di ipo per uscire dall'investimento.

Non molto diversamente sono andate le cose per **Be Shaping the Future**, società informatica fondata dai fratelli **Stefano e Carlo Achermann**, da inizio secolo in borsa dove il titolo aveva esordito con un prezzo di 20,7

euro per poi trascorrere quasi tutto lo scorso decennio a livelli prossimi a zero, che ha fatto del prezzo di un'opa a 3,45 euro un'occasione da non lasciarci sfuggire.

Quello dei bassi volumi scambiati si è rivelato un fattore chiave alla base della decisione di lasciare la borsa. Non a caso la stragrande maggioranza degli addii al parterre ha riguardato aziende quotate all'Euronext

Growth, il segmento delle pmi ad alta crescita, che offre condizioni operative più favorevoli, inclusi incentivi fiscali alla quotazione, ma dove gli scambi si sono sensibilmente ridotti. Questo in un contesto generale che ha visto notevolmente ridursi il ruolo della borsa nel quadro della finanza italiana. Bastano pochi dati, elaborati dalla **School of Management del Politecnico di Milano**, per *BeBeez Magazine* per rendersene conto.

BERTIN (LABOMAR), IL SETTORE CRESCE, MA LA BORSA NO. PER QUESTO SIAMO USCITI

Labomar, fondata da **Walter Bertin**, è una delle principali aziende italiane della nutraceutica, e in questo settore Italia è davvero sinonimo di eccellenza. Il comparto negli ultimi 10 anni è cresciuto con tassi a due cifre, non solo in Italia. "Fino al secolo scorso l'integratore alimentare era identificato con l'erboristeria e riservato a un pubblico di conoscitori. Ma negli anni dal Duemila in poi c'è stata crescente consapevolezza delle proprietà del prodotto, che nel frattempo ha assunto una sua dignità scientifica, soprattutto grazie alle aziende italiane" spiega lo stesso fondatore. A riprova di ciò, nel quinquennio dal 2015 al 2020 l'azienda ha visto più che raddoppiare i ricavi, da 28 a 61 milioni, grazie anche al sostegno dei fondi di private equity.

Nel gennaio 2019 Bertin, tramite la sua **Lab Holding srl**, era infatti tornato a controllare al 100% l'azienda, dopo aver riacquisito la quota che era in portafoglio a **Neuberger Beraman** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)), che a sua volta l'aveva rilevata dal **Fondo Italiano d'Investimento** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Il FII vi aveva investito 3 milioni di euro nel 2012 per il 29,3% del capitale sociale. Nell'ottobre 2020, poi, la società si era quotata all'ora **AIM Italia** a seguito del collocamento da parte di Bertin del **19,9%** delle azioni (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

Ma poi, lo scorso settembre, affiancato dal fondo britannico **Charterhouse**, l'imprenditore veneto ha deciso di abbandonare il parterre, esattamente tre anni dopo lo sbarco in borsa, con un'opa del controvalore di 60 milioni di euro (si veda [articolo di BeBeez](#)).

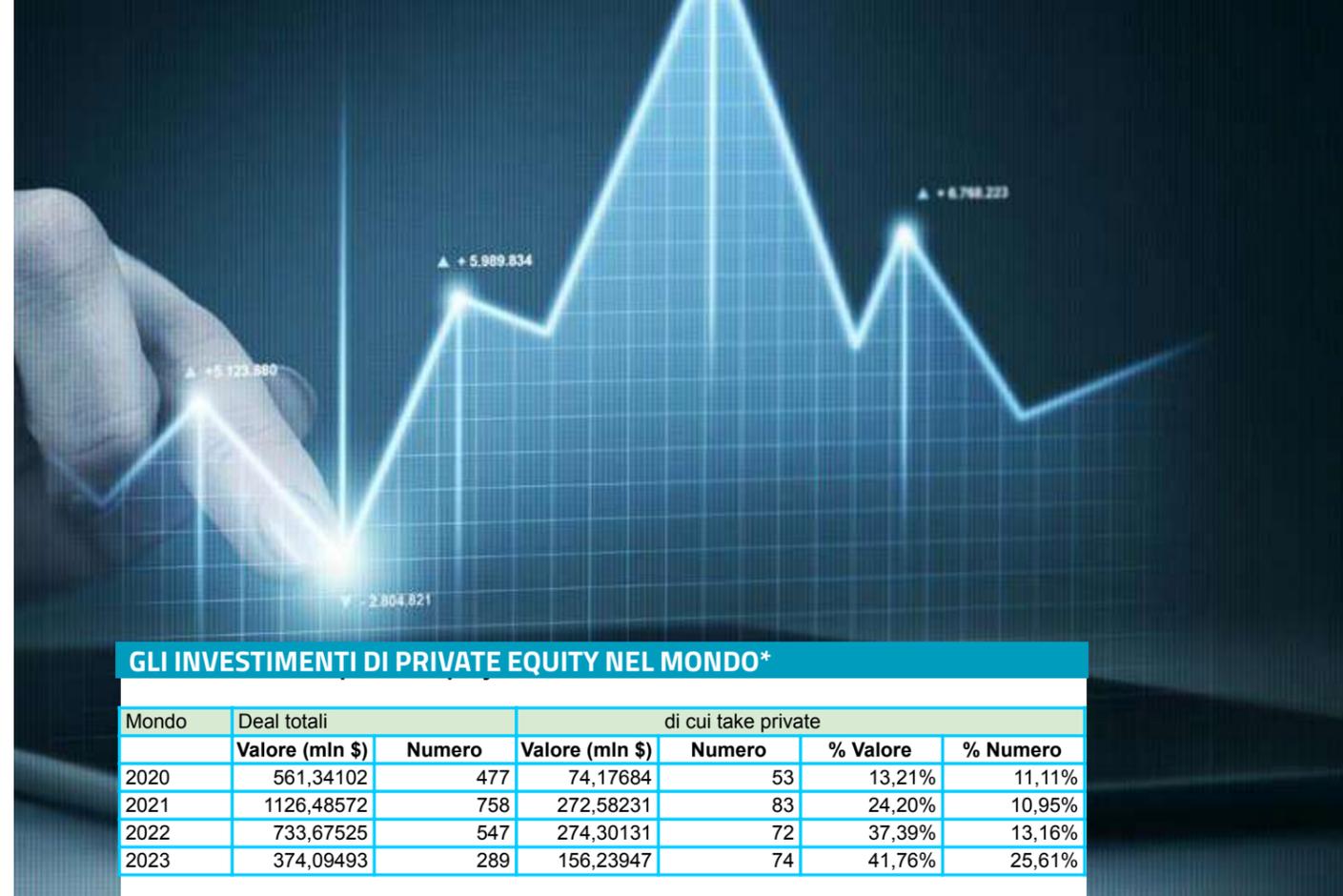
Uno dei motivi è stato l'andamento del titolo "Eravamo convinti che il prezzo non esprimesse in modo adeguato il potenziale dell'azienda, anche se negli anni precedenti era arrivato a raddoppiare il prezzo di collocamento". Ma il motivo fondamentale è stato un altro, seppure collegato al precedente. "In Italia la nutraceutica oggi vale 5 miliardi di euro. In un mercato in crescita così rapida c'era bisogno di notevoli investimenti per mantenere questo ritmo e non perdere terreno. Non parlo solo di crescita interna ma anche di acquisizioni di nuove tecnologie e prodotti, in Italia e all'estero", racconta Bertin. Nel **Documento di Offerta** a supporto dell'opa si parla di 50-55 milioni di euro. "Non potevamo trovarli sull'Euronext Growth né esagerare nel fare leva sul debito. I volumi sono

troppo piccoli per aumenti di capitale di tale entità, che avrebbe sottratto il titolo. Avevamo pensato di passare sul segmento Star dove agiscono investitori di maggiore entità, ma la procedura avrebbe richiesto troppo tempo e non potevamo permetterci di aspettare tanto per cogliere le opportunità che via via si sarebbero presentate".

E allora negli uffici di Istrana (Treviso) ci si è chiesti se non fosse il caso di approfittare delle tante manifestazioni di interesse che continuavano ad arrivare da molti fondi di private equity. Alla fine la scelta è caduta su Charterhouse. "Abbiamo scelto loro perché già molto attivi sull'healthcare in generale e anche sulla nutraceutica, con molti deal conclusi all'estero e pronti a segnalarci opportunità per noi molto importanti per attuare i nostri piani di sviluppo", spiega il fondatore, che ha conferito il suo 67% al veicolo di acquisizione **LBM Next**, imitato dal board member e financial advisor della società **Claudio De Nadai** (che ha apportato il suo 0,5%) mentre il resto, cioè circa 60 milioni di euro apportati in cash dal veicolo CCP No. 7.2 Ltd facente capo a Charterhouse, che non ha utilizzato debito, è andato a finanziare l'opa. Questa, condotta a 10 euro per azione, equivalente a un multiplo sull'Ebitda 2022 di 12,9 contro una media di mercato di 11,8, ha consentito ai detentori di ottenere un upside di circa il 20% rispetto al prezzo alla data dell'annuncio, e di quasi il 67% rispetto al prezzo di ipo.

Conclusa l'opa, Bertin guarda alla fase due dello sviluppo di Labomar, che chiuderà il 2023 con **ricavi superiori a 100 milioni di euro** dai 92 dello scorso anno. Ma la crescita dovrebbe accelerare nei prossimi anni. "Finora ci siamo concentrati sul rafforzamento della filiera, acquisendo soprattutto tecnologie, ora puntiamo all'espansione dei volumi, soprattutto sui mercati dell'Ue dove la crescita è più facile grazie all'omogeneità delle normative, in particolare nell'ambito dei dispositivi medici in cui Labomar eccelle", conclude il fondatore.

Walter Bertin
fondatore di Labomar

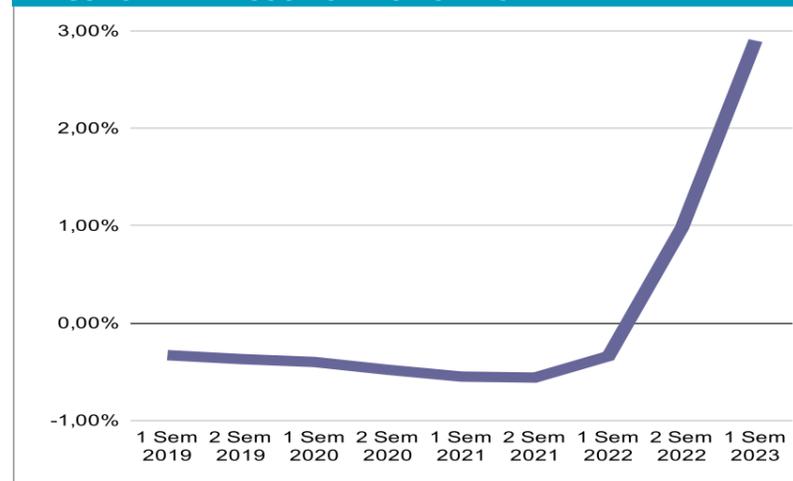


di cui area EMEA

	Deal totali		di cui take private			
	Valore (mln \$)	Numero	Valore (mln \$)	Numero	% Valore	% Numero
2020	198,37181	154	28,03305	19	14,13%	12,34%
2021	381,8184	243	60,99319	28	15,97%	11,52%
2022	270,24821	192	77,86913	21	28,81%	10,94%
2023	112,71873	99	34,20149	27	30,34%	27,27%

*Deal di valore superiore a 100 mln di US\$
Fonte: EY

LA CORSA DEL TASSO EURIBOR 3 MESI



Fonte: Banca d'Italia

Nei 15 anni trascorsi dal 2007 al 2022 l'incidenza della capitalizzazione di Piazza Affari sul PIL è passata dal 48 al 33%, e il denominatore nel periodo non è variato di molto.

Nel frattempo la media degli scambi giornalieri è passata da 6,2 a 2,2 mi-

liardi di euro, per di più concentrandosi sul Ftse Mib, il segmento delle aziende più capitalizzate, che ha visto la sua incidenza sul totale crescere dall'88,5 al 90%. Quindi la rarefazione degli scambi è stata più accentuata nei segmenti minori di Piazza Affari, tra cui l'Euronext Growth (EGM).



Mario Morazzoni,
partner fondatore di Pirola
Corporate Finance

Spiega **Mario Morazzoni**, partner fondatore di **Pirola Corporate Finance**, tra i principali del financial advisor italiani focalizzati sulle pmi: "Grazie all'ipo in borsa tante aziende hanno migliorato la propria visibilità sia sul mercato finanziario sia sui rispettivi comparti di attività e questo

TODESCA (FEI), COSÌ VOGLIAMO RIMEDIARE AI FALLIMENTI DEL MERCATO

Dopo i fondi dedicati al private equity, al private debt e al venture capital, il **Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI)**, ha lanciato l'iniziativa **InvestEU IPO**, presentata a settembre a Palazzo Mezzanotte, sede storica della Borsa di Milano (si veda [articolo di BeBeez](#)). L'iniziativa si sostanzia nel varo di un fondo di fondi il cui scopo è impiegare, nel ruolo di lead investor, circa 300 milioni di euro in veicoli d'investimento dei Paesi UE focalizzati su piccole e medie imprese comunitarie intenzionate a sbarcare in borsa, che lo stanno facendo (pre-IPO) e infine in quelle che sono appena approdate al listino. Con tale mossa il FEI quindi completa il ventaglio di strumenti varati per stimolare e accelerare l'afflusso di capitali alle aziende UE. Particolare interessante, l'iniziativa coincide con il forte aumento del fenomeno dei delisting in Europa. Per questo *BeBeez Magazine* ha voluto approfondire con [Gabriele Todesca](#), responsabile delle equity partnerships del FEI, la strategia alla base di Invest EU IPO.

Domanda. In che contesto è nata questa iniziativa e in che misura essa tiene conto della tendenza al delisting della aziende quotate.

Risposta. Il contesto è un programma di sostegno agli investimenti nelle pmi all'interno di InvestEU, il programma della Commissione Europea che mira a porre rimedio a una serie di cosiddetti fallimenti del mercato e ad attivare investimenti per oltre 372 miliardi entro il 2027 a favore delle politiche prioritarie dell'UE ha lanciato per porre rimedio a una serie di cosiddetti fallimenti del mercato. Nella fattispecie, Invest EU IPO intende rimediare a due distinti fallimenti. Un primo, più generico, è la scarsa capacità delle pmi di attingere dal mercato dei capitali. Il secondo, più specifico, è l'insufficiente accesso da parte delle stesse pmi ai mercati pubblici. La Commissione ha cioè individuato un gap tra il fabbisogno di capitali delle aziende quotate e la capacità del mercato pubblico di soddisfarlo. Con riferimento alla tendenza al delisting, Invest EU IPO non intende andare contro un trend di mercato, bensì di **colmare questo gap**. Visto da un'altra ottica, questa iniziativa non intende affatto favorire il mercato quotato rispetto al private capital. Lo scopo è solo rendere più efficiente uno dei possibili canali di finanziamento delle pmi dell'Unione.

D. Ma più concretamente come si sostanzia questo fallimento?

R. La Commissione europea ha individuato difficoltà nell'accesso ai capitali in tre distinte fasce di aziende: quelle che sono in procinto di quotarsi, quelle che si stanno quotando e quelle che sono già quotate. Le difficoltà sono di due tipi. La prima è l'insufficiente livello di liquidità che molto spesso riescono a raggiungere i titoli delle imprese quotate sui segmenti junior dei vari mercati riescono a raccogliere. La seconda, più ampia, è l'ancora insufficiente cultura dell'investimento in equity in Europa.



Gabriele Todesca, responsabile delle equity partnerships del FEI

D. Come si articola l'iniziativa sul piano operativo?

R. Per rispondere a questa esigenza che le ho appena esposto, una dotazione di 300 milioni di euro sarà impiegata in fondi, ciascuno dei quali ha come strategia principale l'investimento in almeno una delle tre fasce di imprese prima descritte. Non si tratterà di fondi aperti. Anche i veicoli che investiranno in aziende già quotate saranno fondi chiusi. Abbiamo già fatto un primo investimento nel fondo spagnolo **Axon** che sarà attivo anche sul mercato italiano, ma il processo di selezione è in corso e contiamo di avere le prime allocazioni di capitale all'inizio del prossimo anno. Ci vorrà tempo perché sono ancora pochi i fondi la cui strategia è focalizzata su quelle tre fasce di aziende. Investiremo in tutto in 5 - 10 fondi. A questi daremo un periodo da tre a cinque anni per costruire i rispettivi portafogli.

D. I fondi che investiranno in aziende già quotate si dovranno impegnare ad assicurare una certa liquidità ai titoli in cui hanno investito?

R. No, non sono previsti impegni del genere. L'idea è che i fondi investiti dal nostro programma vadano a sostenere i volumi di mercato, ma senza livelli minimi prestabiliti.

D. Avete in mente un'asset allocation precisa?

R. Anche qui non ci sarà niente di predeterminato. Puntiamo ad avere un mix di investimenti abbastanza diversificato, sia dal punto di vista geografico che strategico.

D. Le difficoltà che mi ha illustrato sono emerse più in certi Paesi Ue che in altri?

R. Sì, ci sono delle discrepanze tra un Paese e l'altro. Il gap più significativo è emerso soprattutto verso l'Aim inglese, dimostratosi il più virtuoso nell'attirare imprese e investitori, ma purtroppo non più nell'Unione Europea.

D. All'evento di presentazione dell'iniziativa presso la borsa di Milano si percepiva una certa delusione dovuta alla decisione di limitare l'intervento di Invest EU IPO solo ai fondi a non altre forme di pooling di capitali come i club deal. A cosa è dovuta la decisione?

R. Le forme legali del nostro intervento sono importanti per noi, in quanto ci permettono di tutelare al meglio gli interessi dei nostri investitori, che sono prevalentemente di natura pubblica. Varie volte in passato abbiamo cercato di agire tramite strutture alternative, ma abbiamo incontrato più difficoltà e non ci siamo riusciti.



le ha aiutate a crescere. Ma in certi casi gli scambi sul titolo diventano scarsi, l'attenzione degli investitori viene meno e non sempre bastano gli sforzi dello sponsor o del Nomad per sostenerle”.

E la progressiva desertificazione degli scambi si è prodotta proprio mentre diverse società quotate, soprattutto sul segmento junior dell'EGM, avevano crescenti necessità di capitali. Per di più in un contesto in cui è aumentata l'incertezza globale e l'avversione per il rischio, un'azienda che intende comunque crescere sente ancora di più il bisogno di un partner finanziario stabile. Lo dice a chiare lettere il [Documento di Offerta dell'Opa su Digital360](#), gruppo specializzato sulla trasformazione digitale lanciata dalla bidco **D360**, che fa capo agli stessi fondatori dell'azienda e dal fondo **Three Hills Capital Partners**: “L'operazione consentirà, inter alia, di affiancare al gruppo Digital360, in un contesto di incertezza dei mercati finanziari, un solido e stabile partner finanziario quale THCP per sostenere l'attuazione della propria strategia di crescita”.

Private equity soluzione flessibile.

Sostenere la crescita era anche la necessità di Kolinpharma e di Labomar, entrambe attive nel mercato della nutraceutica, un settore che si sta espandendo a ritmi sostenuti, in

Italia ma anche in Europa. Una necessità che il mercato quotato non era in grado di soddisfare, per cui queste aziende hanno giocoforza dovuto rivolgersi a fondi private equity internazionali, nei due casi citati rispettivamente **Hyle Capital** e **Charterhouse**. E una società quotata, quindi già abituata a interagire con investitori finanziari, che magari tratta a valutazioni inferiori al suo potenziale e bisogna di capitali, è il target perfetto per un fondo chiuso, che ha l'opportunità di assicurarsi un notevole potenziale di crescita senza svenarsi, il che è ancora più gradito se i tassi crescono di 5 punti percentuali nel giro di pochi mesi.

C'è inoltre un altro fattore, meno visibile ma non trascurabile. Spiega ancora Nobile di EY: “Quando le previsioni diventano più incerte e/o volatili possono essere necessari cambi di strategia, con investimenti in innovazione, ingresso in nuove fasce di mercato, o adozione di una nuova tecnologia. In questi contesti, la borsa può ridurre il suo interesse per le aziende, complice la maggiore complessità a illustrare le proprie performance al mercato. Cosa che invece riesce più semplice a investitori, come i fondi di private equity, spesso specializzati in strategie come il buy and build e in certi settori”.

Sono sostanzialmente le stesse parole usate da **Alberto Vacchi** per motivare

l'opa su IMA effettuata nel 2021 assieme a **BC Partners**. Aggiunge Rinaldo di Ethica: “**Il mercato non chiede governance**. Rispetto alla Borsa, il private equity richiede invece la partecipazione alla governance aziendale oltre che la gestione dell'uscita del socio investitore nel medio termine, ma porta capitali e molto spesso competenze”. Facile immaginare cosa preferisca un'azienda che deve crescere in un periodo come l'attuale. “Una liquidità pari a zero, come nel caso di un'azienda non quotata, è anche una misura difensiva quando il mercato è molto incerto e volatile”, aggiunge Morazzoni di Pirola Corporate Finance.

Da quanto appena esposto è facile prevedere che il fenomeno dei delisting sia destinato a durare, a meno che non arrivino sul mercato nuovi veicoli di investimento dedicati alla aziende in crescita, come quelli che intende promuovere il **Fondo Europeo degli Investimenti con l'IPO Initiative**, parte del programma **InvestEU**, dedicata alla crescita dell'economia reale, a portare in borsa pmi e ad accompagnarle anche in fase post-ipo, presentata a Milano a fine settembre (si veda [articolo di BeBeez](#)). In ogni caso, “difficile fare previsioni, ma se dovessi fare una scommessa, mi aspetterei i delisting a livello mondiale in riduzione nei prossimi anni, superato questo periodo di forte attività” conclude Nobile.

L'ANALISI

IL 2023 DELLA SERIE A: PRIVATE VS. PUBLIC, MATCH PARI

Bene Milan, tornata in utile dopo anni, e Juventus, che dimezza la perdita. L'Inter si difende ma è ancora alla prese con un consistente debito, il cui costo peraltro è aumentato. I risultati delle grandi a confronto.

Di Giuliano Castagneto

Sui campi di calcio italiani il derby tra private e public equity si è chiuso in sostanziale parità. Almeno sulla base dell'analisi dei primi bilanci disponibili per l'esercizio 2022-2023 dei grandi club calcistici italiani. Il confronto tra i numeri degli ultimi due esercizi ha visto infatti i migliori progressi nella performance reddituale nei club già investiti da fondi chiusi o che sono sotto la loro lente, e si tratta di **Milan AC, Inter FC e Atalanta Bergamasca Calcio**, mentre la **Juventus FC**, e ancora di più la **SS Lazio**, hanno riportato numeri molto meno brillanti

Il club rossonero nel 2023, primo esercizio della gestione targata **Gerry Cardinale**, il finanziere Usa alla guida del fondo **Red Bird**, (che aveva preso il timone del club a fine agosto del 2022, si veda articolo di *BeBeez*) ha addirittura messo a segno un aumento a tre cifre del risultato netto, tornato all'utile dopo diversi anni in rosso più o meno profondo, grazie soprattutto alla maggiore capacità di generare ricavi (si veda [qui il bilancio](#)). A questo riguardo è degno di nota che nell'ultimo esercizio Milan e Juventus siano riuscite a ridurre, seppure di qualche punto percentuale, il peso dei diritti televisivi sul monte ricavi, pur in presenza di una sensibile crescita di questi ultimi aumentando invece il flusso dei pro-

venti da gare (biglietti e abbonamenti). Un segnale tanto più importante se si considera che l'ultima asta dei diritti di trasmissione, chiusa alla fine di ottobre, ha visto la **Lega Calcio di Serie A** aggiudicare il pacchetto a **Sky** e **Dazn** per 900 milioni di euro, cioè ben sotto il minimo di asta originale, fissato a 1 miliardo (si veda [articolo di BeBeez](#)).

I due club milanesi hanno difeso il monte ricavi letteralmente sul campo. Infatti la classifica in patria e i successi conquistati nella Uefa Champions League, con l'Inter che ha mancato il successo finale di un soffio e i cugini rossoneri in semifinale, hanno assicurato alle due squadre consistenti incassi da biglietti e diritti TV Uefa. Va tuttavia tenuto presente che gli introiti da abbonamenti nella precedente stagione erano stati influenzati dall'emergenza pandemica, che soprattutto nella seconda metà del 2021 stava ancora limitando pesantemente molte attività, soprattutto nel mondo dello spettacolo.

Nel frattempo però i rossoneri sono riusciti quasi a raddoppiare i ricavi da merchandising, da 25 a 46 milioni di euro, avendo soprattutto reso più efficiente l'e-commerce, ceduto in gestione alla **Epi srl**, facente capo al gigante del merchandising sportivo **Fanatics Inc**, con sede a Jacksonville in Florida, che ha consentito di



Gerry Cardinale, founder e managing partner di RedBird Capital Partners

espandere in tutto il mondo la vendita di articoli legati al club rossonero. Nel frattempo AC Milan spa ha in essere con la controllata AC Milan (Shanghai) Sports Development Co. Ltd. un contratto finalizzato proprio allo sviluppo della vendita di materiali sportivi a marchio Milan nel mercato asiatico, e lo scorso luglio 2023 ha costituito a Dubai, la AC Milan Management Middle East, sempre per sviluppare le attività commerciali negli Emirati.

Sul versante dei costi operativi il Milan, dopo l'aumento pari al 19% registrato nel 2022-23, dovrebbe in



Steven Zhang, presidente Inter FC

bi relativi a contratti di factoring e confirming rispettivamente con **Unicredit Factoring** e **Factorit** e i club dispone di liquidità netta per poco meno di 11 milioni di euro, anche grazie all'aumento di capitale da 40 milioni di euro sottoscritto dalla controllante **ACM Bidco** (il veicolo di acquisizione in club deal guidato da Cardinale) proprio per rafforzare il patrimonio e sostenere lo sviluppo del nuovo stadio di proprietà, progetto ai fini del quale AC Milan ha acquisito il 90% dello società Sport Life City, che si è vista approvare dal Comune di San Donato Milanese il programma di sviluppo del nuovo centro sportivo.

Quanto al club nerazzurro, i risultati sportivi hanno consentito di chiudere l'anno solo con una lieve contrazione dei ricavi (si veda [qui il bilancio](#)), e dell'ebitda, nonostante il precedente

futuro trarre beneficio dalla fusione nella capogruppo, avvenuta lo scorso agosto, delle due controllate Milan Entertainment e Casa Milan cui faceva capo la sede del Portello, poi ceduta a fine 2021 a I fondo immobiliare di **Inarcassa** (si veda [articolo di BeBeez](#)), con conseguenti risparmi.

Gli oneri finanziari nel frattempo sembrano sotto controllo. Se il saldo negativo si è ridotto a 1,6 milioni soprattutto grazie alla rivalutazione di alcune partecipazioni, tuttavia i debiti verso finanziatori sono rimasti praticamente costanti a 71 milioni rispetto al 30 giugno 2022, entram-

I PRIMI CONTI 2022-2023 DISPONIBILI PER LE PRINCIPALI SQUADRE DI CALCIO ITALIANE

mln di euro	Milan AC			Inter FC			Juventus FC			SS Lazio		
	2022-2023	2021-2022	Var %	2022-2023	2021-2022	Var %	2022-2023	2021-2022	Var %	2022-2023	2021-2022	Var %
Ricavi	404,5	297,6	35,9	425,5	439,6	-3,2	507,7	443,4	14,5	153,4	161,2	-4,8
di cui												
Diritti TV	174,9	133,1	31,4	196,6	155,8	26,2	157,2	170,5	-7,8	102	85,7	19,0
Biglietti e abbonam.	72,8	32,5	124,0	79	37,6	110,1	61,5	32,3	90,4	17,9	10,5	70,5
Sponsorizzazioni	80,7	57,8	39,6	61,3	79,3	-22,7	150,3	142,5	5,5	20,7	24	-13,8
Merchandising	46,5	25,1	85,3	13,2	6,9	91,3	28,6	24,4	17,2	2,3	1,8	27,8
Proventi da gest. gioc.	6,5	10,4	-37,5	39,6	108,9	-63,6	70,2	40,8	72,1	5,2	25,9	-79,9
Altri ricavi	22,8	38,5	-40,8	35,9	50,9	-29,5	40	32,8	22,0	5,2	13,3	-60,9
Costi operativi	293,5	246,1	19,3	347,3	359,2	-3,3	427,6	468,4	-8,7	143,7	130,2	10,4
di cui												
Ingaggi e stipendi	174	170,3	2,2	226,9	248,4	-8,7	282,4	337	-16,2	110,1	99,2	11,0
Altri costi operativi	119,5	75,8	57,7	120,4	110,8	8,7	145,2	131,4	10,5	33,6	31	8,4
Ebitda	111	51,5	115,5	78,2	80,4	-2,7	80,1	-25	420,4	9,7	31	-68,7
Ammort. e accant.	96,2	106,5	-9,7	122,2	168,7	-27,6	179,3	198,7	-9,8	31,1	42,8	-27,3
Ris. gest. finanz.	-1,4	-4,1	65,9	-37,2	-48,3	23,0	-18	-15,9	-13,2	-3,5	-1,4	-150,0
Utile netto	6,1	-66,5	109,2	-85,4	-140,1	39,0	-123,7	-239,3	48,3	-29,5	-17,4	-69,5
Debiti	250,7	244,5	2,5	807,4	881,2	-8,4	791,9	767	3,2	303,8	276,4	9,9
di cui												
Finanziari	71	71,1	-0,1	539,7	492,7	9,5	388,6	214,3	81,3	60,7	59,8	1,5

Fonte: Bilanci aziendali

esercizio avesse largamente beneficiato (per quasi 110 milioni di euro) delle plusvalenze sulla cessione di calciatori ad altri club, prima fra tutte quella del difensore **Achraf Akimi** al **Paris Saint Germain** (per 71 milioni di euro tra cartellino e bonus). Nel frattempo il club controllato dal gruppo cinese Suning è anche riuscito a mettere sotto controllo i costi operativi, soprattutto il monte ingaggi e le svalutazioni.

Dove l'Inter potrebbe fare molto meglio è sul merchandising, i cui ricavi, peraltro già raddoppiati rispetto all'esercizio precedente, sono risultati poco più di un quarto di quelli del Milan nonostante le rispettive platee di sostenitori siano molto simili, come emerge dal confronto degli incassi da competizione. Inoltre l'Inter, grazie alla sua struttura di controllo, ha una proiezione sui mercati internazionali, soprattutto quello asiatico, forse superiore a quella del Milan, e che potrebbe trarre ulteriore giovamento dalla cessione del blasonato club meneghino a un grande investitore mediorientale, del calibro di **Investcorp**, fondo del Bahrein, **Mubadala** (Abu Dhabi) o il saudita **PIF**, gli ultimi due fondi sovrani, se si rivelassero fondate le voci girate a settembre sul loro interesse per l'Inter; con valutazioni intorno a **1,3 miliardi di euro**, 100 milioni in più di quanto la cordata guidata da Cardinale ha valutato il Milan (si veda [articolo di BeBeez](#)).

Ma il club nerazzurro, che il gruppo Suning ha posto in vendita nell'ottobre dello scorso anno (si veda [articolo di BeBeez](#)), potrebbe valere molto di più, considerato il multiplo sull'Ebitda 2022 a cui è passato di mano il Milan, cioè 24 volte, e soprattutto la conferma ai vertici della performance sportiva. A un terzo del campionato l'Inter infatti è in testa con 31 punti e si è qualificato per i turni a eliminazione diretta della Champions League. E anche se non dovesse riuscire il bis della finale come nel 2023, un ulteriore miglioramento dei risultati reddituali appare ampiamente alla portata.



Stephen Pagliuca, presidente Atalanta.

Unica seria incognita è il debito finanziario, che è aumentato del 9,5% e che soprattutto adesso costa di più. Infatti nel febbraio 2022 la controllata **Inter Media & Communication** ha emesso e quotato sulla borsa di Lussemburgo (si veda [articolo di BeBeez](#)) un bond da 415 milioni di euro che è andato a rifinanziare, a un tasso fisso del 6,75%, i bond emessi in precedenza nel 2017 (si veda [articolo di BeBeez](#)) e 2020 (si veda [articolo di BeBeez](#)) entrambi a un tasso fisso del 4,875%. Inoltre sono aumentati i prestiti soci, concessi dalla controllante **Great Tower sarl**: sui precedenti il tasso era dell'8%; i nuovi sono stati erogati all'11%.

L'altra squadra al vertice della serie A controllata da un veicolo di private equity, cioè l'**Atalanta**, rilevata nel febbraio del 2022 (si veda [articolo di BeBeez](#)) da un club deal coordinato (seppure non ufficialmente) da **Bain Capital** nella persona del co-chairman di Bain, **Stephen Pagliuca**, non ha ancora reso pubblico il bilancio, approvato dal cda a inizio novembre, tuttavia *BeBeez Magazine* nell'[inchiesta sul settore pubblicata sul N° 13](#), aveva potuto anticipare che il club orobico ha chiuso il 2023 con un utile di circa 5 milioni di euro, contro gli 11 della precedente stagione. Quest'ultima tuttavia beneficiava della partecipazione della Dea alla Champions League con tutti i ricavi connessi, mentre il 2022-23 ha visto l'Atalanta assente dalle Coppe Europee. Guardando ai risultati al terzo trimestre dell'esercizio, chiuso il 31 marzo 2023, che già sconta pienamente il



contributo dei tornei continentali ai ricavi, ci si accorge che la differenza, negativa per circa 31 milioni, è dovuta proprio ai mancati introiti da diritti TV relativi alle competizioni Uefa.

Tuttavia il calo è stato compensato dalle plusvalenze su cessione di giocatori, che nell'esercizio 2022-23 non si avvalgono comunque della cessione, avvenuta non prima di agosto, di **Rasmus Højlund**, acquistato per 17 milioni di euro dal club austriaco **Sturm Graz** e ceduto per 70 milioni più 10 di bonus al **Manchester United**. Tuttavia il club bergamasco storicamente guidato da **Antonio Percassi** sta andando avanti nel completamento dello stadio, già di sua proprietà, l'ex Azzurri d'Italia e oggi Gewiss Stadium, che dovrebbe incrementare ulteriormente, grazie all'aumentata capienza, l'apporto delle coppe europee ai conti della società. Nel frattempo il debito finanziario, tutto verso banche, è bassissimo (un milione di euro alla fine dello scorso marzo).

C'è grande attesa anche per il bilancio 2022-2023 di **Società Sportiva Calcio Napoli (SCC Napoli)**, sebbene comunque nella passata stagione il risultato sia stato in rosso per 52 milioni (da 58,9 milioni). Il [bilancio al 30 giugno 2022](#) del club di proprietà

del presidente **Aurelio De Laurentiis**, attraverso la sua **Filmauro srl**, aveva infatti chiuso la stagione certo con ricavi in calo, ma con in cassa di **liquidità netta per 55,9 milioni** e un patrimonio netto di 68,8 milioni. Il club partenopeo, cioè, mosca bianca tra le squadre di calcio italiane, può vantare il fatto di avere più crediti finanziari che debiti finanziari, che nella sostanza, si legge sempre nel bilancio al 30 giugno 2022 (pag. 39), si riducono a soli 52 milioni di euro di debiti verso le banche (**Unicredit** ha concesso nell'esercizio 2021-2022 appunto due finanziamenti con garanzia SACE per un totale di 50 milioni, a cui si aggiungono poco meno di 2 milioni di commissioni



Gianluca Ferrero, presidente Juventus FC

SACE), a fronte di **disponibilità liquide per 107,8 milioni**. Ricordiamo che non a caso al presidente del Napoli era arrivata a fine 2022 un'offerta di acquisto per il club da un miliardo di euro messa sul piatto da un investitore di private equity di cui non è stato svelato il nome. Offerta che però De Laurentiis ha rimandato al mittente (si veda [articolo di BeBeez](#)). E ora le anticipazioni degli analisti di *Calcio&Finanza* a proposito dell'impatto del calcio mercato sui conti 2022-2023 sono di poco meno di 54 milioni di euro in positivo.

Come si sono invece comportati Juventus FC e SS Lazio, gli ultimi due club quotati in borsa dopo l'addio di AS Roma a seguito dell'opa di **Dan Friedkin**? La squadra bianconera, nel primo anno della gestione di **Gianluca Ferrero**, subentrato lo scorso gennaio ad **Andrea Agnelli**, malgrado tutte le controversie giudiziarie in cui è rimasta coinvolta è riuscita a dimezzare la perdita monstre patita

nel 2021-22, pari a 239 milioni di euro, portandola a 124 milioni (si veda [qui il bilancio](#)). Merito del raddoppio degli incassi da biglietti e abbonamenti e al forte aumento delle plusvalenze da cessione, a seguito della vendita del difensore **Mathijs De Ligt** al **Bayern Monaco** per 67 milioni e di **Dejan Kulusevski** al **Tottenham Hotspur** per 30 milioni. Nel frattempo sono calati di oltre 55 milioni i costi del personale tesserato, cioè dei calciatori, a seguito delle uscite non solo dei già citati giocatori ma anche di altri campioni come **Giorgio Chiellini** e **Paolo Dybala**. Questi due fattori combinati hanno consentito all'Ebitda di tornare in positivo per 80 milioni da un rosso di 25.

Per contro, è molto aumentato il debito, in quanto sono state riattivate linee di factoring per 115 milioni di euro, ed è stato acceso un mutuo da 30 milioni con l'**Istituto per il Credito Sportivo** per l'allestimento della nuova sede della Continassa. L'aumento del debito ha comportato anche la crescita degli oneri finanziari, da 16 a 18 milioni. A questo punto bisogna vedere se la società riuscirà a migliorare ulteriormente i risultati considerata l'assenza dalle Coppe Europee, a causa dei provvedimenti disciplinari a cui è stata soggetta e relativi a irregolarità incorse nella stagione 2019-20.

Infine, la Lazio. Il club controllato da **Claudio Lotito** ha beneficiato largamente del secondo posto ottenuto nel campionato 2021-22, che ha portato un aumento sia degli introiti da gare sia dei diritti televisivi (si veda [qui il bilancio](#)). Tuttavia si sono contratte notevolmente le plusvalenze da cessione, che nell'esercizio precedente avevano beneficiato della cessione all'Inter di **Joaquin Correa** per 27 milioni. Inoltre la piazza d'onore in classifica nel 2022 ha comportato un aumento di premi e riconoscimenti che hanno fatto lievitare i costi del personale di oltre 10 milioni. L'effetto combinato di quanto sopra ha comportato una riduzione di due terzi dell'Ebitda, a circa 10 milioni, il che ha spinto ancora più in rosso, per 28 milioni il risultato netto

LA DOPPIA SFIDA DI MANUELA

Alla guida dei doValue, il più grande servicer di NPL d'Italia, la ceo Manuela Franchi ha un piano ben chiaro per risolvere le sorti del titolo a Piazza Affari e diversificare le fonti di ricavo, in Italia e all'estero. Forte di 80-85 mln euro di investimenti in tecnologia condotti negli ultimi tre anni

di Giuliano Castagneto

Presa solo la scorsa estate la cloche di doValue, il più grande servicer di NPL in Italia, **Manuela Franchi** è subito alle prese con due prove impegnative: risollevere il titolo a Piazza Affari e diversificare i ricavi in un mercato non più frizzante come negli ultimi anni. Ma le idee non mancano. Nel frattempo la tenuta riforma del mercato non preoccupa. Un delisting? Molto difficile, ma non si esclude nulla. Ecco il suo piano d'azione in esclusiva a *BeBeez Magazine*.

doValue è il più grande servicer italiano di crediti non-performing. Partecipato da fondo d'investimento **Fortress** al 28% e da **Bain Capital Credit** al 13%, a fine 2022 vantava asset in gestione nella sola Italia per **71 miliardi di euro**, distanziando il secondo in classifica, **Intrum**, di ben 33 miliardi. Ovvio che doValue abbia sentito sulla sua pelle più di qualsiasi altro operatore del comparto gli effetti di un mercato piuttosto diverso da quello di pochi anni fa, quando il business era alimentato dalla necessità per le banche di liberare i bilanci dall'eccessivo peso delle esposizioni problematiche (NPL e UTP). Oggi, con un NPE ratio aggregato per le banche italiane inferiore al 5%, la pipeline di queste operazioni, il cosiddetto mercato primario, è molto meno affollata.

Non sorprende allora che i primi nove mesi del 2023 abbiano visto una frenata nella performance finanziaria del servicer guidato dallo scorso agosto dalla Franchi, già direttore

generale delle Funzioni Corporate all'epoca della gestione di **Andrea Mangoni**. Nei primi tre trimestri dell'anno i ricavi lordi sono infatti calati del 21%, e dell'11,7% se si esclude l'effetto della perdita di un grosso mandato in Spagna (**Sareb**) nel 2022. L'ebitda ha dal canto suo registrato un calo (-23%) in linea con quello dei ricavi, mentre le acquisizioni di nuovi portafogli nello stesso periodo, in termini di nuovi mandati, sono ammontate a un Gross Book Value di 6,1 miliardi, di cui ben 4,5 miliardi provenienti dalla regione ellenica (Grecia e Cipro), e 900 milioni dall'Italia. Logico quindi che, al di là di una performance in borsa (-50% nell'ultimo anno) tutt'altro che soddisfacente, per Franchi e il suo team la sfida sia aumentare il flusso di ricavi nei principali mercati di riferimento. Il nuovo ceo di doValue ha spiegato come a *BeBeez Magazine*.

Domanda. In che modo l'attuale incertezza congiunturale sta incidendo sul mercato degli NPE?
Risposta. L'attuale tendenza congiunturale farà sì che l'NPE ratio medio delle banche italiane tornerà ad aumentare, ma è ancora difficile capire in che misura E soprattutto quando. Nel frattempo, gli imprenditori più deboli stanno facendo più fatica a far fronte ai loro obblighi finanziari e questo porterà a una diminuzione degli incassi. Un fenomeno, quest'ultimo, che sarà più evidente in Italia rispetto a Spagna e Grecia. Prevediamo che nello scorcio finale dell'anno ripartirà il flusso di crediti al mercato e ai servicer, ma sarà evidente solo nel corso del 2024. Al momento questo mix di minori collection e minori flussi sul primario peserà sui ricavi relativi all'Italia, tendenza in parte compensata dal business in Grecia grazie al portafoglio **Ariadne** e ad altre cessioni da parte di banche greche.

I NUMERI DEI 9 MESI DEL BUSINESS NPL DELLE SOCIETÀ QUOTATE A PIAZZA AFFARI

dati in mln euro	doValue		illimity*		Banca Ifis*	
	9m 2023	var su 9m 2022	9m 2023	var su 9m 2022	9m 2023	var su 9m 2022
Ricavi lordi	335	-21,2%	127,7	-17,3%	202	0,5%
Costi operativi	189	-17,9%	65,4	11,0%	136	14,0%
Ebitda/Risultato di gestione	115	-22,9%	62,3	-65,4%	66	-13,0%
Asset in gestione (GBV)	117.768	-22,0%	1.659	27,0%	21.173	-29,0%

*dati relativa alla sola attività legata ai crediti deteriorati

Fonte: elaborazioni di **Be Beez** su resoconti trimestrali



Manuela Franchi, amministratore delegato di doValue

SPESSE IN BORSA SI TENDE A METTERE INSIEME COSE CHE SEMBRANO UGUALI SENZA ESSERLO. NOI SIAMO UN SERVICER PURO, MENTRE ALTRI PLAYER QUOTATI SONO ANCHE INVESTITORI E ALCUNI RICORRONO ALLA LEVA ANCHE FINO A QUATTRO VOLTE L'EQUITY INVESTITO.

D. Come pensate di contrastare questa tendenza?
R. Abbiamo individuato alcune opportunità per diversificare le nostre fonti di ricavo. Se guardiamo al mercato primario, un fenomeno importante sarà l'incremento delle sofferenze legate alle difficoltà delle aziende che durante la pandemia hanno ottenuto **crediti garantiti dal MCC**. Sarà un volume importante visto che i crediti erogati ammontano a **circa 200 miliardi di euro**. Il progetto **GLAM** di **AMCO** (che si

articola su una serie di cartolarizzazioni, si veda [l'articolo di BeBeez Magazine n.1 del 4 marzo 2023](#), ndr) era dedicato a questo tema, ma non è decollato (si veda [articolo di BeBeez](#)). Ciò non toglie che il problema vada gestito e i servicer non potranno non esserne coinvolti. Un altro sviluppo è secondo me legato al futuro della stessa **AMCO** (investitore e anche servicer di NPL, controllato dallo Stato, ndr). Ritengo cioè probabile che **AMCO**, dopo un'intensa attività di investimento

negli anni passati, si dedicherà alla gestione ottimale del portafoglio esistente. Dato che la lista dei servicer cui ha esternalizzato la gestione dei portafogli è lunga, noi contiamo in una razionalizzazione di questa rete di rapporti.

D. Altre opportunità?
R. Sul **mercato secondario**, vedo una buona opportunità dalle commissioni legate ai passaggi di portafoglio tra diversi investitori. Se il fondo A cede parte di un portafoglio di cui curiamo il servicing a un fondo B, doValue percepisce una fee sulla quota del portafoglio passata di mano. Con l'aumento di volumi su questo segmento di mercato dovremo vedere anche un aumento del relativo flusso commissionale. Guardiamo inoltre a nuovi prodotti e servizi, legati al mondo dei **crediti Stage 2**.

D. A questo proposito, le cose tra le banche e il mercato delle NPE, non stanno andando per il meglio. Le banche cioè sono restie a cederli perché se lo facessero, a uno sconto accettabile per gli investitori, la conseguenza sugli accantonamenti e la redditività sarebbero sensibili.
R. Ma noi non guardiamo alle cessioni di Stage2, bensì alla **vendita di servizi finalizzati alla loro gestione ottimale**. Stiamo quindi lavorando a modelli di monitoring di questi crediti tesi ad aiutare le banche a individuare i cluster più problematici di tali esposizioni e i clienti-debitori a trovare soluzioni per essere nuovamente inclusi nel sistema economico finanziario.

D. Tutto questo in Italia. Questa strategia di diversificazione coinvolge anche gli altri mercati?
R. In **Spagna** stiamo seguendo due strategie parallele. La prima è tesa a estendere la nostra attività agli **small ticket**, dell'ordine di 20-30 mila

euro, non garantiti. Si tratta di crediti a piccolissime aziende o privati, comunque commerciali, non crediti al consumo o prestiti personali. Lo facciamo dallo scorso giugno, su base pilota con **Sabadell** e successivamente anche con **CaixaBank**. Al tempo stesso con il **Banco Santander** stiamo provando a espandere la nostra attività anche ai crediti in arretrato per meno di 180 giorni. Ci stiamo impegnando dunque a offrire nuove soluzioni per supportare imprese e famiglie in difficoltà.

D. Alcuni vostri competitor guardano all'Europa dell'Est. Voi pensate di estendere il vostro business ad altri Paesi?

R. Al momento no. Per esempio, nell'area da lei citata è molto forte la presenza e la concorrenza degli operatori locali. Al punto che Intrum ha deciso di cedere alcune attività in Europa dell'Est.

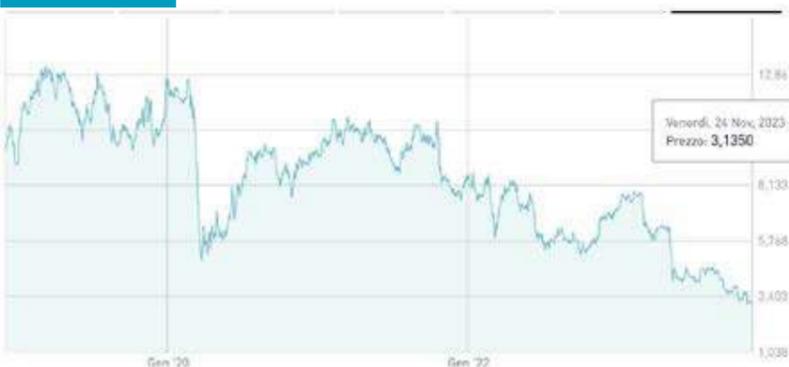
D. A proposito di **Intrum**, il gruppo svedese condivide con voi una performance del titolo da dimenticare. A chi investe in borsa non piacciono i servicer?

R. Premesso che io posso parlare solo per doValue, spesso in borsa si tende a mettere insieme cose che sembrano uguali senza esserlo. Noi siamo un servicer puro, mentre altri player quotati sono anche investitori, nel senso che acquistano direttamente portafogli, e alcuni di essi ricorrono alla leva anche fino a quattro volte l'equity investito. Naturale che, se i tassi aumentano nella misura vista quest'anno, l'impatto sul valore dell'azienda sia molto forte. Noi abbiamo patito questo effetto alone, il rallentamento del business lungo l'arco del 2023.

D. Per quanto riguarda gli investimenti in **tecnologia**, in quale direzione vi siete mossi?

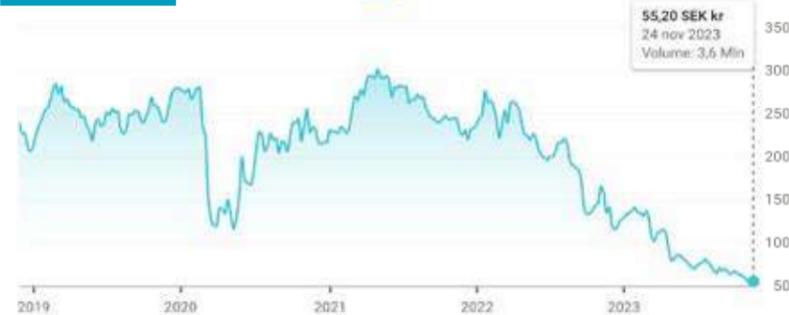
R. Abbiamo sviluppato delle funzioni che consentono ai dipendenti di visualizzare contemporaneamente tutte le documentazioni relative a una procedura di recupero, dedicando il personale ad attività più

DOVALUE



Fonte: Borsa Italiana

INTRUM



Fonte: Google finanza

produttive. Abbiamo inoltre investito molto sui sistemi basati sull'**intelligenza artificiale** per elaborare modelli predittivi della capacità di recupero dai clienti debitori gestiti. Infine, abbiamo sviluppato le piattaforme locali in Spagna e Grecia, di interfaccia con i clienti, per adeguarle alle loro esigenze e alle normative, mantenendo una piattaforma centrale di elaborazione e gestione.

D. Quanto avete investito in tutto in tecnologia?

R. Tra **80 e 85 milioni di euro** negli ultimi tre anni.

D. Tutti i player stanno facendo grossi investimenti in hi-tech. Non c'è il rischio di costose duplicazioni? Secondo lei il mercato è alla vigilia di un **consolidamento**?

R. In realtà il consolidamento è già iniziato, con l'acquisizione di **Prelios** da parte di **ION**, che aveva già comprato **Cerved**. Ci sono in Italia ancora diversi servicer poco specializzati e di insufficiente massa critica. Poi c'è da capire cosa deciderà di fare il governo con AMCO. Sono tutte opportunità.

D. Diverse imprese sono uscite dal

listino per raccogliere dal private capital le risorse necessarie a crescere. Come vedete una simile soluzione?

R. Non ci precludiamo a priori alcuna possibilità. Tengo però a precisare che la quotazione ci ha consentito di diversificare molto la nostra base di azionisti, consentendoci di **non legarci ad alcun investitore specifico**, il che è importante perché un servicer captive tende a fare gli interessi dell'azionista. Qualsiasi cambiamento nel nostro azionariato deve tenere conto di questa esigenza.

D. Cosa pensa della proposta riforma del mercato degli NPL di cui si parla dall'inizio dell'estate, l'ormai famoso **Disegno di Legge AC 843** (si veda [articolo di BeBeez](#))?

R. Posto che il progetto, così come è stato presentato, pone un problema reputazionale, in quanto il governo, dopo che lo Stato ha agevolato lo sviluppo del mercato è difficile che introduca una normativa che proponesse un prezzo fisso al 120% di quanto investito a chi aveva comprato a condizioni molto diverse, la mia percezione è che sia stato accantonato essendoci questioni più urgenti da gestire. Direi che in questo momento non è un tema di cui ci stiamo preoccupando.

Be Beez
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

SEgni (ARMONIA SGR), AIUTIAMO GLI IMPRENDITORI PER UNA CRESCITA SOSTENIBILE

Nonostante il momento complesso che sta attraversando il settore del private equity, in particolare per quanto concerne la raccolta,

Armonia sgr prosegue dritta per la sua strada nello sviluppo dell'attività dell'ultimo fondo che ha lanciato, **Armonia Italy Fund II**, forte certo del buon track record del primo fondo, ma anche del fatto che si propone con un approccio di investimento molto attento alle tematiche di sostenibilità, ormai imprescindibili per la maggior parte degli investitori.

“Siamo prossimi ad effettuare un secondo closing di 20 milioni per Armonia Italy Fund II, dopo il primo da 141 milioni (si veda [altro articolo di BeBeez](#), ndr) che abbiamo chiuso ad agosto 2023”, ha detto ai lettori di *BeBeez* **Lucia Segni**, coo e head of ESG dell'sgr guidata da **Alessandro Grimaldi** ceo e fondatore insieme a **Sigieri Diaz Della Vittoria Pallavicini**, **Francesco Chiappetta**, e **Fabrizio Di Amato**.

Domanda. Come sta andando la raccolta del secondo fondo?

Risposta. La situazione di mercato è un po' complicata, soprattutto per chi investe nel middle market come noi. Tuttavia per quanto ci

In arrivo altri 20 mln euro di impegni per il secondo closing della raccolta del nuovo fondo, già a quota 141 milioni con target 350 mln. Il team è forte di un approccio molto focalizzato ai temi ESG e di un gran track record del primo fondo, che ha restituito agli investitori oltre il 90% degli investimenti, solamente con le due prime exit

di Gian Marco Giura

riguarda potremmo annunciare il secondo closing entro la fine di quest'anno o a inizio 2024 e siamo fiduciosi rispetto al raggiungimento del target (350 milioni). Stiamo parlando con gli operatori che effettueranno i round d'investimento quando si apriranno le finestre durante il primo trimestre del 2024. Abbiamo tutto il 2024 oltre al primo semestre 2025 con eventuali possibili estensioni per arrivare all'obiettivo.

D. Oggi quant'è importante la conformità ai principi ESG per raccogliere capitali?

R. E' fondamentale, altrimenti non si va da nessuna parte, in modo particolare quando dall'altro lato ci sono investitori esteri. Oramai la compliance ai principi ESG è uno dei primi elementi che loro valutano, insieme al track record, alla composizione e alla qualità del team responsabile degli investimenti. Da qui non si scappa. E, infatti, Armonia Italy Fund II si qualifica come prodotto finanzia-

rio che promuove, tra le altre, caratteristiche ambientali e sociali e che effettua investimenti in imprese che rispettano prassi di buona governance, ai sensi dell'Art. 8 del **Regolamento EU 2019/2088** (sul tema di veda l'inchiesta di copertina di *BeBeez Magazine* n. 12 del 9 settembre 2023, ndr).

D. E' semplice trovare aziende su cui investire al passo coi tempi, da questo punto di vista?

R. No, sta a noi farci i lavori dell'importanza del messaggio e aiutare gli imprenditori a definire e raggiungere gli obiettivi ESG. Per farlo, abbiamo studiato un sistema di analisi, punteggi e KPI che ci consente, già dopo il primo anno, di capire a che punto sia l'azienda e quali siano le leve su cui agire.

D. Siete incentivati ad agire in tal senso?

R. Sì, una parte del carry è legata al raggiungimento degli obiettivi **ESG**, così come una parte del variabile del management. E' un modo



Lucia Segni
coo e head of ESG

nel primo fondo Armonia Italy hanno deciso di investire nel fondo II, confermando la fiducia nei nostri riguardi.

D. A che tipo di società guardate con maggiore attenzione?

R. Ad aziende italiane di medie dimensioni che operano in settori nei quali si possono realizzare strategie di aggregazione e consolidamento (buy-and-build), per creare dei leader nei rispettivi segmenti di mercato. Investiamo acquisendo **quote di maggioranza**, preferibilmente quando gli **imprenditori, che vendono, reinvestono** e rimangono a occuparsi dell'azienda a livello operativo, mentre noi siamo di supporto per diversi aspetti quali, fra gli altri e per esempio, la governance, la scelta del management e la realizzazione della strategia di crescita esterna. Investiamo equity ticket fra i 25 e i 55 milioni di euro con l'obiettivo di supportare la crescita organica sia l'm&a, anche con il supporto di co-investitori.

D. Scegliete voi le aziende target per gli add on?

R. Generalmente lo fanno gli imprenditori che hanno il polso della situazione del loro mercato, noi li assistiamo nell'esecuzione delle operazioni di add-on, mettendo a frutto il mix di competenze che caratterizza il nostro team.

D. Guardate solamente all'Italia?

R. Per gli investimenti primari sì, gli add-on si possono realizzare anche su aziende estere. In Italia siamo aperti alle opportunità che ci offre tutto il territorio. Con il Fondo I abbiamo investito da Nord a Sud, dalla Campania alla Puglia, dalla Toscana all'Emilia-Romagna, dal Piemonte al Friuli e continueremo con il secondo.

ORMAI LA COMPLIANCE AI PRINCIPI ESG È UNO DEI PRIMI ELEMENTI CHE GLI INVESTITORI VALUTANO, INSIEME AL TRACK RECORD, ALLA COMPOSIZIONE E ALLA QUALITÀ DEL TEAM RESPONSABILE DEGLI INVESTIMENTI. DA QUI NON SI SCAPPA.

per allineare gli interessi di tutti e remare nella medesima direzione.

D. Come fate a ottenere la fiducia degli imprenditori e degli investitori?

R. Le nostre caratteristiche personali e la capacità relazionale ci consentono di aprire le porte, successivamente, a fare la

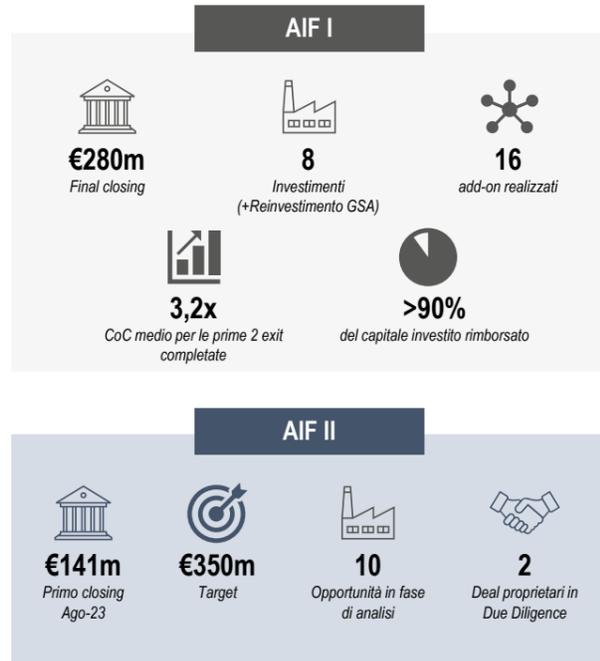
differenza è il mix di esperienze e track record in settori diversi, dall'industria alla finanza al legal che il nostro team offre. Gli imprenditori riconoscono in noi dei compagni di viaggio che desiderano creare valore insieme. Le faccio un esempio che la dice lunga: due **imprenditori con i quali abbiamo fatto delle operazioni**

Armònia | Overview



Armònia ha completato il periodo di investimento di **Armònia Italy Fund** (€280m di AuM, vintage luglio '17) ed ha appena completato il **primo closing** del suo secondo fondo, **Armònia Italy Fund II**

TEAM	<ul style="list-style-type: none"> Un team di Partner tra i più esperti in Italia con un track-record di successo nel Private Equity, nell'Imprenditoria e nella Finanza Team di investimento composto da 11 professionisti dedicati alle attività di investimento e al supporto delle società in portafoglio nel loro percorso di creazione di valore, con un'ampia esperienza di deal execution
POSIZIONE COMPETITIVA	<ul style="list-style-type: none"> Investimenti middle market in un segmento di mercato del private equity poco presidiato da altri fondi PE italiani (solitamente più piccoli) e internazionali (solitamente più grandi)
STRATEGIA DI INVESTIMENTO	<ul style="list-style-type: none"> Medie imprese italiane attive in settori del "Made in Italy" riconosciuti a livello mondiale e in nicchie difendibili, con un equity ticket compreso tra 25 e 55 milioni di euro Deal tipicamente proprietari in partnership con gli imprenditori, mantenendo uno stake di maggioranza Strategia di Buy-and-Build finalizzata all'internazionalizzazione e al miglioramento del posizionamento competitivo delle società come leva per incrementare i rendimenti
PROPRIETÀ DI ARMONIA SGR	<ul style="list-style-type: none"> Armònia SGR è una società di gestione del risparmio indipendente, di proprietà dei gestori, autorizzata e regolamentata da Banca d'Italia e CONSOB (iscritta al n. 138 dell'Albo GeFIA)



D. Avete delle operazioni allo studio per Armonia Italy Fund II?
R. Sì, stiamo analizzando dieci opportunità d'investimento, che si trovano in fasi diverse di sviluppo. Due in particolare, alle quali lavoriamo da circa un anno, sono in esclusiva e siamo già alla seconda fase di due diligence: un'azienda opera nel settore alimentare e l'altra si occupa di ingegneria ambientale. Negli altri casi, invece, siamo alla prime fasi di analisi.

D. Per quanto riguarda Armonia Italy Fund I, invece, a che punto siete?
R. Abbiamo completato il periodo di investimento (280 milioni di asset in gestione, con raccolta chiusa nel luglio 2017) e realizzato 16 add-on, fra cui i due portati a termine a metà mese dalla partecipata Quick Group, specializzata in accessori nautici (si veda [altro articolo di BeBeez](#), ndr). Si tratta di due aziende del settore, Nemo Industrie (progettazione e produzione di componentistica nautica per barche a motore e a vela) e Xenta System (sistemi di controllo integrati per yacht e super yacht).

L'obiettivo, come da strategia di investimento buy-and-build comune con il fondo II, è di creare un punto di riferimento nel settore (cantieristica internazionale). A tal fine, la primavera scorsa, avevamo portato a termine il primo add-on di Quick, acquisendo Sangui-neti Chiavari Produzione Articoli Nautici (componenti complessi per grandi imbarcazioni, si veda [altro articolo di BeBeez](#), ndr).

D. State lavorando in altre direzioni?
R. Sì, a due add-on per Arrigoni, di cui uno riguarderebbe una società italiana e l'altro una francese, e a uno per Induplast. Dovremmo chiudere un'operazione entro la fine del 2023, mentre le altre due durante il primo trimestre del 2024.

D. Ci sono exit in vista?
R. Dovremmo avviare due processi nel corso del 2024.

D. Che rendimenti avete ottenuto fino ad ora per il primo fondo?
R. Al 30 giugno 2023 abbiamo raggiunto un DPI net-

to (Distributed to paid-in, ndr) di 0,92, il che equivale ad aver restituito a chi ha creduto in noi oltre il 90% degli investimenti, solamente con due exit. Avendo ancora sette aziende in portafoglio, abbiamo tutto lo spazio per ottenere risultati molto soddisfacenti.

D. In che contesto vi trovate a operare?
R. Il private equity sta attraversando una fase complessa. Nel 2023 ha registrato un dato complessivo in calo del 70% rispetto all'anno precedente. Per quanto concerne le società nel nostro portafoglio che operano nel B2B, come Induplast, Quick e la stessa Arrigoni, per esempio, queste risentono meno delle ciclicità dei consumi, che sono condizionati, in questa fase storica, da dinamiche economico-politiche quali inflazione, conflitto fra Russia ed Ucraina e costo delle materie prime/energia. Chi si rivolge ai consumatori, invece, riscontra delle difficoltà in più, e questi sono elementi di cui dobbiamo tenere conto durante la nostra attività di analisi delle opportunità, per puntare sui settori apparentemente più resilienti.



<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

PRIVATE DATA ANALYSIS/PRIVATE EQUITY

INVESTIMENTI AL SUD, ECCO PERCHÉ DOPO I BASKET BOND CI VOLEVA IL BASKET EQUE

Lo scorso settembre **Fondo Italiano d'Investimento (FII) sgr**, controllata da **CDP**, ha varato **Basket Eque**, un veicolo dedicato a co-investimenti di private equity e quasi-equity in aziende italiane basate in Campania o con programmi di sviluppo nella regione (si veda [articolo di BeBeez](#))

L'iniziativa è stata realizzata in collaborazione con l'ente regionale **Sviluppo Campania** ed Elite | Gruppo Euronext, che ha curato un processo di consultazione tra diversi gestori identificando in Fondo Italiano il progetto più idoneo e innovativo. Il fondo potrà co-investire sia con i fondi diretti gestiti da FII sgr sia con quelli di gestori terzi, in particolare con quelli parte del portafoglio dei fondi di fondi dell'sgr. Il primo closing del fondo, che ha un target di raccolta di 45 milioni e un hard cap di 50 milioni, è previsto entro la fine del 2023.

Il senso del progetto era stato spiegato direttamente da **Luigi Tommasini**, managing director di

FII sgr, in [un'intervista a BeBeez Magazine n. 14 del 21 ottobre](#). "Il fondo, che godrà di una garanzia fornita da Sviluppo Campania, ha lo scopo di catalizzare risorse in un tessuto economico dinamico come quello campano, che però non ha ancora beneficiato di capitali significativi da parte di investitori di private equity", aveva detto Tommasini.

In altri termini, c'era bisogno di uno strumento, di derivazione istituzionale, che incoraggiasse gli altri gestori, anche con lo scudo di una garanzia



Giuliano Castagneto
Giuliano.castagneto@edibeez.it

pubblica, all'investimento in aree del Paese diverse da quelle che sinora sono state le tradizionali mete degli investimenti in private equity.

Ma come si è giunti a questa necessità? Una possibile risposta la dà un'analisi, effettuata sulle operazioni tracciate da [Private Data](#), il database del private capital di [BeBeez](#), prendendo in considerazione la distribuzione geografica (per regioni) degli investimenti in private equity, inclusi gli add-on, nel corso dell'ultimo decennio. Le operazioni effettuate in tutto il decennio sono state confrontate con quelle effettuate nel primo triennio, quello che va dal 2012 al 2014, e nell'ultimo, che va dal 2021 al 2023.

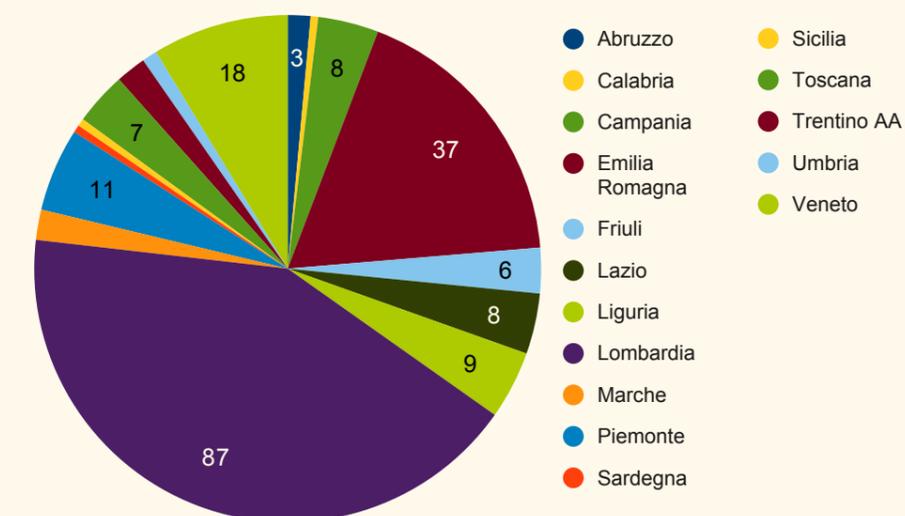
Il quadro che emerge non è solo quello di una costante concentrazione delle operazioni su quattro regioni, anzitutto la **Lombardia** seguita da **Emilia Romagna**, **Veneto** e **Piemonte**, ma anche quello di un crescente afflusso di capitali verso queste stesse aree. E' importante infatti sottolineare che se nel primo triennio le opera-

zioni tracciate sono state poco più di 200, nel periodo 2021-2023 i deal sono stati ben 928, con uno share delle quattro regioni citate che ha toccato il 69%, contro il 74% dei primi tre anni e una media del 70 per tutto il decennio. Ciò vuol dire che la concentrazione degli investimenti sulle quattro regioni si è ridotta, ma in misura molto marginale. E' vero che la fetta di investimenti di competenza della Lombardia è passata da dal 42 al 34% nell'arco del periodo, una sensibile riduzione quindi, ma questo a vantaggio soprattutto del Veneto, passato dall'8 al 15%.

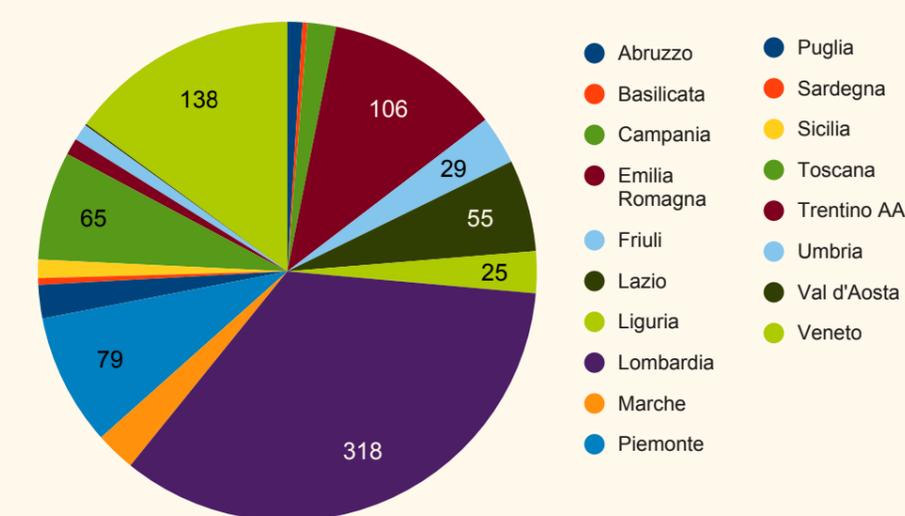
C'è stato certo un maggiore coinvolgimento di regioni come **Toscana** e **Marche**, ma non in misura tale da cambiare sostanzialmente il quadro sopra descritto, e comunque limitatamente ad alcuni settori, soprattutto **Moda Lusso & Design** (si vedano per esempio i tanti add-on effettuati dal **Gruppo Florence**), oppure del **Lazio**, nei settori di **Informatica** ed **Elettronica**.

Si potrebbe obiettare che le grandi regioni del nord sono anche quelle che contribuiscono di più al reddito nazionale. Tuttavia il loro apporto al PIL italiano non è necessariamente in linea con il peso degli investimenti. E' il caso della Lombardia, che stando ai dati Istat relativi al 2021, ha pesato sul PIL del Paese per il 22%, contro appunto il 34% degli investimenti, e anche del Veneto, che a fronte di un peso del 9% sul pil 2021 oggi assorbe il 15% dei deal. Il che accentua ulteriormente l'effetto concentrazione in poche aree, e anche in certi settori in altri contesti geografici, che nel medio-lungo termine (ricordiamo che il fenomeno è stabile nel tem-

INVESTIMENTI DI PRIVATE EQUITY (INCLUSI ADD-ON) TRA IL 2012 E IL 2014

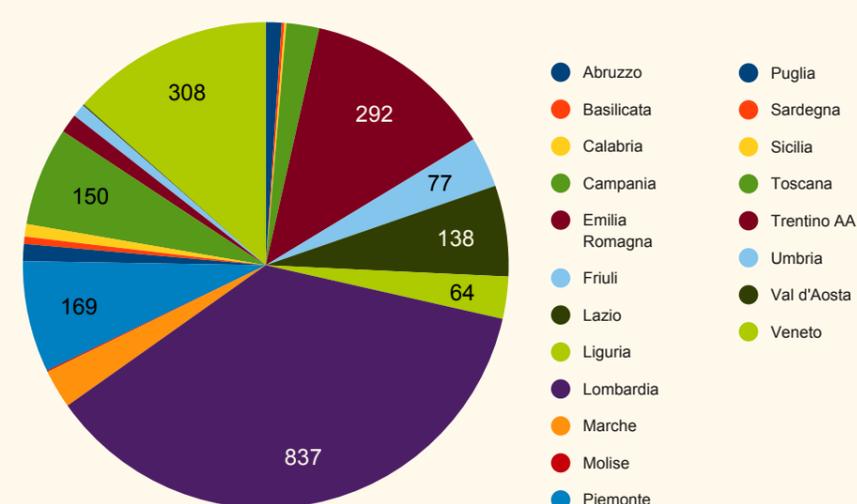


INVESTIMENTI DI PRIVATE EQUITY (INCLUSI ADD-ON) TRA IL 2021 E OTT 2023



Fonte: Be Beez

INVESTIMENTI DI PRIVATE EQUITY (INCLUSI ADD-ON) TRA IL 2012 E IL 2023



Fonte: Be Beez

po) può portare a forti pressioni al rialzo dei prezzi delle aziende target, con i prevedibili effetti sui rendimenti dei portafogli, già alle prese con tassi di interesse notevolmente cresciuti.

Interessante a questo punto un confronto con quanto accade nel mondo del **debito**. La stessa analisi, applicata alle emissioni di bond e alle operazioni di direct lending effettuate nel triennio 2021-2023 dà un quadro molto meno concentrato, con le grandi regioni del

Nord che pesano per il 58% e un peso molto maggiore di regioni come la **Campania** e la **Puglia**, grazie anche a operazioni come i rispettivi Basket Bond. Ma qui entra in gioco la struttura delle garanzie regionali previste da questi strumenti e il forte ruolo di anchor investor giocato da istituzioni parapubbliche come la CDP. Da quanto sopra emerge quindi l'importanza di uno strumento con caratteristiche simili ma applicato agli investimenti in equity.

PRIVATE
EQUITY&SPAC

Azimut Libera Impresa al controllo di Value Group

22.11. Azimut Libera Impresa sgr (ALI), per conto dei fondi di private equity Azimut Demos 1 e AZ Eltif-Ophelia, ha siglato un accordo vincolante per l'acquisto di una quota di maggioranza nella milanese Value Group, leader nazionale ed europeo nella gestione delle emergenze e delle situazioni di irregolarità operative (IROP) nonché nella gestione degli equipaggi nell'ambito dei trasporti aerei navali e ferroviari. [Leggi tutto](#)

A FIAF la maggioranza di Corradi e Ghisolfi

17.11. Il Fondo Italiano Agri & Food (FIAF), il fondo settoriale dedicato a sostenere la filiera agroalimentare italiana gestito dal Fondo Italiano d'Investimento sgr, controllato da CDP Equity e partecipato da banche e fondazioni, ha acquisito una quota di maggioranza nel capitale sociale della cremonese Corradi e Ghisolfi. [Leggi tutto](#)

QuattroR investe nel Gruppo Elemaster

17.11. Il fondo QuattroR, gestito dall'omonima sgr, ha annunciato l'investimento in Gruppo Elemaster spa Tecnologie Elettroniche, un mechatronics service provider che offre servizi di progettazione e produzione di apparati elettronici a elevato contenuto tecnologico. [Leggi tutto](#)

Seconda exit per EGI che ha ceduto il Gruppo GIA

15.11. Seconda exit per Ethica Global Investments (EGI), il veicolo di investimenti di private equity in club deal promosso da Ethica Group, che ha ceduto il Gruppo GIA (settore idrotermosanitario) all'americano DiversiTech Corporation, controllato dal fondo Partners Group, che l'aveva rilevato a novembre 2021 da Permira, valorizzandolo 2,2 miliardi di dollari. [Leggi tutto](#)



DR. MAX ACQUISTA LE 130 FARMACIE NEO APOTEK DEAL DA 350-400 MLN

20.11. Per quasi due anni è stata al centro di indiscrezioni legate a una possibile cessione. Ora le 130 farmacie di Neo Apotek, il network italiano di farmacie guidato dalla famiglia Riva-Cocchi-Passoni, nato nel novembre 2019 con il supporto di Banca Profilo e di un gruppo di clienti che ha investito in club deal nell'iniziativa, hanno finalmente trovato un acquirente. Si tratta di Dr. Max Group, uno dei più importanti network specializzati nella gestione di farmacie in Europa, con oltre 3mila punti vendita fisici e online e 20mila dipendenti. Secondo quanto risulta a BeBeez, l'enterprise value di questa operazione si aggira fra i 350 e i 400 milioni di euro. Dr. Max Group è stato costruito a partire dal 2004 da Penta Investments Group, holding di investimento con sede a Praga, specializzata in private equity. [Leggi tutto](#)



IL FONDO SOVRANO ADIA SI ALLEA CON KKR PER LA NETCO DI TIM

07.11. L'affaire TIM si arricchisce di un nuovo protagonista. L'Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), fondo sovrano di Abu Dhabi con 853 miliardi di dollari in gestione, si è infatti alleato con KKR nel coinvestimento nella NetCo del gruppo tlc, cioè la società che deterrà il perimetro gestionale e infrastrutturale della rete fissa di telecomunicazioni attualmente posseduta da TIM. Il ceo del gruppo Pietro Labriola ha annunciato la firma del transaction agreement con Optics BidCo, società controllata da KKR che appunto ora si scopre essere partecipata anche da Azure Vista, veicolo che fa capo ad ADIA. [Leggi tutto](#)



NEXI VENDE IL BUSINESS DELL'IDENTITÀ DIGITALE NEI PAESI NORDICI PER 127,5 MLN

09.11. Mentre continuano a rincorrersi le voci di interesse dei fondi di private equity internazionali per Nexi, la paytech quotata a Piazza Affari ha diffuso i risultati per i nove mesi 2023, buoni e in linea con le attese, e annunciato la vendita del business eID, che fornisce soluzioni di identità digitale nei Paesi nordici a banche, aziende e al settore pubblico. A comprare è il gruppo pubblico francese IN Groupe, fornitore leader a livello mondiale di identità e servizi digitali sicuri. La cessione del business eID nordico avverrà per un corrispettivo massimo di 127,5 milioni di euro, di cui una componente upfront pari a 90 mln e fino a un massimo di 37,5 mln sotto forma di earn-out. [Leggi tutto](#)

Kelso Pharma compra l'italiana Velit BioPharma

20.11. Kelso Pharma, azienda farmaceutica fondata nel 2020 in Regno Unito a Edimburgo e parte del portafoglio del fondo di private equity britannico Apposite Capital, ha acquisito l'italiana Velit BioPharma, che vanta un portafoglio di oltre 50 prodotti farmaceutici e una forte pipeline di ulteriori farmaci in fase di sviluppo. [Leggi tutto](#)

TIP ringrazia Alpitour

17.11. Balzo delle quote di risultato delle società controllate di Tam-buri Investment Partners (TIP), che salgono nei primi nove mesi del 2022 a quasi 53 mln euro rispetto ai 43,6 mln, soprattutto grazie ad Alpitour, che ha registrato un primo semestre positivo a livello di ebitda per la prima volta nella sua storia. [Leggi tutto](#)

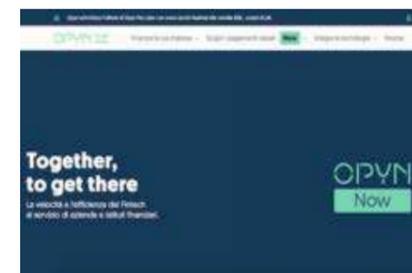
Rino Mastrotto punta forte su Mapel Group

16.11. Rino Mastrotto, gruppo vicentino che produce pelletteria, tessuti e servizi su misura nel settore del lusso, controllato da NB Renaissance Partners, ha acquisito la maggioranza di Mapel Group e delle sue controllate Mapel Textile e Mapel Components, eccellenze italiane nella produzione di nastri, inserti ed accessori per il mondo del lusso. [Leggi tutto](#)

Radici Products acquista Polis Termoplastici

16.11. Radici Products, azienda di Brescia controllata da Ver-teq Capital, ha acquisito la maggioranza di Polis Termoplastici, azienda di Modena specializzata, come la stessa Radici Products, nella produzione di particolari in tecnopolimeri. Il fondatore Andrea Reggiani ha reinvestito in misura importante. L'operazione è stata finanziata in parte da Banco BPM. [Leggi tutto](#)

PRIVATE DEBT/M&A
CORPORATE
FINANCE



OPYN CARTOLARIZZA 300 MILIONI DI EURO DI PRESTITI PER PMI

22.11. Opyn, la piattaforma fintech di lending alle pmi, partecipata da Gruppo Azimut, Banca Valsabbina, P101 e

Gruppo Italmondo, ha siglato un accordo per un nuovo programma di finanziamenti alle pmi da 300 milioni di euro che saranno erogati da Azimut, Natixis CIB e illimity. L'operazione è stata strutturata ancora una volta come cartolarizzazione, con il veicolo Anubi SPE, a cui verranno trasferiti i prestiti garantiti dal Fondo Centrale di Garanzia per le pmi. I finanziamenti saranno concessi alle pmi italiane e avranno una durata massima di 6 anni, comprensivi di un anno di preammortamento, con un importo variabile da 100mila euro a 1,5 milioni di euro. La somma stanziata con quest'operazione va ad aggiungersi agli oltre 1,8 miliardi di euro già erogati a circa 7mila pmi con il supporto di Opyn, abilitatore tecnologico al servizio di asset manager, banche e non-financial institution. [Leggi tutto](#)



CA AUTO BANK, 1,42 MLD EURO DI SECURITIZATION STS

22.11. CA Auto Bank (ex FCA Bank) ha cartolarizzato un portafoglio di prestiti finalizzati all'acquisto di auto da circa 1,42 miliardi di euro, in quella che è la prima operazione pubblica del gruppo, che è stata strutturata ai sensi del regolamento europeo sulle cartolarizzazioni "Simple, Transparent and Standardised" (STS). La cartolarizzazione è stata condotta attraverso la società veicolo Asset-Backed European Securitisation Transaction Twenty-two srl, che ha emesso titoli di classe A, B, C, D ed E, che hanno ottenuto un rating da parte di S&P e Fitch. [Leggi tutto](#)



IDF1 DI F2I SGR CHIUDE ALTRI TRE FINANZIAMENTI E TOCCA I 310 MLN

14.11. Infrastructure Debt Fund I (IDF1), il primo fondo di debito infrastrutturale di F2i sgr, ha chiuso tre nuove operazioni che portano IDF1 a superare i 310 milioni di euro di capitale investito nei primi 12 mesi di attività. Ricordiamo che IDF1 aveva annunciato il suo primo closing ad agosto 2022 proprio raggiungendo quota 310 milioni di euro di impegni rispetto a un target complessivo di 500 milioni. Tornando alle tre nuove operazioni, una di queste riguarda la partecipazione a un prestito concesso a un operatore leader nel settore delle torri di tlc con sede in Germania e attivo in tutta l'UE. [Leggi tutto](#)

Tregenplast emette minibond da 4 mln euro

20.11. Tregenplast, azienda brianzola che opera nel settore del recupero ecologico, ha perfezionato l'emissione di un minibond da 4 milioni di euro a 5 anni, assistito dalla copertura del Fondo Centrale di Garanzia, che è stato interamente sottoscritto da UniCredit. Le risorse raccolte saranno utilizzate per finanziare la costruzione di un nuovo impianto di selezione dei rifiuti. [Leggi tutto](#)

DaHOL un bond convertibile da 300k euro

17.11. Secondo investimento da parte di Intesa Sanpaolo in HOL sbrl, che ha sviluppato un concept di pasta pronta da riscaldare che si chiama Fasta, puntando sia al mercato nazionale sia all'estero. L'istituto ha sottoscritto un bond convertibile da 300mila euro della durata di sette anni, che prevede la possibilità per la banca di entrare nel capitale della società. [Leggi tutto](#)

BKNO compra G&P Company

16.11. BKNO, franchisee di 18 ristoranti a marchio Burger King localizzati in Nord Italia, controllata da Blooming Group, ha acquisito G&P Company, un affiliato storico in Italia del marchio americano di burger con tre ristoranti Burger King attivi da dieci anni nell'area del veronese, arrivando così a un totale di 21 locali gestiti in Italia. [Leggi tutto](#)

Al via i primi due slot della II edizione di Garanzia Campania

09.11. Al via la seconda edizione di Garanzia Campania Bond, il nuovo programma da 148 mln euro di basket bond promosso dalla Regione Campania, gestito dalla società in house Sviluppo Campania, lanciato circa un anno fa. Sono state emesse le prime due tranche di asset backed securities per un valore di oltre 25 mln, che consentiranno a 12 pmi di finanziare i programmi di sviluppo. [Leggi tutto](#)

FITT incassa 70 mln di linee di credito per lo sviluppo in ambito ESG

22.11. FITT (soluzioni complete in materiale termoplastico per il passaggio di fluidi) ha ottenuto da un pool di istituti nuove linee di finanziamento per complessivi 70 mln euro con cui sosterrà il proprio piano di crescita anche in ambito ESG. [Leggi tutto](#)

Reale Group e Banca Finint lanciano un nuovo prodotto

17.11. Sono 200 i milioni di premi vita collocati in un mese da Reale Mutua, grazie alle buone performance dei prodotti "Straordinaria Reale" e "Superboost". Il risultato è stato realizzato grazie alla sinergia con Banca Finint. Questi prodotti, infatti, sono nati dalla combinazione di un fondo assicurativo a gestione separata e una specifica provvista costituita dalla cartolarizzazione dei crediti fiscali. [Leggi tutto](#)

A Gruppo Auricchio, 20 mln da pool di banche

16.11. Il colosso caseario cremonese Gruppo Auricchio riceve un finanziamento complessivo a medio-lungo termine da 15 milioni di euro, così suddiviso: 10 mln da Intesa Sanpaolo e 5 mln da Crédit Agricole Italia, per sostenere l'internazionalizzazione e la crescita sostenibile delle sue controllate, cui va aggiunta un'erogazione di 5 mln da Unicredit. [Leggi tutto](#)

illimity sostiene il buyout di Auctus in Déco

16.11. La società di investimento bavarese Auctus Capital Partners è entrata nel capitale di Déco, azienda di Urgnano (Bergamo) attiva nei rivestimenti per indoor e outdoor. L'operazione è stata finanziata da un sindacato composto da illimity Bank e illimity Selective Credit (fondo di debito gestito da illimity sgr) assistito da Shearman & Sterling. [Leggi tutto](#)

Cribis: 5.168 imprese hanno dichiarato fallimento dall'inizio dell'anno

21.11. Sono 5.168 le imprese italiane che hanno dichiarato fallimento nei primi nove mesi del 2023, in linea (+1,48%) rispetto allo stesso periodo del 2022, ma in diminuzione del 32,9% rispetto allo stesso periodo del 2019 (pre-pandemia). È quanto emerge dall'analisi sulle liquidazioni giudiziali realizzata da Cribis (gruppo CRIF) e aggiornata al 30 settembre 2023. [Leggi tutto](#)

Boato International compra in asta giudiziale Sele

14.11. Boato International ha acquisito in asta giudiziale il 100% di Sele, storica azienda di Castenaso (Bologna), con l'obiettivo di rilanciarla. Regista dell'operazione è Finvacchi, la holding d'investimento che fa capo a Bernardo Vacchi, cugino di Alberto, presidente e ad del Gruppo IMA. [Leggi tutto](#)

illimity: crescono nel terzo trimestre (+34%) gli utili del distressed

13.11. Crescita sostenuta per il gruppo illimity nei primi 9 mesi del 2023, con un risultato di gestione in progresso del 35% a 125,4 mln euro rispetto allo stesso periodo del 2022. Su base trimestrale, la divisione distressed credit ha registrato, tra luglio e settembre, un aumento della redditività, con un utile al lordo delle imposte in crescita del 34% a 26,7 mln. [Leggi tutto](#)

C Capital ricapitalizza SAIT e la rilancia

01.11. SAIT (generatori di vapore e bruciatori industriali) viene ricapitalizzata a seguito della forte perdita registrata nel 2022, pari a più di 400mila euro. A sottoscrivere la massima parte dell'aumento di capitale da 240mila euro, compresa una parte dell'importo dei soci di minoranza, è la boutique di consulenza C Capital, che fa capo alla società di investimento portoghese Ibisco Investments e che aumenta così al 95% la presa su SAIT. [Leggi tutto](#)



SEI SPA, AL VIA IL PIANO LIQUIDATORIO. COINVOLTI APEIRON E SAGITTA SGR

17.11. Luce verde al piano liquidatorio ex art. 161 co. II Legge fallimentare con l'intervento di un assessore della immobiliare SEI spa, società costituita nel 2017 dai fratelli Maccaferri (cui fa capo il Gruppo Maccaferri), che a luglio 2020 si era vista piovere addosso un'ipotesi di bancarotta fraudolenta per distrazione e violazione della legge fallimentare da parte della procura di Bologna. Una complessa vicenda giudiziaria conclusasi con una sentenza del Tribunale di Bologna che a luglio 2021 ha decretato il fallimento di SECI, la holding della famiglia Maccaferri. Ways Advisory si è occupata della predisposizione e negoziazione del piano liquidatorio di SEI con le diverse parti coinvolte nell'operazione, tra cui un pool di banche guidate da Apeiron Management, la società che dal 2018 ha un accordo di partnership esclusiva in Italia con Apollo Global Management; e Sagitta sgr, società che fa parte del fondo Gruppo Europa Investimenti, che ha svolto il ruolo di assessore del concordato. [Leggi tutto](#)



FIRE LANCIAMO CLAUDIO SPV CON TARGET 100 MILIONI DI EURO IN TRE ANNI

14.11. Fire Group, principale servicer italiano indipendente di crediti deteriorati, ha strutturato un veicolo di cartolarizzazione, battezzato Claudio spv, dedicato all'acquisto di crediti deteriorati retail sia UTP sia NPL con target di investimento di 100 milioni di euro in tre anni. E ha annunciato una prima operazione relativa a un portafoglio secured ceduto da un primario istituto nazionale, per un valore nominale lordo (GBV) di 19,5 milioni di euro. [Leggi tutto](#)



CARTOLARIZZAZIONI NPL, NEI PRIMI 9 MESI PERFORMANCE ANCORA SOTTO IL TREND

09.11. Performance ancora sottotono per i portafogli di NPL cartolarizzati italiani nei primi nove mesi del 2023, ben al di sotto della media dei due anni precedenti per lo stesso periodo. Nel solo mese di settembre, i volumi sono invece calati rispettivamente del 25% rispetto a quelli di settembre 2022 e del 42% dallo stesso mese del 2021. È quanto emerge dall'ultima Italian NPL securitisation performance review di Scope Ratings, secondo cui sono invece più confortanti i dati su base mensile, con gli incassi che a settembre sono quasi raddoppiati, passando a 137 milioni dai 69 milioni di euro del mese prima. [Leggi tutto](#)

Immobiliallasta.it apre campagna su Mamacrowd

21.11. Immobili- lasta.it, portale autorizzato dal Ministero della Giustizia per la pubblicazione delle aste giudiziarie immobiliari, sviluppato dalla proptech Reviva, specializzata nella vivacizzazione delle aste immobiliari, aprirà a breve una campagna di equity crowdfunding su Mamacrowd, che ha target complessivo di 2,5 milioni di euro. [Leggi tutto](#)

I recuperi di cassa di Banca Ifis salgono a 295 mln

13.11. Nei primi nove mesi dell'anno è risultato pari a 44 milioni di euro l'utile netto del settore NPL di Banca Ifis, l'istituto di credito veneziano che è fra i principali investitori italiani in non performing loans. Sono invece saliti a 295 milioni (+4%) i recuperi di cassa sui portafogli NPL acquistati rispetto ai primi nove mesi del 2022. [Leggi tutto](#)

Pordenone Calcio vicino al fallimento

07.11. Triste epilogo per il Pordenone Calcio che è in liquidazione giudiziale, quindi tecnicamente fallito. La società neroverde, infatti, il 31 ottobre "ha revocato la proposta di concordato preventivo in continuità e il collegio ha ufficialmente aperto la procedura che, di fatto, ne segna la fine". È stata fissata al 27 febbraio 2024 l'udienza per la verifica dello stato passivo, che supera i 20 milioni di euro. [Leggi tutto](#)

NPL, emergono le prime proposte di mediazione

03.11. C'è ancora inquietudine tra gli addetti ai lavori del settore dei crediti deteriorati. Ma finalmente sembra che una via di dialogo tra operatori da un lato e associazioni dei debitori, maggioranza e governo, dall'altro, si possa trovare sul tema che li preoccupa da quest'estate. [Leggi tutto](#)



D-ORBIT, MARUBENI È LEAD INVESTOR IN UN ROUND DI SERIE C DI OLTRE 100 MLN

10.10. Si è concretizzata la manifestazione scritta d'interesse di una società corporate

internazionale a partecipare a un nuovo round di finanziamento di D-Orbit, scaleup italiana specializzata in logistica aerospaziale. A entrare nel capitale dell'azienda di Fino Mornasco è la giapponese Marubeni, che ha assunto il ruolo di lead investor nel round di finanziamento di Serie C che dovrebbe superare complessivamente i 100 milioni di euro e "include altri investitori italiani, europei e internazionali". Il round sarà l'occasione per la conversione in equity della parte di bond convertendo ancora in circolazione e degli strumenti finanziari partecipativi (SFP) emessi tra il 2022 e marzo 2023. L'operazione dovrà ricevere i permessi e le approvazioni necessarie. [Leggi tutto](#)



PLANETFARMS RICEVE 40 MLN \$ RACCOLTI IN TOTALE PIÙ DI 140 MLN

20.11. Continua a investire per la crescita Planetfarms, che ha concluso un nuovo round di finanziamento da 40 milioni di dollari finalizzato all'ingresso nel mercato britannico, alla costruzione di uno stabilimento a nord di Londra e al completamento dello stabilimento di Cirimido (Como), per la cui realizzazione, a dicembre 2022, la società aveva già ottenuto un finanziamento di 17,5 milioni concesso da UniCredit e assistito dalla Garanzia Green di SACE. [Leggi tutto](#)



DIVENTANO 11 LE PIATTAFORME DI CROWDFUNDING AUTORIZZATE UE

13.11. Sono undici a oggi le piattaforme di crowdfunding italiane che hanno ottenuto l'autorizzazione a operare in Europa, in base al nuovo Regolamento Europeo in materia di crowdfunding, entrato in vigore venerdì 10 novembre. Proprio nella serata del 10 sono state infatti pubblicate le delibere di autorizzazione Consob anche per BacktoWork, CrowdFundMe e Rendimento Etico. A fine ottobre avevano ricevuto il via libera Build Bull, Concrete Investing e Fundera; giovedì 9 novembre è stata la volta di Ener2Crowd e Mamacrowd; nella mattinata del 10 sono poi state autorizzate anche Doorway, Yeldo Crowd e Walliance. [Leggi tutto](#)

BNPL, patto tra Compass e Nexi

20.11. Compass, la società di credito al consumo del Gruppo Mediobanca, continua a puntare sul Buy Now Pay Later (BNPL) e si è alleata con Nexi per offrire la sua soluzione per la dilazione dei pagamenti PagoLight su tutti gli smartPOS della paytech europea quotata a Piazza Affari. [Leggi tutto](#)

Nouscom ottiene 67,5 mln

15.11. Terzo round di finanziamento per Nouscom, azienda di immuno-oncologia in fase clinica che sviluppa vaccini antitumorali basati su vettori virali, che ha completato un round di serie C in cui è stata superata la soglia di sottoscrizione, raccogliendo 67,5 milioni di euro. Il round è stato guidato da Andera Partners, Bpifrance (attraverso il suo fondo InnoBio 2) e M Ventures. [Leggi tutto](#)

FoodSeed seleziona 7 startup per la prima call

15.11. Il mondo dell'agricoltura è declinato in chiave di difesa del pianeta grazie alla tecnologia e al senso di responsabilità. È questo il terreno in cui si muovono le sette startup italiane selezionate per la prima edizione dell'acceleratore FoodSeed, parte della rete nazionale CDP Venture Capital sgr, che conta su oltre 15 milioni di euro. [Leggi tutto](#)

I fondi di VC europei battono gli omologhi Usa

09.11. Inversione di tendenza nel rendimento dei fondi internazionali di venture capital. Per la prima volta in 20 anni, infatti, quelli europei hanno registrato performance migliori rispetto ai loro omologhi Usa, sebbene si stia comunque parlando di rendimenti negativi, calcolati sui 12 mesi conclusi a marzo 2023. Lo calcola PitchBook. [Leggi tutto](#)

La francese +Simple compra Crea Assicurazioni

17.11. La piattaforma di intermediazione assicurativa digitale francese +Simple, leader in Europa e controllata dal Next Generation Technology Growth Fund II di KKR, acquisirà Crea Assicurazioni, che sarà integrata con la controllata +Simple Italia Agency. [Leggi tutto](#)

Xnext si assicura 20 mln euro in venture debt

14.11. Xnext, scaleup italiana che ha brevettato una nuova generazione di sistemi di ispezione a raggi X al fine di ridurre la contaminazione degli alimenti, si è assicurata un finanziamento in venture debt da 20 milioni di euro dalla BEI nell'ambito dell'iniziativa venture debt di Invest EU. [Leggi tutto](#)

Insurtech, tra il 2018 e settembre 2023 oltre 700 operazioni di M&A

14.11. Tra gennaio 2018 e settembre 2023 sono state registrate oltre 700 operazioni di M&A nel settore insurtech, la stragrande maggioranza delle quali ha riguardato software, dati, distribuzione digitale e società di servizi abilitati alla tecnologia, con un'attività minore per i vettori digitali. A rivelarlo è l'ultimo "InsurTech Market Update" di Houlihan Lokey. [Leggi tutto](#)

WeBravo acquisisce lo specialista dei coupon CheBuoni

13.11. WeBravo, digital company fiorentina più nota come Bravo Savings Network, specializzata in digital couponing e affiliate marketing, partecipata dal fondo Small Cap di Xenon Private Equity, ha acquisito il 100% di CheBuoni, uno dei principali operatori di lead online, attivo nella generazione di contatti interessati a prodotti/servizi offerti da aziende clienti. [Leggi tutto](#)

Arsenale sgr. primo closing a 70 mln \$ per Areus II

08.11. Arsenale sgr, la società di gestione di fondi immobiliari che fa capo alla famiglia Stevanato, attraverso il family office Sfem, ha annunciato il primo closing della raccolta del nuovo fondo Arsenale Real Estate United States II (Areus II) a quota 70 milioni di dollari rispetto a un target finale di 200 mln da raggiungere entro 18 mesi dal lancio.

[Leggi tutto](#)

Bay Fund compra asset logistico a Pieve Emanuele (MI)

06.11. Bay Fund, fondo chiuso di investimento immobiliare gestito da Kryalos sgr e interamente sottoscritto dalla piattaforma paneuropea di logistica urbana Crossbay, ha annunciato il suo primo investimento, che consiste nell'acquisizione di un immobile logistico a Pieve Emanuele, nei pressi di Milano.

Arrow Global sale a quasi il 100% di Sansedoni Siena

03.11. Arrow Global sale ancora nel capitale della storica società immobiliare Sansedoni Siena, di cui già possedeva il 95% attraverso la controllata Europa Investimenti. Quest'ultima ha infatti acquisito le azioni detenute da alcuni soci di minoranza, divenendo così proprietaria quasi totalitaria della società senese.

[Leggi tutto](#)

Al via Olympus Fund 1 e 2

30.10. Al via Olympus Fund 1 e Olympus Fund 2, due nuovi fondi dedicati alla valorizzazione di crediti UTP garantiti da immobili, anche leasing, e alla gestione di asset di real estate, gestiti da Finint Investments sgr in collaborazione con ARECneprix, con una dotazione iniziale complessiva di 2 miliardi di euro (un mld per ciascuno dei due fondi) che vede quali primi quotisti Unicredit con il 52% e illimity Bank con il 48%.



A TIKEHAU UN PORTAFOGLIO IMMOBILI SULLA COSTA TOSCANA. DEAL DA 37 MLN

15.11. Tikehau Capital, gestore francese di asset alternativi quotato all'Euronext di Parigi, ha acquisito in Toscana un portafoglio composto da cinque immobili dove sono attivi dei supermercati dislocati tra varie località turistiche. L'operazione, del valore di 37 milioni di euro, è stata strutturata come un sale & lease-back da Unicoop Tirreno, una delle grandi cooperative di consumatori del sistema Coop e leader di mercato sulla costa della regione. Unicoop Tirreno continuerà a gestire i supermercati, senza apportare alcuna modifica a livello commerciale, sociale e del personale dipendente. Il nuovo contratto di locazione prevede una durata tripla netta di 24 anni, adeguata all'inflazione. Pradera Management Italy ha originato l'operazione e ha assistito Tikehau nella transazione. L'investimento è stato effettuato attraverso un fondo italiano gestito da Investire sgr.



GOLDMAN SACHS AM CEDE UNA FETTA DEL SAN BABILA BUSINESS CENTRE

06.11. Goldman Sachs Asset Management ha ceduto a un investitore privato italiano una porzione del complesso noto come San Babila Business Centre, situato in Corso Vittorio Emanuele II 24-28, a Milano. L'importo non è stato reso noto, ma analisti del settore stimano un valore superiore a 50 milioni di euro. L'asset è una parte di edificio recentemente ristrutturato che si sviluppa dal secondo all'ottavo piano, con una superficie lorda di circa 9.700 metri quadrati. Nei diversi piani sono presenti molti spazi esterni, balconi e ampie terrazze con vista panoramica sullo skyline milanese.

[Leggi tutto](#)

IL 5 STELLE LUSO SIX SENSES DI ROMA PASSA AL GRUPPO STATUTO PER 245 MLN

26.11. La proprietà dell'hotel 5 stelle lusso Six Senses di Roma, primo urban hotel del marchio, è passata da Orion Capital Managers al Gruppo Statuto, già proprietario di alcuni dei più prestigiosi hotel italiani. Il valore dell'operazione è record e ammonta a 245 milioni di euro. Secondo la stima realizzata dal sito Hoteltransactions.it, escludendo il Rosewood Castiglion del Bosco, la vendita del Six Senses Rome diventa la transazione con il prezzo a chiave più alto mai registrato in Italia, e uno dei prezzi a chiave più alti in Europa (2,6 mln per chiave). D'altra parte la location dell'hotel è di quelle top: all'interno dell'edificio del XV secolo restaurato Palazzo Salviati Cesi Mellini.

[Leggi tutto](#)

Patrimonio di 127 mld per i 630 fondi immobiliari italiani (-3,3%)

23.11. Secondo il Rapporto 2023 su "I Fondi immobiliari in Italia e all'estero", di Scenari Immobiliari a trainare il comparto immobiliare sono i fondi di investimento e i Reits. Nel dettaglio, è proseguito anche nel 2023 il ciclo espansivo dei fondi italiani, con il peso del patrimonio gestito che ha sfiorato il 12% sul totale dell'area UE e il patrimonio immobiliare detenuto dai 630 fondi attivi pari a 127 mld (+3,3% sul 2022).

[Leggi tutto](#)

Coima e Redo entrano in MilanoSesto

08.11. Coima e la società benefit Redo hanno firmato gli accordi per entrare nel mega progetto di rigenerazione urbana MilanoSesto. Il tutto avviene mediante l'acquisizione del 100% della società MilanoSesto Spa e della componente residenziale convenzionata del lotto Unione Zero, per una superficie complessiva di circa il 90% dell'area.

[Leggi tutto](#)

Ardian e Prelios sgr vendono a Inovalis un immobile

08.11. Ardian e Prelios sgr hanno venduto un immobile a uso direzionale nell'area metropolitana di Milano all'interno del Milanofiori Business Park. L'immobile è stato acquisito da Inovalis, primario gestore immobiliare francese. L'asset era nel portafoglio della Sicaf immobiliare multi-comparto etero-gestita italiana, controllata da Ardian e gestita da Prelios sgr.

[Leggi tutto](#)

Sono stati 321 gli hotel all'asta nell' semestre

02.11. Sono state 321 le strutture alberghiere finite all'asta nel primo semestre dell'anno. In testa la Toscana con 43 hotel, seguita da Emilia-Romagna (35) e Sicilia (30). Emerge dall'analisi realizzata dal Centro Studi AstaSy Analytics di NPLs RE_Solutions. Il numero rappresenta ben più della metà del totale delle 521 strutture alberghiere andate in asta nel 2022.

[Leggi tutto](#)

ARCTOS

ASTON MARTIN, LA MINORANZA DEL TEAM DI F1 VA AL PRIVATE EQUITY STATUNITENSE ARCTOS

17.11. Il miliardario canadese Lawrence Stroll ha venduto una quota di minoranza nel team Aston

Martin di Formula 1 alla società di private equity statunitense Arctos Partners. L'investimento di Arctos valuta la squadra di F1 circa 1 miliardo di sterline (1,14 miliardi di euro), e l'accordo dovrebbe concludersi entro la fine del 2023. Anche se le cifre del deal non sono state divulgate, la stessa Aston Martin ha riferito la notizia alla vigilia del Gran Premio inaugurale di Las Vegas, dichiarando che Arctos Partners ha acquisito una "partecipazione di minoranza in AMR Holdings GP Limited, la holding del team". Arctos Partners fornirà ad Aston Martin "una profonda conoscenza del settore sportivo e una solida rete di relazioni influenti per supportare la sua continua crescita".



PAI PARTNERS VIII CHIUDE A 7,1 MILIARDI DI EURO, SUPERANDO IL TARGET

14.11. PAI Partners ha annunciato la chiusura finale con successo del suo ultimo fondo di punta, PAI Partners VIII. Il veicolo ha superato il suo obiettivo di raccolta, assicurandosi 7,1 miliardi di euro di impegni di capitale totali. Ed evidenziando la forte fiducia degli investitori nella strategia di investimento di PAI volta a trasformare le imprese in asset globali strategici ad alte prestazioni in Europa e Nord America nell'ambito dell'economia reale.

[Leggi tutto](#)

SCHRODERS CAPITAL HA RACCOLTO 1,5 MLD \$ IN 3 ANNI PER LA STRATEGIA DI SECONDARIO

16.11. Negli ultimi tre anni Schroders Capital ha raccolto con successo oltre 1,5 miliardi di dollari per società secondarie di private equity dalla sua gamma di veicoli, dimostrando la capacità dell'azienda di attirare capitali attraverso la piattaforma e soddisfare le esigenze di investimento dei clienti. Ciò segue una chiusura finale di successo da 410 milioni di dollari di Schroders Capital Private Equity Secondary IV, che sottolinea la fiducia che i clienti hanno nella strategia secondaria di Schroders Capital, concentrata principalmente su opportunità di investimento di private equity cosiddette GP-led transactions proposte a selezionati investitori (LP).

[Leggi tutto](#)

Kutxabank compra per 60 milioni la sede di Madrid

15.11. La spagnola Kutxabank ha firmato un accordo di compravendita con il fondo BentallGreenOak per acquistare per circa 60 milioni di euro l'edificio per uffici situato in via Claudio Coello 123, nel quartiere Salamanca di Madrid, dove stabilirà la sua sede nella capitale. BentallGreenOak si è impegnata in una ristrutturazione completa dell'asset.

[Leggi tutto](#)

La crisi di WeWork acuisce i problemi del settore uffici

14.11. I problemi affrontati dal titano del coworking WeWork, che per evitare il fallimento ha chiesto l'accesso alla procedura del Chapter 11, stanno oscurando le prospettive del settore uffici in tutto il mondo, già sotto pressione per il fatto che l'abitudine allo smart working sta riducendo ovunque la richiesta di nuovi spazi per uffici.

[Leggi tutto](#)

Shein acquista la britannica Missguided

14.11. Guangzhou Shein International Import & Export Co. Ltd (Shein) ha acquisito Missguided, un marchio di abbigliamento femminile del gruppo britannico di vendita al dettaglio di moda Fraser, e tutti i suoi diritti di proprietà intellettuale. Shein è un'azienda internazionale di e-commerce B2C che si concentra prevalentemente sull'abbigliamento da donna.

[Leggi tutto](#)

ARC UK IP punta alla riqualificazione energetica

14.11. Arcapita Group Holdings, società globale di investimenti alternativi con sede in Bahrein, ha annunciato il lancio di ARC UK Industrial Portfolio (ARC UN IP), un portafoglio diversificato da 100 milioni di dollari di edifici industriali multi-affittabili generatori di reddito situati in tutto il Regno Unito, con un focus sugli interventi di riqualificazione energetica.

[Leggi tutto](#)

Investcorp lancia il suo primo veicolo di PE in valuta cinese

15.11. Investcorp, gestore patrimoniale alternativo con sede nel Bahrein, punta a raccogliere dai 2 ai 4 miliardi di yuan (274-548 milioni di dollari) per il suo primo fondo di private equity in valuta cinese, per valutare l'opportunità di acquisizioni nel Paese. Investcorp prevede di richiedere nei prossimi mesi una licenza agli organismi di regolamentazione cinesi che gli consentirà di iniziare a raccogliere fondi dalle istituzioni nazionali il prossimo anno.

[Leggi tutto](#)

Isabella Falautano va alla guida delle strategie ESG di Angelini Industries

09.11. Angelini Industries, gruppo internazionale che spazia dal settore vitivinicolo al farmaceutico, sancisce il suo impegno nella sostenibilità con la nomina a Group Chief Sustainability Officer di Isabella Falautano, che sarà responsabile della strategia ESG e di tutte le iniziative e i progetti di sostenibilità. Con oltre 25 anni di carriera nella sostenibilità e nelle relazioni pubbliche, Falautano ha ricoperto incarichi manageriali da CDP a illimity Bank fino ad AXA. [Leggi tutto](#)

Il fondo Obton Italy diventa più green

27.10. È ora ufficialmente coerente con i migliori standard ESG il fondo Obton Italy, specializzato in investimenti in impianti fotovoltaici, gestito da Sagitta sgr (gruppo Arrow Global). Il veicolo, che è interamente sottoscritto dal gruppo danese Obton, il più grande investitore di parchi solari nel Nord Europa, è stato infatti riclassificato in base agli standard più severi richiesti dall'art. 8 SFDR. [Leggi tutto](#)

Dolomiti Energia e Kairos Alps rilevano Eco Puglia

26.10. Kairos Alps, partecipata dalla multiutility di Riva del Garda (Trento) Alto Garda Servizi (40%), da ACSM (40%) e da FT Energia (20%), ha acquisito insieme all'altra multiutility trentina Dolomiti Energia Holding da EN.E.R. Wind srl il 100% del veicolo Eco Puglia Energia srl, società proprietaria di due impianti eolici situati nei comuni di Montecalvello e di Troia-Pozzo d'Albero, entrambi in provincia di Foggia. [Leggi tutto](#)

SSF NELLO SVILUPPO DI 4 PROGETTI FOTOVOLTAICI DA 56,2 MW



10.11. Il fondo Sustainable Securities Fund (SSF), gestito da Alternative Capital Partners sgr, investirà 7,8 milioni di euro, tra debito subordinato ed equity, in un'operazione del valore complessivo di 63 mln. L'obiettivo? Costruire un portafoglio di quattro impianti fotovoltaici (di cui uno agrofotovoltaico) nel comune di Melfi in Basilicata, con una potenza complessiva di 56,2 MW. Nell'operazione SSF investe da un lato insieme a Gruppo Sigma, operatore locale con consolidata esperienza nel settore, che controlla al 100% la società operativa Sigma Bel Energy, che è titolare dei quattro progetti fotovoltaici; e dall'altro insieme a Belenergia. [Leggi tutto](#)



B2G SICILY INCASSA LINEA DI CREDITO DA 30 MLN EURO CON GARANZIA SACE

15.11. B2G Sicily srl (Brown2Green), la ex ERG Power, passata di recente sotto il controllo della holding di investimento svizzera Achernar Assets AG, ha incassato da UniCredit una linea di credito da 30 milioni di euro, della durata di tre anni, assistita da Garanzia SupportItalia di SACE. Oltre al finanziamento, che supporterà le esigenze di capitale circolante del gruppo, è previsto anche il rilascio di crediti di firma per oltre 21 milioni, necessari per l'approvvigionamento delle forniture e dei servizi prestati da terzi. La società è proprietaria della centrale cogenerativa Combined Cycle Gas Turbine a basso impatto ambientale. [Leggi tutto](#)



SUSI PARTNERS SUPERA QUOTA 1 GW IN FASE DI SVILUPPO DI RNE

08.11. Con oltre 750 MW di capacità di accumulo di energia a batterie (BESS), di cui 200 MW sono in attesa dell'autorizzazione finale, e più di 375 MW di solare fotovoltaico, la piattaforma italiana ReFeel New Energy (RNE) di sviluppo di energia solare del SUSI Energy Transition Fund (SETF) di SUSI Partners ha già superato il traguardo di 1 GW di capacità in fase di sviluppo dalla sua nascita all'inizio del 2022. Il raggio d'azione di RNE era stato ampliato anche allo sviluppo di asset di stoccaggio di energia a batterie a partire dal settembre 2022. RNE era stata costituita in collaborazione con un esperto team di sviluppatori di progetti di clean energy. [Leggi tutto](#)

Prestiti green fino a 510 mln per 2i Aeroporti

24.11. 2i Aeroporti, veicolo controllato con il 51% dal Terzo Fondo F2i e con il restante 49% dalla joint venture lussemburghese tra Ardian e Crédit Agricole Assurances denominata Cavour Aero sa, ha incassato un pacchetto di finanziamenti a 5 anni fino a 540 milioni di euro, di cui una tranche di circa 220 mln volta a rifinanziare il debito esistente e una tranche di circa 300 mln dedicata a suppor-

tare nuove operazioni di sviluppo del settore in Italia. Contestualmente, anche la controllata di 2i Aeroporti Gesac, gestore degli aeroporti di Napoli-Capodichino e Salerno, ha ottenuto un prestito sustainability linked fino a 120 mln. [Leggi tutto](#)

BIP riprende lo shopping e compra Verco

09.11. BIP, società di consulenza strategica multinazionale con sede in Italia, controllata dal giugno 2021 da CVC Capital Partners, ha acquisito Ver-

co, società inglese B Corp, attiva nel settore dell'energia e della sostenibilità, che fornisce soluzioni a zero emissioni di CO2 alle aziende nei settori industriale, pubblico, retail e immobiliare. Gli oltre 80 professionisti di Verco si uniranno così agli esperti del Centro di Eccellenza Sustainability di BIP. [Leggi tutto](#)

Eliospower e Agri-Light Energy Systems insieme nell'agrivoltaico

01.11. Eliospower,

controllata di Innovatec, holding di partecipazioni quotata sull'Euronext Growth Milan attiva nel business delle rinnovabili, e Agri-Light Energy Systems, startup israeliana proprietaria della tecnologia brevettata Smart Agri-PV per la produzione di energia elettrica in ambito agrivoltaico, hanno siglato un accordo per lo sviluppo e realizzazione di nuovi impianti agrivoltaici in Italia. [Leggi tutto](#)



ANIMA HOLDING VINCE LA PARTITA SU KAIROS PARTNERS. COMPRERÀ L'SGR PER 20-25 MLN EURO

17.11. Anima Holding, il gruppo di asset management quotato a Piazza Affari, ha firmato l'accordo per acquisire il 100% di Kairos Partners sgr dalla controllante Kairos Investment Management, che oggi fa capo per circa il 65% al gruppo bancario svizzero Julius Baer e per il 35% ai fondatori e manager dell'sgr. L'asset manager italiano ha quindi battuto sul filo di lana il concorrente Zurich Italia. L'acquisto sarà finanziato da Anima interamente con cassa disponibile. Il closing è previsto nel secondo trimestre del 2024. [Leggi tutto](#)



BANCA VALSABBINA ENTRA CON IL 4% IN ANTHILIA CAPITAL PARTNERS

21.11. Banca Valsabbina ha acquisito il 4% del capital di Anthilia Capital Partners sgr. L'operazione, che avverrà sul mercato secondario, si inserisce nel contesto di un più articolato accordo di natura commerciale funzionale al consolidamento della partnership già avviata da tempo dai due soggetti, con l'obiettivo di implementare ulteriori servizi alle pmi. [Leggi tutto](#)



BF RILEVA 11,3% DI NATURASI A FRONTE DI UN AUMENTO DI CAPITALE DA 25 MLN

20.11. BF spa, holding quotata a Piazza Affari e controllante dell'azienda agricola Bonifiche Ferraresi, ha stretto un accordo commerciale con EcorNaturaSi, la catena di supermercati di prodotti biologici e biodinamici di San Vendemiano (Treviso), in virtù del quale sottoscriverà anche un aumento di capitale a pagamento scindibile di 25 milioni di euro. In cambio, BF otterrà una partecipazione rappresentativa del gruppo pari all'11,27%. [Leggi tutto](#)

PERSONE



Abenex apre l'ufficio a Milano con Catali

Abenex, operatore francese di private equity, ha aperto la sua nuova sede italiana a Milano, guidata dal director Antonio Catali, ex JP Morgan e Rothschild, che si è unito ad Abenex già nel 2021 per svilupparne le attività sul mercato italiano. A Catali fa capo un team di due professionisti recentemente entrati in Abenex: Jacopo Bernezzo e Pietro Razzi. [Leggi tutto](#)

Gandolfi entra in Alto Partners sgr

Gianmarco Gandolfi è nuovo partner e consigliere di Alto Partners sgr, società di gestione di fondi di private equity. Gandolfi, che ha alle spalle cariche direttive nel Gruppo Percassi, in Banca Leonardo e Lazard & Co, è stato dal 2018 al 2023 co-fondatore e senior partner di The Equity Club, la struttura di club deal promossa da Mediobanca e dal management team. [Leggi tutto](#)

Vitullo nei cda di Europa Investimenti, Sansedoni e Arrow Global Italia

Maria Giulia Vitullo è entrata come nuovo consigliere nei cda di Europa Investimenti spa, advisor dei fondi Arrow per l'Italia; Sansedoni Siena spa, primaria società del settore real estate, di cui Europa Investimenti ha condotto il salvataggio nel 2021; e Arrow Global Italia srl, holding italiana del Gruppo Arrow Global. [Leggi tutto](#)



Conte a capo dell'AM di Garbe Industrial RE Italy

Garbe Industrial Real Estate GmbH, leader nel mercato immobiliare logistico in Germania e in Europa, rafforza la squadra italiana con l'ingresso di Mariangela Conte nel ruolo di Head of asset management Italy. Conte, che ha oltre 10 anni di esperienza nel real estate, sarà responsabile della gestione immobiliare di tutto il portafoglio Garbe in Italia. [Leggi tutto](#)



LIBRI

Arte, moda, geopolitica Come guerre e contraffazione minacciano il made in Italy

Di Giosuè Prezioso - Edizioni Egea.
Se il «Made in Italy» fosse un brand sarebbe, dopo Coca Cola e Visa, il terzo più prestigioso e proficuo al mondo. Tuttavia, il fascino che lo caratterizza nasconde spesso la sua fragilità e vulnerabilità di fronte alla criminalità e all'illecito. Un esempio di ciò è il mercato nero dell'arte che, dopo il traffico di armi e droga, è il più redditizio al mondo. [Leggi tutto](#)

Ennio, mio padre

Di Sara Doris - Edizioni Piemme.
La figlia Sara racconta il padre, Ennio Doris, che ha sempre tenuto i piedi ben radicati a terra: il senso profondo della famiglia e delle relazioni umane lo ha guidato dall'infanzia povera e felice nel paesino veneto di Tombolo fino a un modello di business fondato sul rispetto della persona, e proprio per questo vincente. [Leggi tutto](#)

Progettare emozioni Lezioni di creatività da una vita in Nike

Di Greg Hoffman - Edizioni Hoepli.
Attraverso storie affascinanti sulle più famose campagne Nike, l'autore condivide filosofia e principi per creare un brand performante che possa risuonare nelle persone sprigionandone la creatività. [Leggi tutto](#)

Chanel by Lagerfeld. La storia di un'icona di stile

Di Emma Baxter-Wright - Edizioni Il Castello.
Karl Lagerfeld non si è limitato a portare avanti l'eredità di Gabrielle Chanel: l'ha reinventata. Le firme della Maison, come il Little Black Dress, il tailleur in tweed e la bigiotteria, sono state aggiornate in modo ingegnoso per andare incontro alla donna moderna. [Leggi tutto](#)

QUASI 2.200 MLD \$ INVESTITI IN ARTE E OGGETTI DA COLLEZIONE NEL 2022. LO CALCOLA DELOITTE



25.11. La ricchezza globale degli Ultra high net worth individuals (UHNWI) investita in arte e oggetti da collezione è stata di 2.174 miliardi di dollari nel 2022, portando lo stock di investimenti di questo tipo a quota 41.825 miliardi. Sembrano già dei numeri, ma la previsione è che nel 2026 la quota di ricchezza investita in arte e oggetti da collezione salirà a 2.861 miliardi e che lo stock arriverà a 53.609 miliardi. Sono le stime contenute nell'ottavo "Art&Finance Report" di Deloitte Private e ArtTactic, presentato nei giorni scorsi da Adriano Picinati di Torcello, Global Deloitte Art & Finance Coordinator, e Anders Petterson, managing director della società di ricerca ArtTactic. Già oggi circa il 63% dei wealth manager intervistati in occasione del report ha integrato l'arte nella propria offerta di gestione patrimoniale (67% tra le banche private e 60% tra i family office). Inoltre, l'89% degli stakeholder intervistati ritiene che l'arte e gli oggetti da collezione debbano far parte di un'offerta di servizi di gestione patrimoniale (rispetto al 65% del 2011): è la percentuale più alta dal lancio del rapporto Art & Finance, 12 anni fa. [Leggi tutto](#)

Felice Casorati al Museo Archeologico Regionale di Aosta

18.11. Felice Casorati è il grande protagonista della stagione invernale al Museo Archeologico Regionale di Aosta dove il 1° dicembre 2023 verrà inaugurata "Pittura che nasce dall'interno", un'ampia retrospettiva, non priva di scoperte e ricerche inedite, che si potrà visitare sino al 7 aprile 2024. La rassegna propone oltre 100 opere. [Leggi tutto](#)

Maria Callas a Milano fino al 18 febbraio

12.11. In occasione del centenario dalla nascita di Maria Callas, che ricorre il 2 dicembre, Intesa Sanpaolo ha aperto al pubblico dal 9 novembre 2023 al 18 febbraio 2024 alle Gallerie d'Italia di Milano la mostra "Maria Callas. Ritratti dall'Archivio Publifoto Intesa Sanpaolo" a cura di Aldo Grasso, una selezione di 91 immagini. [Leggi tutto](#)

Il Gabon richiede la restituzione di una maschera africana

11.11. Il governo transitorio del Gabon ha avviato una battaglia legale per la restituzione di un'antica maschera venduta per 4,2 milioni di euro, che è ora al centro di una causa in Francia. La maschera di legno Ngil si ritiene sia stata saccheggiata dal Gabon intorno al 1917 da René-Victor Fournier, un amministratore coloniale. [Leggi tutto](#)

Al Museo Nazionale del Bargello arriva un Donatello autografo

11.11. Un Donatello autografo conservato per lungo tempo in un'edicola vicina a un palazzo fiorentino, i cui condomini ne avevano la proprietà condivisa, raggiunge ora un grande museo italiano. "La Madonna col Bambino di via Pietrapiana", terracotta risalente al 1450-1455, è stata infatti acquisita dal Ministero della Cultura, che l'ha donata al Museo Nazionale del Bargello di Firenze. [Leggi tutto](#)

LIBRI

Imprenditori e M&A

Di Eugenio Morpurgo - Edizioni Egea.
Il libro interpreta il punto di vista dell'imprenditore nelle operazioni di finanza straordinaria, con un focus sulla realtà italiana e sulle aziende di medie dimensioni non quotate, affrontando nel dettaglio aspetti quali la scelta della finestra temporale più idonea e l'entità della quota da cedere. [Leggi tutto](#)

Sale. Una storia del mondo

Di Mark Kurlansky - Edizioni Nutrimenti.
Fino a circa cento anni fa, quando la geologia moderna rivelò quanto fosse diffuso, il sale era uno dei beni più ricercati. Necessario per la vita, aveva un valore tale da essere utilizzato anche come moneta. Kurlansky racconta di come il sale ha plasmato le civiltà fin dall'inizio dell'umanità. [Leggi tutto](#)

La finanza è guerra, la moneta è un'arma

Di Silvano Cacciari - Edizioni La Casa Usher.
I protagonisti della finanza si comportano come bande tribali. Si sottraggono al controllo della politica e sono soggetti attivi delle guerre. L'autore si confronta con la vasta bibliografia sulle crisi finanziarie, l'antropologia della guerra e le mutazioni tecnologiche. [Leggi tutto](#)

L'economia di ChatGPT Tra false paure e veri rischi

Di Stefano Da Empoli - Edizioni Egea.
L'enorme clamore mediatico suscitato dal lancio di ChatGPT ha riportato l'intelligenza artificiale al centro del discorso dopo un periodo di appannamento. Il libro narra questa rivoluzione e le sue possibili implicazioni economiche nei prossimi anni e decenni. Con benefici che potrebbero essere enormi se sapremo evitare alcuni errori. [Leggi tutto](#)



OLIVER STONE PRESENTA IN TRE TAPPE IN ITALIA IL SUO DOCU-FILM "NUCLEAR NOW"

22.11. Il grande regista hollywoodiano Oliver Stone sarà in Italia dal 2 al 4 dicembre per la presentazione del suo film documentario "Nuclear Now". Il regista sarà presente alle proiezioni ufficiali nell'ambito del Torino Film Festival, a Bologna e a Roma. Stone sarà accompagnato nel suo roadshow italiano in tre tappe da Stefano Buono, lo scienziato fondatore di newcleo, la scaleup che sta sviluppando reattori nucleari di nuova generazione. [Leggi tutto](#)



EMILY FISHER LANDAU, VENDITA RECORD PER UNA MECENATE DONNA CON 406 MLN \$

11.11. Nel corso di 102 anni di vita, la nota mecenate Emily Fisher Landau ha acquisito circa 1.200 opere d'arte. Sotheby's ne ha presentate 31 durante un'asta serale l'8 novembre che ha ottenuto ottimi risultati in un momento precario per il mercato dell'arte. La vendita in guanti bianchi Fisher Landau si è infatti classificata come l'asta di maggior valore dedicata a una collezionista donna nella storia delle aste, portando a casa 406,4 milioni di dollari. Il pezzo più atteso era "Femme à la montre" (in foto), che è stato battuto per 139 mln \$, diventando così il secondo pezzo più costoso del maestro mai venduto all'asta. [Leggi tutto](#)



DA PANDOLFINI SUPERATI I 3,3 MLN EURO PER L'ASTA DI UNA COLLEZIONE MILANESE

18.11. Straordinario risultato per l'esclusiva asta di Pandolfini "Dall'antico al Moderno: opere da una storica collezione milanese", conclusasi l'8 novembre nella sede meneghina della casa d'aste. Con il 90% dei lotti aggiudicati, per circa 3,3 milioni di euro, l'evento ha visto brillare opere provenienti da diverse epoche e discipline. Il record spetta al "Busto della Santa Vergine" di Antonio Canova, aggiudicato per oltre 1 mln, seguito dal dipinto di Pietro Paolini "Fanciulla musicante e un giovane con piatto di cacciagione" (in foto) che è stato battuto per oltre 571 mila euro, salendo sul podio dei migliori risultati raggiunti da Pandolfini per un dipinto antico. [Leggi tutto](#)

Arte Fiera 2024 a Bologna dal 2 al 4 febbraio

19.11. Per onorare il suo cinquantenario, Arte Fiera si appresta a valorizzare la sua storia, aprendo a nuove collaborazioni per guardare al futuro. L'edizione 2024 della fiera d'arte più longeva d'Italia, in programma a Bologna dal 2 al 4 febbraio, vedrà presenziare 171 espositori. [Leggi tutto](#)

Robert Doisneau a Verona

19.11. Al Palazzo della Gran Guardia di Verona ha aperto i battenti lo scorso 15 novembre la grande retrospettiva sul celebre fotografo francese Robert Doisneau, che sarà visibile fino al 14 febbraio 2024. La mostra si sviluppa attraverso 135 immagini in bianco e nero, tutte provenienti dalla collezione dell'Atelier Robert Doisneau a Montrouge, nella periferia di Parigi. [Leggi tutto](#)

Rubens. la grande mostra a Roma

18.10. Ha aperto i battenti il 14 novembre scorso a Roma la mostra "Il tocco di Pigmalione. Rubens e la scultura a Roma", ospitata nella Galleria Borghese fino al 18 febbraio 2024. L'esposizione riunisce circa 50 opere realizzate dal pittore fiammingo Peter Paul Rubens, provenienti dai più importanti musei al mondo. [Leggi tutto](#)

Nashira Gallery con Natural Reserve di Zadok Ben-David

12.11. Nashira Gallery ha inaugurato la personale dell'artista israeliano Zadok Ben-David "Natural Reserve", che sarà visitabile negli spazi della galleria a Milano fino al 26 gennaio 2024. Ben-David da anni porta avanti una ricerca artistica che promuove un messaggio di ritorno a uno stato di convivenza in armonia, non solo con le piante, ma con tutti gli esseri viventi e i popoli. [Leggi tutto](#)



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