

INTERVISTA/1

Mallo (Unicredit),
il futuro sta nei basket bond

INTERVISTA/2

Bitonci (MIMIT), ecco come saranno
le nuove garanzie pubbliche

PRIVATE DEBT

DEBT ARRANGER, M&A IN VISTA



L'ANALISI

Composizione negoziata
sulla buona strada

L'INTERVISTA/3

Lunghi (Euronext), ci vuole
un fondo di fondi da 3-5mld



Sommario

Inchiesta

PRIVATE DEBT

06 Il private debt nel 2023 è stato un mercato a due velocità. Frenano i minibond ma cresce il direct lending e di credito alternativo ci sarà sempre più bisogno. Per rispondere alla grande richiesta e restare competitivi i debt arranger dovranno scalare di dimensioni. E arrivano già i primi segnali di m&a nel settore

Debt arranger, m&a in vista



Il meglio del private capital in Italia e nel mondo

- 24 ■ Private Equity&Spac
- 25 ■ Private debt, M&A, Corporate Finance
- 26 ■ Crisi&Rilanci / NPL e altri crediti deteriorati
- 27 ■ Angels&Incubators Venture capital/ Crowdfunding
- 28 ■ Real estate
- 29 ■ Private capital e Real estate nel mondo
- 30 ■ Greenbeez
- 31 ■ Imprese
- 32 ■ Arte&Finanza/Libri

L'ANALISI

16 Composizione negoziata sulla buona strada. Ci sono voluti due anni di rodaggio, ma finalmente la nuova procedura stragiudiziale inizia a dare i primi frutti con una media di successo del 17%

L'INTERVISTA

20 Lunghi (Euronext), ci vuole un fondo di fondi da 3-5mld. In Italia mancano investitori dedicati alle aziende giovani e ad alta crescita quotate in borsa, con sottoscrittori stabili e una mentalità da fondo chiuso. Parola della Head of Primary Markets Italy di Borsa Italiana

NEWS NEL MONDO

IL PRIVATE EQUITY SVEDESE EQT HA PRESENTATO UN'OFFERTA DA UN MILIARDO DI EURO PER IL 7,9% IN DFL MEDIA, LA MEDIA COMPANY DELLA BUNDESLIGA, LA LEGA CALCIO TEDESCA DI PROSSIMA CREAZIONE, CHE SAREBBE QUINDI VALUTATA NEL COMPLESSO 12,7 MILIARDI. [LEGGI TUTTO](#)



PRIVATE DEBT

I numeri del Report di BeBeez

27
E' il numero dei fondi italiani di private debt e distressed credit italiani in raccolta

Sono poco meno di una trentina i veicoli di investimento italiani in raccolta, dedicati al private debt, inclusi quelli con focus sulle special situation e acquisto di UTP. Emerge dall'ultima [Insight View di BeBeez](#) (disponibile agli abbonati a [BeBeez News Premium](#) e [BeBeez Private Data](#)). Il tutto per un target complessivo di raccolta di oltre 4,5 miliardi, di cui circa 2,4 miliardi già raccolti.

Non a caso, negli ultimi mesi proprio i fondi dedicati al debito, ma pronti a investire lungo tutta la struttura del capitale, fondi quindi di cosiddetto flexible capital, hanno potuto ottenere gli impegni del Fondo Nazionale Ristrutturazione Imprese di Patrimonio Rilancio voluto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, e gestito da CDP (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Fondi di questo tipo in raccolta sono infatti almeno sette. D'altra parte l'attenzione degli investitori per il comparto è ben spiegata dagli alti rendimenti promessi e dalla sempre più ampia platea di aziende che fanno e faranno ricorso alla finanza alternativa al credito bancario, per scelta o per necessità, come ben spiegato dall'inchiesta di copertina di questo numero di *BeBeez Magazine*.

4,5 MLD
E' il target dei fondi italiani di private debt e distressed credit in fundraising

2,5 MLD
è la raccolta già chiusa dai fondi italiani del settore ancora in fundraising

7
è il numero dei fondi in raccolta che hanno come anchor investor Patrimonio Rilancio



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

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

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



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

Mercato del debito verso una svolta



Cari lettori,

nonostante il ritorno dell'inflazione e il rapido aumento dei tassi di interesse, la finanza alternativa al credito bancario continua a raccogliere consensi tra le imprese italiane e internazionali e quindi anche presso gli investitori, attratti da rendimenti sempre più interessanti. Il numero di fondi di private debt presenti sul mercato a livello globale è ora record, con una crescita del 19% dal 2022 a 1.080 alla fine del terzo trimestre del 2023, [secondo Preqin](#), e un aumento di oltre il 40% del capitale destinato ai nuovi fondi. Il rapporto tra il capitale destinato al 2023 e quello raccolto l'anno prima ha raggiunto il massimo storico di tre volte. Preqin prevede che gli asset in gestione dei fondi di private debt cresceranno a un tasso di crescita annuale composto (CAGR) dell'11% dal 2022 al 2028, raggiungendo il massimo storico di 2,8 miliardi di dollari, quasi raddoppiando la cifra del 2022 di 1,5 miliardi. Ma il mix di strumenti offerti sta cambiando e spesso ultimamente gli operatori hanno scelto di strutturare fondi in grado di operare lungo tutto l'arco della struttura del capitale dal debito senior a quello subordinato, dai finanziamenti convertibili sino a prevedere anche piccoli chip di investimento in equity. Un trend, questo, che si ritrova chiaramente anche in Italia e che a sua volta sta spingendo il mercato degli arranger a un cambio di passo, tanto da immaginare che il prossimo anno potremo vedere i primi segnali di concentrazione a valle di operazioni di m&a nel settore. Emerge chiaro dall'inchiesta di copertina di questo mese.

Così come emerge anche che tra i vari strumenti da offrire avrà sempre più spazio la finanza a supporto delle aziende in difficoltà (le cosiddette special situation). Non a caso, negli ultimi mesi proprio i fondi che con questo approccio investono in debito, prevedendo una piccola quota di equity, e viceversa quelli che investono in equity, ma prevedendo anche una quota di debito, hanno potuto ottenere gli impegni del Fondo Nazionale Ristrutturazione Imprese di Patrimonio Rilancio voluto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, e gestito da CDP (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

Per questo motivo è interessante anche fare un punto sulla Composizione Negoziata della Crisi d'Impresa, procedura che a metà novembre ha compiuto due anni e che sembra finalmente essere uscita dalla fase di rodaggio, sebbene un qualche aggiustamento vada ancora fatto. Ne parliamo nell'analisi dedicata nelle prossime pagine.

Infine, segnalo l'intervista a Barbara Lunghi, in risposta alla nostra inchiesta sui delisting in copertina dello scorso numero di *BeBeez Magazine*. Quello che la preoccupa non è il massivo flusso di delisting in sé, perché per contro le aziende che vogliono quotarsi ci sono, la cultura dell'equity e della borsa è diffusa. Sull'EGM, da quando è nato, si sono quotate circa 300 aziende. Certo, però, una maggiore disponibilità di capitali consentirebbe di raddoppiare questo numero. L'anello debole, dice, è l'assenza di investitori italiani dedicati, che spontaneamente non nascono. Quindi qualcosa va fatto.

Buona lettura e Buone Feste!

P.S. Ricordiamo che è sono attivi sino a tutto domani 24 dicembre i codici sconto per abbonarsi a [BeBeez News Premium](#) e [BeBeez Private Data](#).

Per utilizzarli, cliccate qui <https://bebeez.it/abbonati/>

Il codice da inserire per BeBeez News Premium è **Sconto Natale 2023**

Il codice da inserire per BeBeez Private Data è **Sconto Natale 2023 - private data**



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

Leggi
online

tutti i numeri
di BeBeez
Magazine



SCAN ME

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

PRIVATE DEBT

Debt arranger, m&a in vista

Il private debt nel 2023 è stato un mercato a due velocità. Frenano i minibond ma cresce il direct lending, soprattutto quello concesso ad aziende più grandi per finanziare lo sviluppo. Le esigenze delle aziende cambiano, e con esse gli strumenti finanziari. Ma quello che è chiaro è che di credito alternativo ci sarà sempre più bisogno. Per rispondere alla grande richiesta e restare competitivi i debt arranger dovranno scalare di dimensioni. E arrivano già i primi segnali di m&a nel settore

Di Giuliano Castagneto



Frenano i minibond mentre cresce la domanda di direct lending e di altri strumenti più vicini all'equity. La transizione potrebbe essere agevolata paradossalmente dall'aumento dei tassi di interesse, che hanno notevolmente ridotto il divario tra il costo del credito ordinario e quello, in precedenza notevolmente superiore, del private debt e anche delle piattaforme fintech, proprio mentre le aziende, pmi comprese, stanno prendendo confidenza con i canali di credi-

to alternativi. Cambia quindi anche il modello di business dei debt arranger che in prospettiva, per rispondere alla grande richiesta e restare competitivi, dovranno scalare di dimensioni e quindi siglare partnership o avviare una strategia di m&a mirata.

Cosa dicono i numeri. Già alla fine dell'estate i dati mappati da [BeBeez nel suo Report dedicato a 8 mesi di private debt](#) (disponibile agli [abbonati a BeBeez News Premium e BeBeez Private Data](#)), indicavano un crollo

nel valore delle emissioni di minibond, cioè dei prestiti obbligazionari per importi sino ai 50 milioni, compresi i titoli cartolarizzati all'interno di basket bond, per contro si era evidenziato un aumento del ricorso al direct lending. Ricordiamo che sono infatti stati mappati negli otto mesi soltanto 57 emissioni per un totale di poco più di 201 milioni di euro compresi i titoli cartolarizzati all'interno di basket bond, mentre in tutto il 2022 le emissioni erano state 210 per un valore complessivo di poco meno

di 1,6 miliardi, molto più alto del dato del 2021 che era stato di 1,105 miliardi. Quanto al direct lending, in otto mesi è stato praticamente già raggiunto il valore delle operazioni concluse in tutto il 2022, cioè circa 490 milioni. E il trend è continuato anche nei mesi successivi, con i debt arranger che lo hanno cavalcato, sebbene il risultato netto delle operazioni seguite sia stato comunque in calo.

Da un sondaggio condotto da *BeBeez Magazine* tra i principali debt arranger italiani sull'attività nel 2023 e le prospettive 2024 del private debt in Italia, emerge infatti che da inizio

anno e sino al ponte dell'Immacolata la frenata ha interessato soprattutto il mercato dei minibond e dei basket bond, mercato sul quale sono attivi soprattutto gli **arranger di estrazione bancaria**, che in totale hanno lavorato nel periodo soltanto a **67 emissioni per un controvalore di 302 milioni di euro**, contro le 98 emissioni e i 622 milioni del 2022. Per contro, gli **arranger non bancari** hanno via via spostato la loro attività sul fronte del direct lending e infatti nel periodo hanno lavorato a **102 deal per 747 milioni di euro**, in calo anche in questo caso rispetto al 2022 (149 deal e 650 milioni), ma in maniera più limitata.

Il tutto, emergeva già dal citato report di *BeBeez*, a vantaggio di altri tipi di strumenti. In particolare, si evidenziava che il trend emergente di questi mesi è stato il gran ritorno delle cartolarizzazioni di finanziamenti verso le pmi già erogati o da erogare da parte di banche commerciali, che in alcuni casi hanno strutturato l'operazione passando attraverso piattaforme fintech.

L'aumento dei tassi di interesse, e di conseguenza l'aumento delle cedole dei titoli di Stato, ha pesato in maniera evidente sul mercato della finanza alternativa, che è risultato molto

I TREND CHE TRAINERANNO IL MERCATO DEL PRIVATE DEBT NEL 2024

Nuovi tipi di garanzie, pubbliche o non, basket bond, finanziamenti di operazioni di m&a sia in ottica di consolidamento di settori sia di aziende in difficoltà e infine il filone della sostenibilità. Sono le linee di sviluppo più probabili del mercato del private debt per il prossimo anno.

Spiega per esempio **Alessandro Merlini** di **Azimut Direct**: "La SACE dovrebbe confermare per il futuro garanzie su progetti ecosostenibili e infrastrutturali. Quindi le aziende che si sono preparate sui temi ESG dovrebbero beneficiarne maggiormente, magari emettendo **minibond con una componente di equity**. Potranno per esempio essere **convertibili** oppure recare dei **warrant**". Sviluppi in tema di garanzie li prevede anche il **Gruppo Finint**. Spiega **Simone Brugnera**, responsabile del settore private debt dell'istituto bancario trevigiano: "Nel 2024 ci aspettiamo la ricerca di forme di garanzia diverse da quelle utilizzate finora, che possano comunque ridurre gli assorbimenti patrimoniali o migliorarne il rating creditizio". Chiara l'allusione ai **basket bond**, dei quali Finint, sebbene sia un gruppo bancario, ha strutturato alcune delle operazioni più importanti come le varie tranche del **Campania Basket Bond**, sottoscritto da **CDP** e **MCC**, le cui aziende partecipanti beneficiano delle garanzie concesse dalla finanziaria regionale Sviluppo Campania. A questo proposito **Alessandro Mallo**, responsabile minibond di **Unicredit**, ricorda che "Proprio quest'anno è partita la garanzia di portafoglio del Fondo Centrale sui Basket Bond a supporto di pmi e midcap, con copertura fino all'80% delle prime perdite" (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

Un altro filone interessante il prossimo anno potrebbero rivelarsi le **operazioni di m&a distressed**. Spiega **Mario Morazzone**, co-fondatore di **Pirola Corporate Finance**, tra i principali arranger di operazioni sul debito per le pmi italiane: "Sempre più aziende si troveranno in difficoltà, per il combinato disposto della riduzione dei margini di profitto, dell'aumento del

costo del denaro e della maggior difficoltà di accesso al credito. Sarà per le aziende più virtuose una grande occasione per acquisire società in crisi finanziaria a prezzi sensibilmente più contenuti rispetto al recente passato ma con potenziali sinergie tra la target e l'acquirente. Tutti deal finanziabili per esempio con operazioni in **direct lending**".

Ma la tendenza al consolidamento non dovrebbe limitarsi solo alle aziende in difficoltà. Secondo **Graziano Novello**, responsabile del private debt presso **Banca Sella** "nel 2024 ci sono interessanti opportunità di acquisizioni e consolidamento da parte di pmi e/ o midcap con posizionamenti competitivi rilevanti rispetto ai concorrenti". Gli fa eco **Francesco Piovaneli**, responsabile dei fondi private capital, tra cui **illimity Special Credit**, di **illimity sgr**: "In termini di nuova finanza, le maggiori opportunità derivano dai processi di aggregazione tra pmi e dalla transizione sostenibile, soprattutto quella finalizzata a migliorare l'impatto ambientale delle aziende. Per raggiungere questo obiettivo le pmi dovranno investire in nuovi macchinari, nell'efficienza energetica e nelle energie rinnovabili. Saranno necessari finanziamenti ad hoc". A proposito di sostenibilità, anche Novello sottolinea: "**Green o sustainability-linked bond** andranno a finanziare progetti a impatto ambientale e/o sociale positivo, anche in considerazione delle prossime scadenze connesse all'adozione della **CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive, ndr)**".

Alessandro Merlini,
coo di Azimut Direct



Simone Brugnera
responsabile della divisione Minibond e Direct Lending di Banca Finint.

meno competitivo agli occhi degli investitori e che, contestualmente, ha trovato difficoltà ad attrarre emittenti sia sul fronte del debito sia su quello dell'equity. Sono i dati emersi anche dall'ultimo **Quaderno di ricerca sulla finanza alternativa per le pmi in Italia**, redatto dal Prof. **Giancarlo Giudici**, docente ordinario della **School of Management del Politecnico di Milano** e Direttore Scientifico dell'**Osservatorio Crowdinvesting**. Il quaderno è stato presentato a Milano a fine novembre, in occasione dell'**Alt-Finance Day – La giornata della Finanza Alternativa**, organizzato da **Innexta – Società Consortile per il Credito e la Finanza**, in collaborazione con **Unioncamere**, **Camera di commercio Milano Monza Brianza Lodi** e **School of Management del Politecnico di Milano**, di cui *BeBeez* è stato media partner (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

Contestualmente anche il ricorso al credito ordinario da parte delle aziende si è ridotto. Come riportato nell'ultima edizione dell'**Indagine sul Mercato del Credito della Banca d'Italia**, pubblicata a fine ottobre, le imprese hanno infatti rinviato le decisioni di investimento, soprattutto in capitale fisso ma anche nel circolante, aumentando il ricorso all'auto-finanziamento e, a causa del notevole quanto repentino aumento dei tassi di interesse, sono molto più riluttanti

I PRINCIPALI ARRANGER DI MINIBOND E DIRECT LENDING

	2023*		2022	
	N° di operazioni	Mln euro	N° di operazioni	Mln euro
Arranger bancari				
Unicredit	30	140	45	204
Gruppo Banca Finint	20	100	50	400
Banca Sella	7	43	3	18
Mediocredito Trentino AA	10	19	na	na
Banca Finnat **	-	-	4	20
Totale	67	302	98	622
Arranger non bancari				
Pirola Corporate Finance	18	432	19	293
Anteos	10	185	11	110
Azimut Direct	51	115	79	202
Frigiolini & Partners Merchant	15	13,2	36	38,7
Cosvim	8	2	4	2,2
Totale	102	747,2	149	645,9

*al 7 dicembre 2023

** Banca Finnat ha due operazioni in strutturazione per complessivi 160 milioni

Fonte: Interviste di *BeBeez Magazine* ai singoli arranger

a contrarre debiti. Contestualmente le banche sono meno propense ad assumere rischi, stante l'inasprimento del costo della raccolta e anche della risalita dei prestiti in arretrato con i pagamenti (cosiddetti Stage 2). Sempre la Banca d'Italia riporta nell'ultimo **Bollettino Economico** che lo scorso agosto la domanda di prestiti si era ridotta di quasi il 10% rispetto a 12 mesi prima, con una diminuzione più marcata per le imprese più piccole, quelle con meno di 10 addetti.

Le colonne d'Ercole. Ma perché minibond no e direct lending sì? Pare che i maggiori volumi sul secondo fronte siano stati originati da una diversa tipologia di imprese che si è rivolta agli arranger. Spiega **Enrico Sobacchi**, responsabile del Business Development in **Anteos Capital Advisors**, che nel 2023 ha organizzato 10 operazioni tra minibond e direct lending per complessivi 185 milioni, contro 11 operazioni e 110 milioni nel 2022: "Quest'anno si sono rivolte a noi imprese mediamente

più grandi rispetto al recente passato. Il che si spiega anche con una maggior selettività del mercato nella scelta delle aziende da finanziare". Sono infatti diversi gli elementi che inducono gli investitori a una certa cautela. "Il 2024 sarà una vera sfida perché il venir meno del temporary framework di garanzie pubbliche si accompagnerà a costi finanziari a volte più che raddoppiati", avverte **Simone Brugnera**, responsabile della divisione Minibond e Direct Lending di Banca Finint.

E' il motivo per cui tante aziende cercano di raccogliere fondi finché sono in tempo. Segnala infatti da **Alessandro Merlini**, direttore operativo di **Azimut Direct**, società fintech dell'omonimo gruppo, specializzata in finanza alternativa per le imprese: "Tante aziende si stanno affrettando a concludere operazioni entro il 2023, per beneficiare di una struttura di garanzie pubbliche ancora certa". La pesante incertezza su quella che



Ivan Fogliata, titolare della società di consulenza FSA Corporate Finance

sarà la struttura delle garanzie pubbliche sui prestiti alle imprese dopo il 31 dicembre 2023, data in cui scadrà l'insieme dei provvedimenti adottati in piena emergenza Covid, non aiuta a fare previsioni sull'evoluzione del mercato.

Ma non è tutto. Secondo **Ivan Fogliata**, titolare della società di consulenza **FSA Corporate Finance**: "Al caro tassi e allo stop alle garanzie va aggiunta la **fine del Superbonus**, che peserà molto sul comparto dell'edilizia e a cascata sui tanti settori a essa collegati. E una recessione potrebbe indurre un credit crunch". Ne consegue che le imprese, ma anche gli advisor e gli arranger sondati da *BeBeez Magazine*, guardano alla fine del 2023 come le colonne d'Ercole, il punto oltrepassato il quale c'è solo l'ignoto. La stessa forte accelerazione dell'attività a fine anno, che sta coinvolgendo tutti gli strumenti finanziari, a detta degli operatori è destinata a rallentare molto il mercato nei mesi di avvio del 2024. Detto questo, "più le aziende hanno problemi e più hanno bisogno di aiuto", aggiunge Fogliata.

Un'opportunità da cogliere... Sulla stessa linea Sobacchi di Anteos: "L'incertezza sul mercato non è una criticità bensì un'occasione per le nostre aziende. Se infatti saranno capaci di guardare oltre ai costi e alle incombenze legate all'informativa da presentare agli investitori, potranno cogliere appieno i benefici offerti dalla finanza innovativa e complementare al canale bancario, strutturandosi in modo più adeguato e sviluppando nuove competenze in ambito finanziario, tra l'altro beneficiandone in termini di visibilità".



Mario Morazzoni, co-founder di Pirola Corporate Finance

E **Mario Morazzoni**, co-founder di **Pirola Corporate Finance**, tra i principali arranger/advisor di operazioni di finanza straordinaria, commenta: "I sistemi di controllo finanziario, la cosiddetta fabbrica dei numeri, da tante pmi sono visti ancora come un costo tutto sommato evitabile. Occorre invece far loro capire che tale atteggiamento è perdente. Le banche saranno infatti molto più selettive nel concedere prestiti, e a costi maggiori per il venir meno di gran parte delle garanzie pubbliche. Ciò obbligherà le aziende a utilizzare al meglio una risorsa divenuta più scarsa. Per gli advisor questo si traduce nella necessità di approfondire grande at-

tenzione nella redazione dei piani di investimento, in modo che siano non solo realistici, ma anche in grado di reggere ai più forti stress. Ciò non è possibile senza la presenza in azienda di strutture dedicate e figure come il cfo".

D'altra parte le aziende sembrano non avere scelta. "Sarà fondamentale per le aziende diversificare le fonti di finanziamento ricorrendo ai mini e basket bond o al direct lending", sottolinea ancora Brugnera di Banca Finint. E "si assisterà a una maggiore penetrazione dei fondi di debito", conferma **Umberto Zanuso**, responsabile del debt structuring presso **Fineurop Soditic**, un riferimento in Italia nell'advisory m&a, e relativo finanziamento, per le aziende italiane di taglia media.

Paradossalmente la transizione potrebbe essere agevolata proprio



Umberto Zanuso, responsabile del debt structuring presso Fineurop Soditic,

dall'aumento dei tassi, che hanno notevolmente ridotto il divario tra il costo del credito ordinario e quello, in precedenza notevolmente superiore, del private debt e anche del fintech, proprio mentre le aziende, pmi comprese, stanno prendendo confidenza con i canali di credito alternativi. Come sottolinea **Alessandro Mallo**, responsabile del settore

minibond di **Unicredit**, "in 10 anni i finanziamenti tramite prestiti obbligazionari sono quasi raddoppiati, passando dall'8% del debito finanziario delle imprese nel 2012 al 14% nel 2022". Inoltre, l'aumento dell'importo medio delle operazioni osservato in precedenza indica che queste sono andate a finanziare progetti importanti, magari finalizzati a ridurre

l'impatto ambientale del ciclo produttivo, oppure acquisizioni. Le esigenze finanziarie delle imprese, anche di quelle più piccole, stanno cioè mutando. Se tanti dei minibond emessi in passato erano finalizzati soprattutto a far conoscere l'azienda presso gli investitori professionali ed esplorare un canale di credito alternativo, adesso gli stessi, insieme al direct lending, co-

MALLO (UNICREDIT), LA FINE DELLE GARANZIE NON CI SPAVENTA. GRAZIE AI BASKET BOND

Unicredit è il leader nella strutturazione di minibond per le pmi italiane, avendo strutturato emissioni e in gran parte sottoscritto dal 2017 obbligazioni per **un miliardo di euro** assicurandosi il 18% del mercato (si veda [articolo di BeBeez](#)) e nel 2023 sta confermando questo primato, nonostante il calo del mercato dovuto alla situazione congiunturale. Hanno certo pesato l'aumento dei tassi e le incertezze geopolitiche che hanno indotto tante imprese a rinviare le decisioni di investimento. E il rallentamento dell'economia previsto per l'anno prossimo, insieme alla fine del sistema di garanzie pubbliche anti-Covid, non faciliteranno le cose nei prossimi mesi. Ciononostante **Alessandro Mallo**, managing director, responsabile minibond e Basket Bond di Piazza Gae Aulenti, è ottimista sul 2024, e a *BeBeez Magazine* ha spiegato perché.

Domanda. Come si sta chiudendo il 2023?

Risposta. Tassi e incertezze congiunturali hanno indotto le imprese a rinviare le decisioni di investimento, quindi i volumi di attività ne hanno risentito. In questi giorni abbiamo assistito a una forte accelerazione di emissioni perché il venire meno a fine anno delle garanzie pubbliche ex Covid ha spinto le aziende ad anticipare parte della raccolta 2024 senza esporsi alle inevitabili incertezze normative. Solo **in dicembre abbiamo lavorato a una dozzina di operazioni**.

D. La fine del regime di garanzie è una minaccia per il mercato dei minibond?

R. Meno di quanto si possa pensare. Anzitutto c'è un dato strutturale: le aziende sono maturate sul piano della gestione finanziaria. Rispetto a dieci anni fa, il peso dei bond sul finanziamento del business è quasi raddoppiato, dall'8 al 14%. Certamente hanno aiutato le garanzie, che però sono intervenute solo negli anni recenti.

D. Cosa ha contribuito di più in tal senso?

R. Di sicuro il **ruolo crescente dei basket bond**, che hanno consentito di aumentare l'interesse degli investitori istituzionali verso piccole e medie imprese che su base singola avrebbero avuto difficoltà ad accedere al mercato dei capitali. Inoltre i basket bond offrono due elementi di mitigazione

Alessandro Mallo, managing director, responsabile minibond e Basket Bond di Piazza Gae Aulenti



del rischio: spesso sono accompagnati da una garanzia pubblica sul portafoglio a copertura delle prime perdite, come nel caso del **Basket Bond Puglia** da noi strutturato (si veda [articolo di BeBeez](#)), e la diversificazione dello stesso portafoglio. Le garanzie di portafoglio oltre a ridurre i costi per le società hanno un effetto leva, consentono cioè di immettere nuova finanza a supporto delle pmi di solito in ragione di quattro volte la garanzia stanziata.

D. Sono possibili operazioni prive di garanzie?

R. Ne abbiamo già fatte, come il **Basket Bond ESG**, sottoscritto da **CDP** e dalla stessa Unicredit (si veda [articolo di BeBeez](#), ndr), oppure i **basket bond di filiera** come quello sul vino o sulla cultura del 2022 (si veda [articolo di BeBeez](#)). Ritengo che il basket bond, per le sue caratteristiche, sia particolarmente adatto alla nuova fase di mercato che si sta aprendo.

D. Però un basket bond comporta tempi di strutturazione più lunghi rispetto a un minibond singolo...

R. Vero, ma questo dipende anche dal numero di emittenti per ogni singola tranche. Man mano che si va avanti con un'iniziativa, sono necessari sempre meno emittenti per tranches riducendo i tempi di esecuzione.

D. Ma se vengono meno le garanzie, ciò non comporterà rischi e quindi tassi più alti?

R. Non è facile stimare in modo preciso la differenza di costo tra un bond secured e uno che non lo è. Da un'analisi fatta sulle operazioni da noi strutturate, emerge che **la differenza media è di circa 50 punti base**. Nulla di drammatico, soprattutto se si pensa che queste operazioni vanno a finanziare investimenti strutturali, in grado di far cambiare marcia a un'azienda.

COME SARANNO LE NUOVE GARANZIE PUBBLICHE? PARLA IL SOTTOSEGRETARIO BITONCI

A fine anno cesserà il cosiddetto temporary framework di garanzie pubbliche introdotto con l'emergenza Covid e prorogato nel 2022 a seguito dello scoppio del conflitto russo-ucraino, fino appunto alla fine del 2023. Il regime straordinario si sostanzierà nell'innalzamento a **5 milioni dell'importo massimo** della copertura del **Fondo di Garanzia pmi**, utilizzabile da ciascuna impresa su un numero illimitato di prestiti, comunque entro l'80% dell'importo ricevuto. Con il ritorno al regime ordinario tale plafond tornerebbe a 2,5 milioni. Inoltre sarebbe ripristinata la limitazione di tale plafond agli investimenti in capitale fisso e altri impieghi strutturali, escludendo il capitale circolante. Inoltre, tornerebbe in vigore il "de minimis", ossia il tetto agli aiuti di Stato concedibili senza notifica all'Unione Europea, introdotto dall'UE nel 2013, e stabilito in 200 mila euro.

Nella realtà per il ritorno al vecchio regime delle garanzie c'è ancora tempo un altro anno (si veda [articolo di BeBeez](#)). *BeBeez Magazine* ne ha parlato con **Massimo Bitonci**, sottosegretario al ministero delle Imprese e del Made in Italy (e già sottosegretario al MEF nel governo Conte 1), che sta portando avanti il suo progetto di riforma delle garanzie pubbliche. Ecco come dovrebbe delinearsi il nuovo quadro.

Domanda. Il livello delle garanzie De Minimis verrà innalzato rispetto agli attuali 200 mila euro?

Risposta. Con il [Regolamento 2831/2023 della Commissione UE](#) del 13 dicembre scorso, il limite de minimis per singola impresa salirà dall'1 gennaio 2024 da 200 mila a 300 mila euro nell'arco di 3 anni.

D. Il nuovo plafond di 5 milioni di euro diventerà strutturale?

R. La normativa ordinaria del 2019 prevede l'importo massimo garantito per ciascuna impresa di 2,5 milioni di euro. Tale limite è stato innalzato, per effetto delle normative emergenziali Covid/Ucraina, ma solo temporaneamente, fino al 31 dicembre prossimo, a 5 milioni di euro. Con la riforma, che prevede un ambito di applicazione temporale limitato all'anno 2024, la normativa ordinaria adotta il nuovo importo massimo garantito di 5 milioni di euro. Anche se la mia riforma è temporaneamente limitata al 2024 è lecito pensare che una volta acquisita l'autorizzazione da parte della DGCOMP della Commissione Europea tale importo si darà per acquisito anche negli anni successivi.

D. Con la cessazione dell'attuale regime di garanzie (Covid, guerra Russia-Ucraina) che copriva crediti per qualsiasi tipo di investimento, come si ripartiranno le garanzie tra de minimis e altri regimi? Non c'è il rischio che il previsto innalzamento del plafond a 5 milioni resti sulla carta dovendo le imprese rispettare il de minimis?

R. Come detto il limite de minimis salirà a 300 mila euro. Nell'ambito del fondo di garanzia rientrano nel de minimis le operazioni per liquidità mentre alle garanzie sui finanziamenti per investimenti si applica il regime di esenzione, che prevede limiti in ESL (Equivalentente Sovvenzione Lordo, ndr) al variare della dimensione dell'impresa beneficiaria e, generalmente, le operazioni a fronte di programmi di investimento sono mediamente quelle di importo maggiore. Bisogna poi considerare che l'assorbimento del Fondo sul plafond de minimis varia in funzione di diversi fattori tra i quali la durata del finanziamento garan-

tito: alle condizioni attuali una garanzia di 5 milioni per una media impresa assorbe 275 mila euro su un finanziamento di 6 anni. Ipotizzando una garanzia al 60% il finanziamento sarebbe di 8,33 milioni di euro. Quindi la risposta alla sua domanda è no.

D. Il nuovo Fondo di Garanzia sarà solo per pmi e non più per mid cap?

R. L'attuale normativa ordinaria già ammette le garanzie sulle mid cap nell'ambito dei portafogli di finanziamenti. Con la mia riforma si potranno garantire le mid cap anche sui singoli finanziamenti, seppur con coperture più contenute (30% sulla liquidità e 40% per gli investimenti) e nel limite del 15% delle disponibilità totali del Fondo. L'ammissibilità delle mid cap è stato comunque un forte segnale d'attenzione per tutte quelle realtà fuori dei parametri pmi, che tuttavia sul territorio sviluppano un indotto formato prevalentemente da pmi.

D. C'è l'idea di creare garanzie per specifici progetti stile SACE?

R. SACE agisce in autonomia e, gravitando nell'orbita del Ministero dell'economia, lo stesso MEF potrebbe assegnarle la gestione di interventi specifici.

D. Sarà possibile creare una garanzia a mercato, quindi senza aiuto pubblico, per le società che chiedono fondi a SIMEST e hanno bisogno di garanzia?

R. Durante i lavori per la riforma, la richiesta di prevedere garanzie a mercato per i soggetti che avessero eroso il plafond de minimis o avessero saturato il massimo garantito ci era pervenuta sia da ABI sia da alcune banche in particolare. Abbiamo deciso, per ora, di soprassedere dopo un confronto con i tecnici del MIMIT, per i quali l'eventuale autorizzazione da parte della DGCOMP, peraltro affatto scontata, avrebbe comportato un sistema tariffario praticamente insostenibile per la maggioranza delle imprese.

D. È prevista l'apertura di altre sezioni speciali del Fondo?

R. Ce lo auguriamo e lavoriamo per questo. Le sezioni speciali fanno affluire ulteriori risorse finanziarie per sostenere la garanzia pubblica del Fondo di garanzia prevedendo generalmente delle condizioni più favorevoli per le imprese rispetto alla normativa ordinaria. Tanto per farle un esempio della duttilità di tali istituti, nella legge di riforma appena approvata è espressamente prevista l'istituzione di una sezione speciale dedicata al terzo settore ed agli enti religiosi civilmente riconosciuti. Per finalità etiche e sociali, utilizzando il volano del fondo di garanzia per le imprese, siamo riusciti a creare un istituto con il quale, attraverso i fondi messi a disposizione dal Ministero del lavoro, prevedendo anche la possibilità per soggetti privati (fondazioni, associazioni, privati cittadini) di contribuire alla sezione, riusciremo a facilitare l'accesso al credito di soggetti non aventi natura imprenditoriale senza distrarre nemmeno un euro dalle risorse dedicate al sistema delle imprese.



Massimo Bitonci,
sottosegretario al ministero
delle Imprese
e del Made in Italy



minciano a essere utilizzati in modo più mirato.

.. ma servono più competenze. I bisogni delle aziende potranno andare ben al di là del debt advisory. Sebbene non mancheranno le aziende sane e solide, secondo Morazzoni "in molti altri casi la performance finanziaria rallenterà notevolmente per via di alti tassi e frenata della congiuntura. Prevediamo quindi un aumento delle operazioni di distressed m&a, in cui aziende in tensione finanziaria vengono rilevate da gruppi più grandi e robusti alla ricerca di sinergie. Un altro filone di attività potrebbe essere la predisposizione interagendo con le banche coinvolte, di piani finanziari di rilancio di aziende in difficoltà, anche nell'ambito di **Composizioni Negoziare della Crisi** (sul tema si veda l'analisi nelle prossime pagine, ndr)".

In altri termini, la consulenza in materia di debito dovrà inevitabilmente **considerare tutta la struttura del capitale dell'azienda**, quindi anche l'equity, anche come conseguenza degli ultimi sviluppi sui mercati monetari. Spiega Merlini di Azimut Direct: "Chi come Azimut sta raccogliendo capitali per fondi di direct lending sente molto la concorrenza di impie-

ghi alternativi più liquidi come i titoli di Stato. E' quindi **necessario saper offrire ai sottoscrittori dei rendimenti competitivi**. Oggi questo è possibile prevedendo **meccanismi di remunerazione in parte mutuati dal private equity**. Per esempio si possono prevedere dei rimborsi bullet accompagnati alla scadenza da maggiorazioni legate al Return on Investment, in modo da dare agli investimenti finanziati il tempo di esprimere appieno il loro potenziale, senza mettere l'azienda sotto stress". Opinione condivisa da Brugnera del Gruppo Finint: "Credo che forme di finanziamento più strutturate, che possano prevedere una **conversione del debito in equity** si diffonderanno nel mercato più di quanto abbiano fatto negli ultimi anni".

In questo quadro è possibile che le banche, soprattutto quelle più piccole come le casse rurali, che fanno più fatica a fornire servizi sofisticati su cifre considerevoli, si trasformino nella liaison tra arranger e tessuto produttivo del territorio. Cooperazione più che concorrenza, quindi. Conferma Sobacchi: "Siamo costantemente in contatto con banche del territorio così come con **studi di professionisti, fondi di private debt e alternative lender**. Crediamo infatti che **partnership strategiche** con questi soggetti, e

le sinergie che ne possono nascere, creino un ponte fra economia reale e sistema finanziario".

Un business che sta per cambiare pelle. Questi sviluppi stanno già innescando dei cambiamenti nella stessa industria del debt arrangement, che si deve strutturare da un lato per fronteggiare un ricorso che sarà sempre più importante al credito alternativo e dall'altro per rispondere alle richieste di consulenza più a tutto tondo, quindi come si diceva non solo sul fronte del debito, ma anche su quello del resto della struttura del capitale o altri tipi di consulenza sempre finalizzata all'ottenimento di liquidità.

"Fino ai tempi recenti le pmi del Centro Nord erano interessate alla finanza alternativa, come minibond e direct lending, mentre quelle del Centro Sud guardavano a quella agevolata, quindi a incentivi e garanzie statali e regionali. Ma con l'avvento dei basket bond promossi da Puglia e Campania insieme a quelli di filiera dedicati a settori specifici di attività, questa distinzione è venuta meno, grazie alle garanzie fornite da ciascuna Regione, che hanno schiuso l'accesso al private debt da parte delle aziende del Sud" spiega **Claudio Calvani**, ceo e partner nonché responsabile della divisione Debt & Grant di **Valdani Vicari & Associati (VVA)**, altro operatore leader nel consigliare le aziende sulle strategie di finanziamento. Ciò sta accelerando l'espansione dell'attività di advisory ad aree, come il Centro Sud, in cui questa attività era dominata dai commercialisti. L'advisory finanziario, fino agli anni scorsi focalizzato su Milano, si sta quindi estendendo a tutto il territorio nazionale. Non è un caso che, secondo quanto risulta a *BeBeez Magazine*, proprio la divisione Debt & Grant di VVA sia oggetto dell'interesse di un big della consulenza aziendale.

Ma non si tratta dell'unico segnale di un possibile consolidamento del settore. Spiega **Leonardo Frigiolini**, fondatore e ceo di **Frigiolini & Part-**

ners, tra i principali arranger di emissioni di minibond per le pmi italiane: “Anche volendo mantenersi prudenti rispetto a generose stime numeriche, se le aziende che decidono di passare al credito alternativo fossero anche solo poche migliaia, ciò spingerebbe a un forte potenziamento delle strutture dei portali di crowdfunding e relativi team di professionisti. Per

mantenere competitivi i costi di strutturazione pagati dalle imprese emittenti si dovrà pertanto lavorare sulle economie di scala e di scopo e questo immaginiamo che porterà a una serie di aggregazioni fra i portali soprattutto di debt crowdfunding”. E aggiunge Frigiolini: “Per noi di Fundera i tempi non sono ancora maturi. Ci fanno onore le varie proposte ricevute ma

non abbiamo ancora del tutto consolidato la nostra leadership e a questo scopo è necessaria l’indipendenza dal sistema. Avere nella compagine azionaria un socio bancario, anche di minoranza, ci etichetterebbe prematuramente e per chi come noi fa di terzietà e indipendenza i punti di forza potrebbe essere un autogol”. Quanti altri resisteranno alle sirene?

FRIGIOLINI (F&P), IL DEBT CROWDFUNDING RIBALTERÀ LA SCENA

“Sinora i minibond collocati sui portali di crowdfunding sono stati sottoscritti per oltre il 90% da investitori istituzionali di varia natura, in primis le banche e i confidi, e solo residualmente dagli investitori che in passato venivano definiti dalla normativa wealthy retail. Grazie alla nuova normativa europea prevedo nel tempo un graduale ribaltamento di queste percentuali”. A parlare è **Leonardo Frigiolini**, fondatore di **Frigiolini & Partners**, tra i principali advisor e arranger di minibond, anche di breve durata, per le pmi italiane, cui fa capo la piattaforma di equity e debt crowdfunding **Fundera**, che ha condotto una quindicina di campagne di raccolta anche nel 2023, e quasi 100 dal 2020 a oggi.

Ed è anche questo il motivo alla base dell’accordo, chiuso solo pochi giorni fa, con un’altro leader del crowdfunding italiano, **CrowdFundMe**, grazie al quale la piattaforma guidata da **Tommaso Baldissera Pacchetti** estenderà al proprio network di investitori la possibilità di sottoscrivere i minibond collocati su Fundera. Un accordo, di natura esclusivamente commerciale, che, secondo quanto risulta a BeBeez Magazine, è maturato in tempi estremamente rapidi, circa un mese, e dovuto al bisogno di CrowdFundMe di consentire alla propria base di sottoscrittori un accesso al mondo dei minibond. Ma invece di sviluppare da zero una funzione apposita, come ha fatto per esempio **Opstart** con **Crowdbond**, si è preferito “esternalizzarla” accordandosi con Fundera, in modo simile a quanto fatto con **Trusters** per il crowdfunding immobiliare, dove però in quel caso **c’è stato anche uno scambio azionario** (si veda [qui il comunicato stampa](#)).

Alla base del ribaltamento di prospettiva a cui accenna Frigiolini, ci sono da un lato la crescita del mercato del debt crowdfunding e dall’altro l’adeguamento della normativa di riferimento. Spiega Frigiolini: “Anzitutto il **Regolamento UE 2020/1503 del 2020** entrato in vigore lo scorso 10 novembre rappresenta un cambio di marcia perché ha schiuso alle aziende le porte sia degli investitori retail (che prima non potevano sottoscrivere minibond, se non dotati di risorse finanziarie significative), sia degli investitori esteri, rispetto ai quali le imprese Italiane, oltre a incarnare in molti settori l’eccellenza del made in Italy (meccatronica, food, turi-

simo, moda, design...), potrebbero pagare interessi appetibili, in quanto da sempre abituate a pagare alle banche interessi molto più elevati rispetto alla media europea”. E poi, aggiunge Frigiolini, “negli ultimi anni tanti investitori privati hanno scoperto il crowdfunding e oggi si ritrovano una normativa che, tutelando l’investitore, può rendere il minibond un’asset class di ampia diffusione. Questo porterà a una riduzione del taglio unitario dei minibond, che sarà più appetibile per gli investitori retail”.

Ma ci saranno abbastanza aziende per soddisfare questa domanda? Risponde l’arranger: “Manca ancora una giusta consapevolezza degli imprenditori. Credo però che fra 5-10 anni moltissime aziende attingeranno l’acqua da due pozzi: il primo sarà sempre la banca, il secondo sarà il mercato, totalmente separato e indipendente dal primo, costituito da un’ampia platea di investitori. Per quanto ci riguarda, possiamo dire che questo allargamento di orizzonte si intravede già perché Fundera oggi ha oltre 120 aziende in attesa di collocare minibond, il maggior numero di questi ultimi anni”.

Una cosa da evitare saranno però le trappole tese dall’intrico di norme italiane spesso in contraddizione tra loro. “Va fatta attenzione a questi bizantinismi perché una buona norma europea deve funzionare anche in Italia senza il rischio di inciampi sul percorso. Un esempio è quello delle **srl italiane**, le quali contrariamente alle omologhe europee **possono far sottoscrivere i propri bond solo agli intermediari soggetti a vigilanza, cioè in primis le banche**. Ora, se per allentare la dipendenza da queste ultime è stata regolamentata l’emissione dei minibond, ma poi questi devono essere offerti solo alle banche, beh forse c’è un corto circuito. Con il rischio che siano le società estere a raccogliere fondi presso i risparmiatori italiani. Si dovrà quindi lavorare per evitare pericolosi arbitraggi normativi proprio a danno dell’economia italiana” conclude l’arranger genovese.

Alessandro Merlino,
di Azimut Direct



Be Beez
INTERNATIONAL

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

GATEWAYS TO ITALY

36 BRAINS
Technology driven investigations.

36Brains - Considering Cross-Border M&A? We stand as your partner for ESG, Reputational and Supply Chain Due Diligence



La Scala Law Firm - Innovative Services for Banking, Finance and Corporates



Di Luccia & Partners Executive Search for Private Equity Funds' participated companies

L'ANALISI

COMPOSIZIONE NEGOZIATA SULLA BUONA STRADA

Ci sono voluti due anni di rodaggio, ma finalmente la nuova procedura stragiudiziale inizia a dare i primi frutti con una media di successo del 17%. Ecco cosa va e cosa ancora non va

Di Giuliano Castagneto

A due anni dall'entrata in vigore il meccanismo di **Composizione negoziata della crisi d'impresa (CNC)** comincia a dare i primi risultati positivi, con un **tasso medio di successo delle procedure**, calcolato come rapporto tra le istanze chiuse favorevolmente e il totale delle istanze archiviate, che si colloca al **17%**, se si escludono dall'analisi i primi due trimestri di operatività dello strumento, in cui l'utilizzo è stato decisamente ridotto, proprio perché ancora molto nuovo. Il dato emerge dall'ultimo rapporto Unioncamere pubblicato a metà novembre, proprio in occasione della scadenza dei **due anni di operatività** della nuova procedura stragiudiziale.

Ricordiamo infatti che l'istituto è stato previsto dalla **Legge 21 ottobre 2021 n. 147**, che ha convertito con modificazioni il **Decreto Legge 24 agosto 2021, n. 118** e che appunto da metà novembre di due anni fa è diventata operativa la **piattaforma telematica nazionale delle Camere di commercio** attraverso la quale è possibile presentare le domande per accedere alla procedura (si veda [articolo di BeBeez](#)).

Ricordiamo che l'art. 2 della Legge stabilisce che "l'imprenditore commerciale e agricolo che si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza, può chiedere al segretario generale della Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura

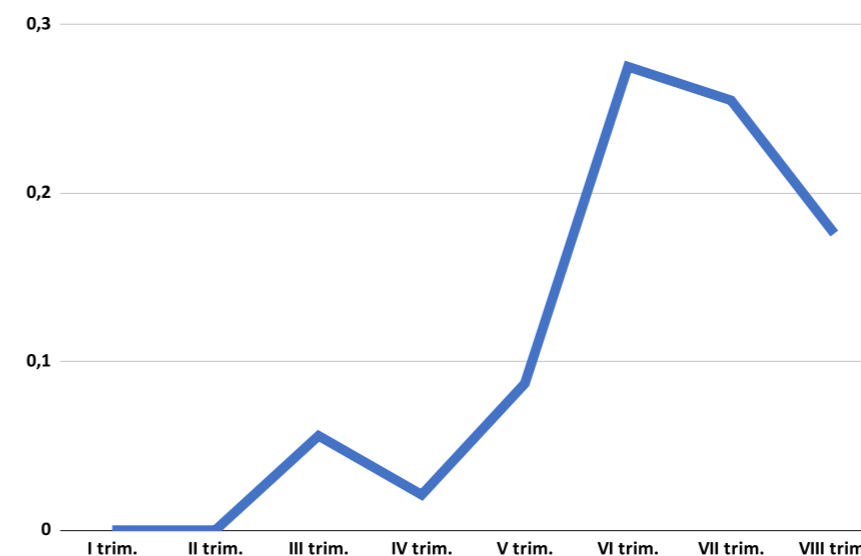
nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa la **nomina di un esperto indipendente** quando risulta **ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa**. (...) L'esperto agevola le trattative tra l'imprenditore, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati, al fine di individuare una soluzione per il superamento delle condizioni di cui al comma 1, anche mediante il trasferimento dell'azienda o di rami di essa".

Dopo una partenza in sordina, e tra lo scetticismo di tanti, ora l'istituto sembra aver imboccato il sentiero giusto verso il raggiungimento del suo obiettivo, che è quello di dare una risposta alle crisi aziendali più costruttiva e meno onerosa per le banche, il sistema giudiziario e le parti sociali, imprenditori inclusi. Sebbene varata dal governo Draghi per consentire a tante imprese di risolvere per via stragiudiziale difficoltà economiche e finanziarie non legate a mala gestione ma a innegabili problemi del sistema economico, cioè l'emergenza Covid, all'inizio la CNC era stata percepita solo come un altro strumento, dei tanti messi a disposizione dall'ordinamento, con cui un'impresa in crisi poteva guadagnare tempo e difendersi dai creditori.

Ciò ha prestato il fianco a malintesi sullo spirito stesso del provvedimento, molto spesso visto come uno strumento con cui l'azienda può dilazionare l'assolvimento dei propri obblighi finanziari. Sensazione



TASSO DI SUCCESSO DELLE ISTANZE DI COMPOSIZIONE NEGOZIATA NEI DUE ANNI DI OPERATIVITÀ DELLA NUOVA PROCEDURA



Fonte: Osservatorio semestrale Composizione negoziata per la crisi d'impresa, Unioncamere Quarta edizione - novembre 2023



Matteo Uggetti
partner responsabile della divisione
Turnaround & Restructuring di Deloitte
Financial Advisory Italy.

confermata dal **bilancio del primo anno del ricorso alla CNC**, stilato da **Unioncamere**. L'associazione delle Camere di Commercio nel suo rapporto segnalava infatti che ben il 68% delle imprese che aveva fatto richiesta di accesso alla CNC invocava nella documentazione supplementare delle misure a protezione dai provvedimenti esecutivi. Tanto da concludere, si leggeva testuale: "Sembrerebbe che l'istituto venga utilizzato maggiormente dalle imprese per poter beneficiare dell'automatic stay, ossia del divieto per i creditori di esperire azioni esecutive e/o cautelari, più che per ripristinare la propria condizione di difficoltà economico-finanziaria". Non a caso, a fronte di queste richieste, il tasso di successo delle CNC, cioè il numero di procedimenti conclusi con altrettanti accordi con i creditori, era praticamente nullo, anche perché le imprese che

ne facevano richiesta presentavano situazioni già molto compromesse. "Se la crisi è particolarmente grave e lo strumento migliore per risolverla appare subito il concordato in continuità, è inutile avviare una Composizione Negoziata che comporterebbe solo un dispendio di tempi e risorse finanziarie", sottolinea infatti a *BeBeez International* **Matteo Uggetti**, partner responsabile della divisione Turnaround & Restructuring di **Deloitte Financial Advisory Italy**.

Ora, a due anni di distanza, le parti coinvolte sembrano invece aver assimilato meglio questo strumento. Gli stessi dati di Unioncamere, aggiornati alla metà dello scorso novembre (si veda qui [l'ultimo rapporto sulla CNC](#) e [qui il comunicato stampa](#)), indicano che la situazione, pur non radicalmente diversa rispetto ai primi 12 mesi, si sta evolvendo in senso po-

sitivo. Sebbene infatti a fare richiesta di misure protettive dalle azioni dei creditori (misure che però vanno confermate dal Tribunale) siano ancora i tre quarti delle imprese che chiedono di accedere alla CNC, tuttavia sta molto aumentando il numero di quelle gestite dagli esperti, che ancora a metà 2022 erano pochissime, così come la percentuale delle CNC concluse con successo, che hanno toccato un picco del 25% nel terzo trimestre del 2023.

"Lo strumento comincia a essere conosciuto meglio, e di conseguenza a essere utilizzato nel modo più giusto. Non solo da parte degli imprenditori ma anche di tutte le altre parti coinvolte", commenta **Sandro Pettinato**, vice segretario generale di Unioncamere, che aggiunge: "Ciò riguarda le stesse banche. La normativa prevede che queste e altri intermediari cre-



Sandro Pettinato,
vice segretario generale di
Unioncamere

ditizi possano partecipare attivamente alla Composizione Negoziata, ma senza interrompere i finanziamenti, salvo il caso che lo richiedano le normative di Vigilanza. Tuttavia queste richiedono alle banche maggiori accantonamenti a fondi rischi sui crediti in arretrato. Figuriamoci per una crisi d'impresa. Quindi gli istituti di credito potrebbero comodamente chiudere i rubinetti alle aziende insolventi. Fortunatamente, nelle banche si sta affermando una nuova generazione di manager in grado di non ragionare esclusivamente in termini di garanzie, in special modo reali". Non va inoltre dimenticato che una massa importante di crediti deteriorati è stata ceduta a forte sconto dalle banche a investitori e servicer specializzati. "Per questi ultimi è molto più agevole accettare piani di ristrutturazione del debito rispetto a un banca", sottolinea ancora il vice segretario di Unioncamere.

E aggiunge Uggetti: "Oltre alla sua flessibilità, che consente di adottare soluzioni diversificate, la Composizione Negoziata è apprezzata da molti operatori, per esempio i fondi distressed, che possono investire in azienda nuove risorse funzionali al piano di rilancio in un ambiente protetto dalle istanze dei creditori ma non ingessato dai vincoli tipici di una procedura concorsuale". Parole condivise da **Paola Tondelli**, managing director di **illimity sgr** e responsabile di **illimity Credit & Corporate Turnaround Fund**, fondo da 370 milioni di euro che investe in crediti UTP di pmi con prospettive di risanamento (si veda [articolo di BeBeez](#)): "La nor-



Paola Tondelli,
managing director di illimity sgr e
responsabile di illimity Credit &
Corporate Turnaround Fund

mativa sulla CNC può essere di aiuto a chi investe, con debito ed equity, nel rilancio delle imprese in difficoltà, perché consente di aumentare il livello di trasparenza consentendo al creditore/investitore di effettuare scelte più mirate e consapevoli in relazione alla ridefinizione del passivo della società”.

Certo, non mancano aspetti e punti da approfondire. “L’atteggiamento del fisco e degli enti previdenziali, spesso rappresentativi di gran parte del debito di aziende in crisi, nei confronti della Composizione Negoziata è tra gli aspetti che andrebbero rivisti anche in chiave normativa”, aggiunge **Alessandro Danovi**, professore di management presso l’**Università degli Studi di Bergamo** ed esperto di crisi aziendali (nonché commissario straordinario dell’**Ilva**). Ma sotto questo aspetto negli ultimi giorni si è registrato un importante sviluppo. “E’ di pochi giorni fa l’accettazione da parte dell’Agenzia delle Entrate di una richiesta di stralcio di crediti tributari da parte di un’azienda in CNC. E’ un precedente importante” sottolinea ancora il vice segretario generale di Unioncamere Pettinato.

Tra i punti da migliorare nella disciplina della CMC, Danovi inserisce anche una valutazione più accurata del cosiddetto **Test Pratico**, cioè l’analisi delle possibilità di un’azienda di condurre in porto con successo



Alessandro Danovi,
professore di management presso
l’Università degli Studi di Bergamo ed
esperto di crisi aziendali

una CNC. «Un risultato negativo del test pratico non vuol necessariamente dire che l’azienda è fallita, piuttosto che, nella situazione in cui si trova, il risanamento necessita di una discontinuità forte a diversi livelli, finanziario, strategico e/o operativo», spiega.

PATRUNO (EUROPA INVESTIMENTI), PRIMO BILANCIO SULLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

La potenziale rapidità di soluzione di una CNC è sicuramente un’opportunità interessante per noi. Ma è importante chiarire è la validità legale di alcune azioni dispositive intraprese in sede di procedura.

Di Giuliano Castagneto

Europa Investimenti, del gruppo britannico Arrow Global, è il principale advisor italiano di fondi che investono sia equity che debito nelle aziende in crisi. I suoi interventi spaziano dalle procedure giudiziali agli accordi stragiudiziali, inclusa la Composizione Negoziata della Crisi (CNC), e agli NPL e UTP garantiti da asset immobiliari, sia tramite fondi ad apporto sia tramite cartolarizzazioni. Nei prossimi anni Europa Investimenti è chiamata a investire in Italia i circa 550 milioni previsti per il Paese dal nuovo fondo di Arrow Global, Arrow Credit Opportunities II che lo scorso marzo ha chiuso la raccolta a 2,75 miliardi di euro (si veda articolo di *BeBeez*). Nessuno quindi come **Daniele Patruno**, ceo di Europa Investimenti, è in posizione migliore per esprimere il punto di vista degli investitori finanziari sulla Composizione Negoziata della Crisi d’Impresa.

Domanda. A due anni dall’avvio del nuovo regime di composizione stragiudiziale delle crisi aziendali, i dati di mercato indicano che l’efficacia della CNC sta aumentando, e infatti esperti e operatori coinvolti si dicono fiduciosi nella sua sempre maggiore efficacia. Lei condivide questo ottimismo?
Risposta. Lo condivido, anche noi stessi abbiamo concluso alcune CNC partecipando come creditori attivi. Chiaramente, con la prudenza che gli investitori di “nuova finanza” in tali contesti devono necessariamente avere. La protezione che gli investitori ricevono dall’attestazione della veridicità dei dati aziendali e dall’omologa del Tribunale resta importante. Stiamo cercando di capire se lo stesso livello di protezione sia effettivamente raggiungibile in sede di CNC.



Daniele Patruno,
ceo di Europa
Investimenti

LA SITUAZIONE DELLE ISTANZE DI COMPOSIZIONE NEGOZIATA PER LA CRISI D’IMPRESA



ESITI	TIPOLOGIE DI CHIUSURA	Numero	Percentuale
Esiti sfavorevoli	Mancate prospettive di risanamento	178	35%
	Esito negativo delle trattative	184*	37%
	Rinuncia da parte dell'imprenditore	57	11%
Esiti favorevoli	Accordo ex art. 23, comma 1, lett. c) senza attestazione	11	2%
	Accordo ex art. 23, comma 1, lett. c) con attestazione	21	4%
	Contratto ex art. 23, comma 1, lett. a)	23	5%
	Altre procedure di regolazione della crisi	14	3%
	Domanda di omologazione ex art. 23, comma 2, lett. b)	11	2%
	Piano attestato di risanamento ex art. 23, comma 2, lett. a)	3	1%
Totale		502	100%

Fonte: Osservatorio semestrale Composizione negoziata per la crisi d’impresa, Unioncamere - Quarta edizione – novembre 2023

Ma al di là dei tecnicismi, a detta degli attori coinvolti nelle CNC un ruolo fondamentale lo gioca l’atteggiamento e il comportamento dell’esperto chiamato a condurre

le trattative con i creditori. Nei primi mesi di operatività del nuovo strumento si sono infatti visti molte volte entrare in CNC aziende per le quali i creditori avevano già attivato

strumenti a tutela dei rispettivi diritti. Sottolinea Tondelli di illimity sgr: “Andrebbero evitare situazioni nella quali la CNC viene aperta su parere favorevole dell’esperto nominato pur nella piena consapevolezza dell’impossibilità di una composizione stragiudiziale del credito. Una CNC su un’azienda in queste condizioni non può che fallire, ed è il motivo principale del bassissimo tasso di successo nei primi mesi dall’entrata in vigore della Composizione. Un piano presentato da un esperto serio può fare la differenza tra successo e fallimento della trattativa. Andrebbero quindi fortemente scoraggiati quei casi che si potrebbero definire di CNC temeraria, che è solo un modo di procrastinare la crisi aziendale con perdita di valore per i creditori e tutti gli stakeholders”. A questo proposito meriterebbe una riflessione anche il meccanismo retributivo degli esperti, oggi legato all’avviamento delle composizioni, ma senza alcun riferimento al loro successo.

D. Quindi ritiene comunque preferibile agire in ambito concordatario?

R. No, la mia non è una posizione preconcepita, anzi la potenziale rapidità di soluzione di una CNC è sicuramente un’opportunità interessante per noi. Il consenso degli esperti di settore è che la CNC sia uno strumento migliorabile. Ad esempio, per gli investitori, un punto molto importante da chiarire è la validità legale di alcune azioni dispositive intraprese in sede di Composizione, per esempio la vendita di alcuni asset aziendali. Non è chiaro, anche perché lo strumento è molto recente, cosa accadrebbe se la CNC si concludesse poi senza successo. Il Tribunale riconoscerebbe la validità giuridica della compravendita? Tuttavia, possiamo anche noi confermare che la Composizione comincia a funzionare, più precisamente, la cultura della gestione stragiudiziale della crisi comincia a permeare il tessuto imprenditoriale italiano e si stanno affermando prassi sempre più costruttive per il buon esito della CNC stessa.

D. In che senso?

R. In passato accadeva spesso che l’imprenditore si accorgesse troppo tardi della crisi. Anche nominando un bravo advisor, o anche in presenza di un bravo esperto nella CNC, se si arriva fuori tempo massimo, difficilmente ci sono alternative a una procedura giudiziale. L’esperienza più recente, invece, ci ha fatto rilevare la crescente centralità degli esperti nominati in CNC nel favorire l’individuazione di soluzioni effettivamente percorribili, spesso cercando attivamente il coinvolgimento di investitori terzi in grado di apportare nuova finanza alle imprese. Di conseguenza, continuiamo ad agire su una sorta di doppio

binario: nelle situazioni più complesse continuiamo a muoverci in ambito giudiziale, mentre in altre meno problematiche abbiamo cominciato a partecipare a composizioni negoziate. Personalmente spero che, una volta ottenuti i miglioramenti cui ho accennato, la CNC possa attirare un numero crescente di investitori sia in equity sia in debito.

D. Voi gestite in Italia i fondi distressed di Arrow Global. Come hanno percepito l’avvento della CNC in Italia?

R. Più lunghi sono i tempi, più si erode il valore dei capitali investiti. Quindi qualsiasi sviluppo in grado di ridurre non solo la lunghezza, ma anche l’imprevedibilità temporale delle procedure giudiziali, non può che essere benvenuto da chi investe dall’estero.

D. L’imprenditore ricorre alla composizione negoziata per salvare la propria impresa, ma molto spesso gli investitori per intervenire nell’azienda chiedono al titolare di fare un passo indietro. Due desideri difficilmente conciliabili. E’ un rischio ai fini della CNC?

R. Non si può generalizzare, occorre valutare caso per caso. Alcune aziende dispongono di patrimoni immobiliari di entità sufficiente a superare le difficoltà finanziarie, e in tali casi non sono necessari cambi di governance di qualche rilevanza. Nel caso invece in cui siano necessarie iniezioni di capitale significative, chi investe chiede una presenza nella governance, per esempio tramite la nomina di un CRO o di propri rappresentanti in cda. Ovviamente nelle situazioni più complesse, che spesso richiedono l’impegno di ingenti capitali, una forte presenza nella governance, che prevede la nomina del top management, è irrinunciabile.

L'INTERVISTA

LUNGI (EURONEXT), CI VUOLE UN FONDO DI FONDI DA 3-5 MLD EURO

Il 2023 si è rivelato un anno record per gli addii a Piazza Affari, soprattutto nel segmento Euronext Growth, come evidenziato nell'inchiesta pubblicata da [BeBeez Magazine n.15](#)

dello scorso 25 novembre. Ma si è trattato del culmine di un fenomeno iniziato diversi anni prima. Come l'hanno presa ai piani alti di Palazzo Mezzanotte? Da questa intervista concessa a *BeBeez Magazine* da **Barbara Lunghi**, responsabile Primary Markets di Borsa Italiana (gruppo Euronext), sembrerebbe che si sia presa la cosa con filosofia. La classica sequenza venture-private equity-ipo, afferma la dirigente di Euronext, non sembra più il percorso standard di una startup di successo. Ci possono invece essere oscillazioni periodiche tra mercati pubblici e privati. Inoltre ha pesato molto il termine dei benefici fiscali legati ai PIR, con conseguente smobilizzo dei portafogli e crollo dei volumi trattati. E l'impennata dei tassi di interesse non ha certo aiutato. Quindi una sfortunata combinazione di eventi sfavorevoli.

Ma in realtà Piazza Affari ha voglia di reagire. Lunghi ha infatti molto insistito sulla necessità di introdurre una nuova categoria di investitori professionali "specializzati su queste aziende, sulle quali non ci possono essere grandi volumi di trading, e più stabili". E' l'identikit dei fondi

L'esodo di aziende da Piazza Affari visto nel 2023 è sì dovuto al venir meno del supporto dei PIR ordinari e allo sfavorevole andamento dei mercati, ma a monte c'è un problema più strutturale, cioè la sostanziale assenza in Italia di investitori dedicati alle aziende giovani e ad alta crescita quotate in borsa, con sottoscrittori stabili e una mentalità da fondo chiuso. Parola della Head of Primary Markets Italy di Borsa Italiana

Di Giuliano Castagneto

che l'UE vuole finanziare con la **EU IPO Initiative**, di cui **Gabriele Todesca**, responsabile dell'ufficio Equity Partnership dello European Investment Fund, ha parlato in un'intervista sempre in *BeBeez Magazine n.15*. Iniziativa lodevole, che però da sola non basta.

Domanda. Che riflessioni vi ha suscitato l'esodo di aziende dalla borsa soprattutto nel 2023 e soprattutto dall'Euronext Growth Milan (EGM)?

Risposta. I delisting sono un fenomeno ciclico, fisiologico sui mercati e fanno parte della vita di una società quotata. Non è una tendenza solo italiana e non per questo è un fenomeno da sottovalutare. Ogni delisting è una storia a sé e risponde a esigenze dell'emittente da valutare caso per caso. L'importante è che il mercato rimanga attrattivo per nuove quotazioni. Il mercato EGM è dedicato a startup, scaleup, piccole e medie imprese, cioè aziende che sono in una fase di accelerazione della crescita. Aziende che possono utilizzare la Borsa per una fase più o meno lunga del loro percorso. EGM

può essere una sorta di vetrina in cui alcune aziende non solo si strutturano in modo da interagire con investitori finanziari ma ottengono visibilità e in certa misura si espongono come possibili target di gruppi più grandi. E' parte del normale percorso di crescita delle aziende. Quindi io non vedo quanto avvenuto quest'anno come qualcosa di patologico. Ricordo che ci sono anche stati circa 30 passaggi di imprese dall'EGM al listino principale. Bisogna capire che il tradizionale percorso di finanziamento delle nuove aziende, che partendo dal venture capital passa per il private equity per approdare infine al listino, oggi non è più la regola. Ci sono state aziende che si sono quotate senza alcun intervento precedente di investitori finanziari e poi sono state rilevate da fondi private equity. Più le aziende sono giovani più queste dinamiche sono fluide.

D. Però le varie aziende con cui ho avuto modo di parlare hanno tutte motivato la loro decisione di uscire dal listino con l'impossibilità, almeno in questa fase, di reperire in

Barbara Lunghi,
responsabile
Primary Markets
di Borsa Italiana

previsti dalla normativa che li aveva introdotti. Quindi i **fondi PIR hanno avuto da inizio anno un deflusso di circa 1.8 miliardi di euro**, e anche a causa di questi riscatti, si sono orientati su investimenti più liquidi. Quindi i PIR, che hanno molto sostenuto negli anni scorsi l'EGM, oggi stanno facendo fatica in tal senso. Ma al di là dei PIR, oggettivamente manca un'altra figura di investitore istituzionale che, in affiancamento ai grandi fondi aperti, sia specificamente dedicato alle small cap. Una popolazione numerosa di fondi, ciascuno con un piccolo patrimonio in gestione perché le aziende piccole richiedono prossimità e conoscenza. Investitori che già esistono in altri contesti.

D. Quali?

R. Soprattutto in Francia ma anche nel contesto anglosassone. In questi mercati si sono sviluppati, grazie anche al supporto del governo, fondi specializzati nell'investire in aziende innovative, dalla gestione trasparente e dalla governance favorevole agli investitori. Nel [Manifesto per lo Sviluppo dei Mercati dei Capitali in Italia](#), promosso da **Borsa Italiana, Equita, Assonime e Università Bocconi** proprio a questo scopo, e già sottoscritto da circa 150 firmatari, chiediamo il rilancio dei PIR ordinari, che si intervenga sui PIR Alternativi, e **che sia creata una popolazione di investitori dedicati**, o tramite un fondo di fondi oppure tramite un'iniziativa che raccolga da 3 e 5 miliardi di euro da un pool di banche, assicurazioni e fondi pensione. Le aziende che vogliono quotarsi ci sono, la cultura dell'equity e della borsa è diffusa. Sull'EGM, da quando è nato, si sono quotate circa 300 aziende. Una maggiore disponibilità di capitali consentirebbe di raddoppiare questo numero. L'anello debole è l'**assenza di investitori italiani dedicati, che spontaneamente non nascono**.

D. Che tipo di intervento chiedete sui PIR alternativi?

R. Soprattutto che ne sia modificata l'asset allocation prevista e venga introdotto un maggior favore fiscale.

SULL'EGM, DA QUANDO È NATO, SI SONO QUOTATE CIRCA 300 AZIENDE. UNA MAGGIORE DISPONIBILITÀ DI CAPITALI CONSENTIREBBE DI RADDOPPIARE QUESTO NUMERO. L'ANELLO DEBOLE È L'ASSENZA DI INVESTITORI ITALIANI DEDICATI, CHE SPONTANEAMENTE NON NASCONO.

borsa i capitali necessari a finanziare i successivi stadi di crescita e quindi la necessità di rivolgersi al capitale privato.

R. Ed è proprio su questo che stiamo lavorando, perché l'EGM non può non assolvere a questo compito. Chiediamo da tempo di irrobustire la base di investitori nazionali a

supporto del mercato. Operiamo in condizioni macroeconomiche particolari: ad esempio l'aumento dei tassi ha modificato l'asset allocation di tanti investitori. Ma soprattutto, sono terminati i cinque anni richiesti ai primi PIR ordinari, quelli sottoscritti nel 2017, immessi sul mercato per godere dei benefici fiscali

Sul miliardo e mezzo di euro sinora raccolto dalla loro introduzione meno di 100 milioni sono stati investiti su strumenti quotati. Chiediamo che sia possibile investire una quota maggiore sulle mid cap, più liquide, affinché aumentino le risorse concretamente disponibili per gli strumenti quotati, anche a beneficio delle small cap, oltre a prevedere stimoli fiscali addizionali, non limitati alla detassazione dei capital gain e ai crediti di imposta sulle minusvalenze, ma che prevedano anche la detrazione degli investimenti fatti, come del resto già accaduto in Italia per gli investimenti nelle pmi innovative. Sono d'altra parte le stesse misure che hanno consentito a questi fondi di svilupparsi ad esempio nel Regno Unito. In altre parole, c'è bisogno che a complemento dei fondi nati grazie alle misure intro-

dotte dai PIR ordinari, nascano fondi dedicati e specializzati sostenute da investitori più stabili, con un orizzonte di medio/lungo periodo, magari anche in forma di fondi chiusi, meno condizionati dalle oscillazioni della congiuntura.

D. Qualcosa assimilabile al PIPE, Private Investment in Public Equity?

R. Possono essere PIPE o iniziative che vedano una partnership pubblico privato, come proposto dal citato Manifesto.

D. Però affidarsi a stimoli fiscali vuol dire affidarsi inevitabilmente a fattori politici che a loro volta risentono dei problemi della finanza pubblica e di valutazioni extra economiche. E' una mossa tatticamente efficace in questa fase congiunturale?

R. Alcune delle proposte contenute

nel Manifesto, come il rilancio dei PIR ordinari o la modifica dell'asset allocation dei PIR Alternativi, non comportano alcun costo per le casse dello Stato, così come l'obiettivo di avere un certo ammontare di risorse allocate da banche, assicurazioni e fondi pensione, cioè fondi di provenienza non pubblica. Se poi ci fosse anche uno stimolo fiscale sarebbe certamente il benvenuto, ma i nostri sono obiettivi di lungo termine, non dipendenti da un momento contingente della congiuntura o delle finanze pubbliche. Noi abbiamo bisogno di strumenti nuovi, e per



CHE COSA CHIEDE IL MANIFESTO PER LO SVILUPPO DEI MERCATI DEI CAPITALI IN ITALIA

Il **Manifesto per lo Sviluppo dei Mercati dei Capitali in Italia** è un'iniziativa, promossa da esponenti di Assonime,

Borsa Italiana, Equita e Università Bocconi, e sottoscritta originariamente da più di 40 firmatari tra imprenditori, esperti di finanza, accademici e professionisti, che a oggi sono arrivati circa a 150, e che avanza dieci proposte concrete che riguardano gli investitori istituzionali domestici, gli intermediari finanziari, le attività delle autorità di vigilanza e la fiscalità, con l'obiettivo di promuovere una politica industriale articolata e concreta in favore dei mercati dei capitali in Italia (si veda [qui il comunicato stampa](#)).

Qui si seguono le dieci proposte:

1) I principali attori domestici tra banche, assicurazioni, fondazioni, fondi pensione e casse previdenziali promuovano, in partnership con autorità e Governo, un progetto denominato "Capitali Italia - Mercati Finanziari per le Imprese" che preveda la creazione di **20-25 nuovi portafogli o fondi di investimento specifici** per pmi quotate italiane di 100-200 milioni di euro ciascuno, per una raccolta totale che potrebbe raggiungere **3-5 miliardi euro**. Chiediamo inoltre che lo Stato, anche attraverso le sue controllate specializ-

zate nei finanziamenti all'economia reale promuova un **fondo di fondi per un miliardo** che selezioni 10 gestori da 100 milioni ciascuno per investimenti in pmil quotate italiane attraverso fondi PIR alternativi.

- 2) Venga **eliminata l'unicità per i PIR ordinari** e vengano valutate le iniziative necessarie ad evitare che si ripetano i recenti fenomeni di disinvestimento causati dall'entrata in vigore dei benefici fiscali dopo 5 anni dalla sottoscrizione dei primi PIR.
- 3) Per i PIR alternativi, vengano valutate le iniziative necessarie per **incrementare l'allocazione potenziale su mid-cap quotate** (società incluse nell'indice FTSE Italia Mid Cap) per migliorare la liquidità di fondi completamente investiti su titoli quotati (sia attraverso fondi aperti che attraverso fondi chiusi, con possibilità per i sottoscrittori di liquidare le loro posizioni in determinate finestre temporali), e che si allarghi la platea dei potenziali investitori alle persone giuridiche e si introducano

questo andranno aperti dei tavoli di discussione con tutti gli stakeholder coinvolti.

D. Un'altra critica espressa in occasione del delisting di alcuni grandi gruppi, era stata la difficoltà di comunicare al mercato importanti cambiamenti di strategia che ovviamente richiedevano l'immissione, in tempi brevi, di consistenti capitali. Sviluppi che invece sono stati colti più sollecitamente dagli investitori in private capital.

R. Ed è proprio per questo che stiamo cercando di coinvolgere degli investitori con un approccio innovativo, a complemento dei tradizionali fondi aperti, con un approccio all'investimento per certi versi più simile al private equity e meno condizionati dall'andamento giornaliero del mercato.

D. La recente EU IPO Initiative lanciata dallo European Investment Fund (EIF) potrebbe essere uno di questi investitori?

R. Assolutamente sì, quanto le ho detto è anche uno degli obiettivi dello EIF, che in precedenza aveva coperto bene la fase venture e quella del private equity. I fondi che abbiamo in mente dovrebbero attingere da varie fonti, una di queste è proprio la EU IPO Initiative, che si affiancherebbe ad altri investitori come assicurazioni e fondi pensione, e magari risorse di origine governativa.

D. Per esempio?

R. Io domani (14 dicembre per chi legge, ndr), sarò a Ragusa, per una tappa del Roadshow "Imprese che crescono al Sud con la quotazione in Borsa" in cui verrà

presentato il **fondo Cresci al Sud di Invitalia**, un fondo che investe in pmi del Sud Italia e che ha già partecipato a quattro quotazioni. La presenza di circa 30 investitori di questo tipo farebbe la differenza.

D. Comunque la EU IPO Initiative copre tutta l'UE e quindi l'Italia avrebbe solo una fetta delle risorse previste. Avete intenzione di portare avanti iniziative di questo tipo coinvolgendo anche altri soggetti pubblici, per esempio la CDP?

R. Sì, certo. Abbiamo presentato a Milano la EU IPO Initiative ai fondi che potrebbero candidarsi per ottenerne le risorse, ma questi avranno bisogno di ulteriori risorse che potranno essere raccolte da soggetti pubblici o privati come suggerito dal Manifesto.

misure fiscali simili a quelle attualmente riservate agli investimenti in pmi innovative.

4) Venga introdotto un **credito d'imposta sui costi della ricerca indipendente** sostenuta dagli operatori, oltre a un credito d'imposta sui costi sostenuti dagli emittenti per la ricerca sponsorizzata. Sempre in quest'ottica, andrebbero creati strumenti mutualistici a supporto dei costi di ricerca sostenuti da emittenti e operatori, con il contributo dello Stato, diretto o indiretto, sulla scorta dei fondi di categoria sul modello anglosassone.

5) Venga introdotta una **statutory immunity per i funzionari di Consob**, che dovrebbero rispondere per l'attività di istruttoria e vigilanza soltanto nei casi di malafede, e venga ridefinito il modello di governance, concentrando sulla Commissione le scelte strategiche e di particolare rilevanza e delegando alla struttura operativa i compiti gestionali e decisionali. Queste modifiche hanno lo scopo di snellire le procedure di vigilanza e istruttoria anche in un'ottica di efficientamento dei costi complessivi, consentendo di rivedere le modalità di allocazione dei contributi, con copertura tramite fondi pubblici dei costi di Consob non strettamente legati all'attività di vigilanza.

6) Vengano inseriti tra gli obiettivi strategici della Consob e di Banca d'Italia lo sviluppo e la competitività dei mercati dei capitali, in aggiunta all'obiettivo generale di competitività del sistema finanziario (art 5,

TUF) attualmente previsto solo per la disciplina degli intermediari.

7) Vengano introdotte nuove modalità di interazione con i soggetti vigilati, in ottica di cooperazione, sull'esempio delle no action letter americane.

8) Si estendano le competenze delle sezioni giudiziarie specializzate in materia di impresa anche alle controversie in tema di intermediazione finanziaria, integrando al contempo la possibilità di applicazione dell'arbitrato societario anche alle società quotate.

9) Venga reso **strutturale il Bonus ipo** e vengano presi provvedimenti a livello legislativo volti a **incentivare il capitale di rischio**, approfondendo con la Commissione Europea la possibilità di incentivi alla capitalizzazione per pmi quotate; sempre in termini di rafforzamento patrimoniale, andrebbero aboliti i limiti di dimensione aziendale e di ammontare dell'aumento di capitale per il credito d'imposta; sul fronte della remunerazione, andrebbe ridotta la tassazione sul dividendo a fronte di requisiti minimi di permanenza nell'impresa.

10) Si applichi un **fattore percentuale alla deducibilità degli interessi** a seconda della natura del debito che incorpori il 100% per titoli di debito quotati e l'80% per le restanti forme di finanziamento, o si aumenti il tetto massimo alla deducibilità degli interessi nel caso di assunzione di debito di mercato, introducendo una percentuale del 50% del MOL per titoli di debito quotati.

PRIVATE
EQUITY&SPAC

Firstance fa suo il 100% di Gatsby & White

21.12. Firstance, broker assicurativo insurtech controllato da Nextalia sgr, ha firmato un accordo vincolante per l'acquisto del 100% di Gatsby & White, piattaforma tecnologica attiva nella distribuzione di soluzioni assicurative per il mercato del wealth management in Europa. [Leggi tutto](#)

Il big del tlc B2B Retelit compra BT Enia

18.12. Retelit, il più grande player in Italia nelle tlc focalizzato sul mercato B2B, controllato dal fondo infrastrutturale spagnolo Asterion Industrial Partners e partecipato dal fondo Marguerite, ha acquisito il 100% di BT Enia Telecomunicazioni, uno dei principali operatori ICT locali. [Leggi tutto](#)

VeneSport prende all'asta Roces srl per 3,3 mln

13.12. VeNeSport, ecosistema di aziende dedicato all'abbigliamento sportivo, lanciato ad aprile 2023 da VeNetWork, acceleratore di opportunità di investimento in realtà produttive, ha acquisito all'asta per 3,3 mln Roces, una delle prime aziende al mondo nel settore dei pattini. [Leggi tutto](#)

Palladio rileva il 60% di Eagleprojects per 50 mln

07.12. Eagleprojects, azienda di primo piano nella progettazione delle reti e project management per le tlc a livello internazionale, apre anche al private equity. I soci fondatori hanno infatti sottoscritto un accordo con Palladio Holding per cedere la maggioranza dell'azienda. Secondo quanto risulta a BeBeez, Palladio rileverà il 60% della società perugina, investendo circa 50 milioni di euro. [Leggi tutto](#)



F2i SGR CONCLUDE LA RACCOLTA DEL FONDO V A QUOTA 1,563 MLD

20.12. Ha chiuso la raccolta con 1,563 miliardi di euro di impegni, superiore all'obiettivo iniziale di 1,5 miliardi, il Fondo V di F2i sgr, battezzato Fondo Infrastrutture Sostenibili (FIS), che investe in aziende attive nel comparto infrastrutturale che possano coniugare la crescita industriale con un continuo miglioramento dei parametri ambientali, sociali e di governance (ESG). La raccolta complessiva dei cinque fondi attualmente gestiti da F2i raggiunge così i 7,4 miliardi di euro. Il fondo aveva annunciato un secondo closing della raccolta nel gennaio 2022, dopo il primo closing, a quota 900 milioni di euro annunciato nel maggio 2021. A incrementare la raccolta era stata in particolare CDP Equity (gruppo CDP), ma non era stato comunicato a quanto ammontava l'impegno. La prima fase della raccolta del FIS aveva invece riguardato investitori istituzionali italiani. [Leggi tutto](#)



TIM, VIVENDI FA RICORSO CONTRO LA VENDITA DELLA NETCO A KKR

18.12. Si è concretizzato in una notifica di atto di citazione lo scontro del colosso media francese Vivendi, primo azionista di TIM con il 23,75%, da sempre contrario alla cessione della NetCo a KKR e ai suoi co-investitori a una cifra inferiore ai 31 miliardi. Vivendi ha fatto recapitare al cda la notifica di un atto di citazione, nel quale viene contestata la legittimità della delibera consiliare assunta dalla società il 5 novembre, con cui è stata approvata la cessione della NetCo, cioè la società che deterrà il perimetro gestionale e infrastrutturale della rete fissa di tlc. Il deal comunque va avanti. [Leggi tutto](#)



QUATTRO R RICAPITALIZZERÀ MZBG PER 90 MLN, ACQUISENDONE IL 50%

11.12. Il fondo QuattroR acquisirà il 50% del capitale di Massimo Zanetti Beverage Group (MZBG), la holding del gruppo produttore di caffè che fa capo all'omonimo imprenditore ed è proprietaria, tra gli altri, del noto brand Segafredo. Il fondo, che sottoscriverà un aumento di capitale da 90 milioni di euro, avrà la maggioranza dei diritti di voto e rimarrà nel capitale per tre o quattro anni per poi uscire, avendo per obiettivo quello di riportare in Borsa il gruppo, anche se non più a Milano, dove era rimasto quotato fino al 2021 ed era stato poi delistato dallo stesso imprenditore Massimo Zanetti. [Leggi tutto](#)

A Gruppo P&P la maggioranza di Arzuffi PVD

19.12. Il Gruppo P&P, attivo nel rivestimento di metalli attraverso la tecnologia PVD, che è partecipato al 60% da Riello Investimenti Partners sgr dal 2022 tramite il terzo fondo di private equity, Italian Strategy Private Equity, ha acquisito la maggioranza di Arzuffi PVD, fra i principali fornitori mondiali di sistemi di metallizzazione in alto vuoto. [Leggi tutto](#)

Itago IV ottiene il controllo di Idrostudi

18.12. Itago sgr, attraverso il fondo Itago IV, ha acquisito la maggioranza di Idrostudi, tra gli operatori di riferimento nel settore della progettazione, monitoraggio e digitalizzazione delle reti acquedottistiche e fognarie. Gli attuali soci, che sinora possedevano il 25% ciascuno, hanno reinvestito nel progetto e manterranno un ruolo centrale. [Leggi tutto](#)

Minervalhub integra anche Interlinea 2

11.12. MinervalHub, polo industriale che riunisce eccellenze made in Italy specializzate in finiture, materiali e processi all'avanguardia per accessori fashion & luxury, ha acquisito il 100% di Interlinea 2, innovativa azienda con sede ad Altivole (Treviso), che opera al servizio dei principali brand alto-di-gamma. [Leggi tutto](#)

Per il Milan, RedBird pensa a Investcorp

06.12. Jerry Cardinale, fondatore di RedBird Capital, a capo della cordata che nel 2022 ha comprato il controllo del Milan, già pensa a come rifinanziare il debito con Elliott Management, che al momento della vendita per 1,2 miliardi di euro aveva concesso ai compratori un vendor loan da 550-600 milioni. Cardinale avrebbe iniziato a contattare vari potenziali investitori. E il primo nome che circola è quello di Investcorp. [Leggi tutto](#)

PRIVATE DEBT/M&A
CORPORATE
FINANCE

Nigro & C. Costruzioni emette minibond da 3,6 mln

20.12. Nigro & C. Costruzioni ha emesso un minibond da 3,6 milioni di euro (garantito da SACE), che è stato interamente sottoscritto da Banco BPM, per finanziare la costruzione a Bagno a Ripoli (Firenze) del Viola Park, ovvero il nuovo impianto sportivo della società di calcio ACF Fiorentina, che si estende su una superficie di circa 25 ettari. [Leggi tutto](#)

Eurazeo punta sugli investitori del WM

18.12. Punta sugli investitori privati Eurazeo, il gruppo di gestione specializzato in investimenti alternativi, con 35 mld euro di AUM a fine dello scorso settembre, di cui il 74% in private equity, il 21% in private debt e il 5% in real asset. Eurazeo ha realizzato 813 mln di raccolta proveniente dal wealth management nel 2022 per un totale di circa 4 miliardi e ha l'obiettivo di raggiungere il 20% del totale degli asset in gestione. [Leggi tutto](#)

Anthilia MUST arriva a 33,4 mln di raccolta

15.12. Anthilia MUST, il fondo d'investimento alternativo multistrategy promosso da Anthilia Capital Partners, che è stato lanciato a fine marzo 2023, ha chiuso la seconda finestra di collocamento arrivando a una raccolta di 33,4 milioni di euro. La precedente finestra si era chiusa con una raccolta di 7,3 milioni. [Leggi tutto](#)

Sailpost riceve 5 mln da Azimut Direct

05.12. Il Gruppo Sailpost, attivo da oltre 20 anni nel business dei recapiti e della logistica come principale alternativa a Poste Italiane, ha ottenuto un nuovo finanziamento diretto da 5 milioni di euro da Azimut Direct, piattaforma fintech dell'omonimo gruppo finanziario, specializzata negli strumenti finanziari alternativi per la raccolta di capitali che mette in collegamento imprese in cerca di nuova finanza con investitori qualificati sull'economia reale. [Leggi tutto](#)



CVA SIGLA UN PRIVATE SHELF AGREEMENT DA 200 MLN \$ CON PRICOA

20.12. Compagnia Valdostana delle Acque-Compagnie Valdotaiane des Eaux (CVA), gruppo controllato interamente dalla Regione Autonoma Valle d'Aosta, ha siglato un accordo con Pricoa Capital, divisione di private capital di PGIM Inc, investment manager globale parte di Prudential Financial, per la sottoscrizione di un programma di emissione di bond Private Shelf Agreement per un equivalente di 200 milioni di dollari e ha emesso un primo bond da 30 milioni di euro, che è stato interamente sottoscritto da PGIM Inc. Le obbligazioni emesse, che sono senior unsecured, hanno una scadenza a 15 anni (dicembre 2038) e pagano una cedola semestrale a tasso fisso, sono state quotate sul mercato regolamentato Euronext di Dublino. [Leggi tutto](#)



VIA LIBERA ALLE DOMANDE PER ADERIRE AL BASKET BOND LAZIO

18.12. Si sono aperti nei giorni scorsi i termini per la presentazione delle manifestazioni d'interesse da parte delle pmi laziali per partecipare al programma Basket Bond Lazio, promosso dalla Regione Lazio attraverso Lazio Innova. Il programma, che sarà strutturato come cartolarizzazione dei minibond emessi dalle pmi, vedrà come investitori delle asset backed securities CDP e MCC. Il Basket Bond Lazio è una delle quattro misure, del valore complessivo di 135 milioni di euro, varate per favorire la crescita e la competitività delle micro, piccole e medie imprese del territorio. [Leggi tutto](#)



REGIONE LOMBARDIA, I DETTAGLI DELLE MISURE A SUPPORTO DELLE FILIERE

12.12. È stato pubblicato lo scorso 6 dicembre il Decreto n. 19765 della Regione Lombardia di approvazione delle caratteristiche dell'operazione della misura Basket Bond Lombardia per le filiere sostenibili, innovative e competitive. A breve quindi partirà la procedura per selezionare l'arranger che si occuperà di strutturare il programma di cartolarizzazione con il quale verrà sviluppato il basket bond. L'obiettivo, infatti, è quello di costituire entro il prossimo giugno l'spv che acquisirà i minibond emessi dalle pmi partecipanti alle filiere, con le aziende che potranno iniziare a luglio a candidarsi per partecipare al programma. [Leggi tutto](#)

La maggioranza di Bracchi passa ad Argos CA

18.12. Cambia il controllo di Bracchi, società milanese attiva nei trasporti e nella logistica. Il pacchetto di maggioranza della società è stato infatti venduto da IGI Private Equity (76,58% del capitale) e Siparex (7,38%) al fondo Argos Climate Action di Argos Wityu e ai fondi coinvestitori Anima Alternative 1 e Clessidra Private Debt Fund. [Leggi tutto](#)

Illumia ottiene 120 mln euro da pool di banche

13.12. Illumia, società bolognese di distribuzione al dettaglio di luce e gas, si è assicurata una linea di credito revolving da 120 milioni di euro, a 36 mesi, assistita al 90% dalla Garanzia SupportItalia di SACE. Il finanziamento è stato messo a disposizione da un pool di istituti di credito, tra cui BNL, BNP Paribas, UniCredit e Banco BPM. [Leggi tutto](#)

RDS incassa 10 mln euro

07.12. Nuovo ricorso al debito da parte del Gruppo RDS, proprietario fra l'altro di Radio Dimensione Suono, che ha ottenuto un finanziamento di medio-lungo termine da 10 milioni di euro da Anthilia Capital Partners, che lo ha erogato mediante i fondi BIT IV Co-investment Fund e Anthilia Must. Il prestito sarà utilizzato per sviluppare gli investimenti previsti nel piano industriale. [Leggi tutto](#)

Securitization di prestiti alle pmi per Banca Progetto

05.12. Banca Progetto, la challenger bank italiana specializzata in servizi per le pmi italiane e la clientela privata, controllata da Oaktree Capital Management, ha perfezionato la sua settima cartolarizzazione. L'operazione è stata finalizzata attraverso la società veicolo Progetto PMI 6. Il portafoglio sottostante è rappresentato da finanziamenti erogati dalla banca alle pmi per un valore iniziale di 500 milioni di euro. [Leggi tutto](#)

Aste immobiliari, il valore cala del 20% a 18 mld nel 2023

15.12. Crolla il prezzo degli immobili residenziali in asta. Lo calcola Reviva, prima startup in Italia specializzata nella vivacizzazione delle aste immobiliari. Il valore complessivo delle aste pubblicate si è attestato nel 2023 a soli 18 miliardi di euro, cioè il 20% in meno rispetto ai 22,6 mld del 2022. [Leggi tutto](#)

A Zeta compra il ramo legale di Officine CST

05.12. A-Zeta, gruppo leader nel settore della data investigation, ha acquisito il ramo legale di Officine CST, società specializzata nella gestione di crediti sia in bonis sia deteriorati verso la PA, il mercato retail e corporate, il cui azionista di riferimento è il fondo Cerberus Capital Management. [Leggi tutto](#)

Il distressed factoring potrebbe valere 40 mld

01.12. Cresce l'attenzione di Assifact per lo smobilizzo dei crediti commerciali vantati dalle imprese in tensione finanziaria o in crisi, il cosiddetto distressed factoring, la cui importanza sta aumentando in misura significativa. E Deloitte ha stimato che il mercato potenziale ammonterebbe a 38 miliardi nel 2023 e a 40 nel 2024. [Leggi tutto](#)

NCO cavaliere bianco di PSC Group

29.11. Punta a rilevare l'intero PSC Group il fondo Nextalia Credit Opportunities (NCO), lanciato a febbraio da Nextalia sgr per investire nelle special situation del mercato italiano attraverso i verticali distressed credit e distressed corporate, che ha annunciato il closing della raccolta con oltre 330 milioni di euro e la presentazione di un'offerta vincolante per intervenire come assuntore del concordato preventivo di Gruppo PSC. [Leggi tutto](#)



**INTESA SANPAOLO
CARTOLARIZZA
1,32 MLD DI NPL**

20.12. Intesa Sanpaolo ha cartolarizzato un portafoglio da 1,32 miliardi di euro lordi di crediti misti secured e unsecured, corporate e retail in sofferenza. L'operazione si è concretizzata lo scorso 12 dicembre con la cessione da parte di Intesa Sanpaolo dei crediti alla società veicolo di cartolarizzazione Andor spv srl, che ha acquisito pro-soluto i crediti derivanti da contratti di finanziamento, ipotecari o chirografari, saldi debitori di conti corrente, insoluti di portafoglio e conto anticipi, sorti nel periodo compreso tra il 1° gennaio 1950 e il 31 marzo 2023. Andor spv a sua volta ha emesso tre classi di titoli: una classe A senior da 208 milioni di euro, una classe B mezzanine da 40 milioni e una classe J junior da 5 milioni. Tutte le tranche hanno scadenza finale 30 aprile 2043. [Leggi tutto](#)



**SECURITIZATION DI 611,4 MLN
PER LE BANCHE DI SAN MARINO**

20.12. È arrivata sul mercato l'attesa cartolarizzazione di NPL originati da Banca di San Marino, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino, Banca Agricola Commerciale Istituto Bancario Sanmarinese e in pancia ai veicoli che nel tempo hanno assorbito gli NPL dalle banche sanmarinesi finite in liquidazione negli anni scorsi. Il pool di banche ha ceduto un portafoglio complessivo di circa 611,4 mln euro di crediti lordi in sofferenza secured e unsecured verso 1.267 debitori sia locali sia italiani, con una cartolarizzazione che è stata condotta attraverso Veicolo di Sistema srl. [Leggi tutto](#)



**CONCORDATO PREVENTIVO PER SICAM,
WERTHER E APAC (STARGATE CAPITAL)**

20.12. Werther International, la controllata Apac e Sicam, tre aziende italiane del gruppo bavarese Base (Beissbarth Automotive Service Equipment) attivo nelle attrezzature per auto, comprato cinque anni fa dalla società di private equity tedesca Stargate Capital tramite Leviticus Industries, finiscono in concordato preventivo dopo il fallimento delle trattative con il gruppo finanziario Pillarstone. Il giudice delegato del Tribunale di Bologna ha ufficialmente aperto la procedura chiesta dalle aziende a marzo. [Leggi tutto](#)

Piaggio Aero Ind. e Piaggio Aviation, riaperti i termini per le offerte

12.12. Per Piaggio Aero Industries e Piaggio Aviation, le due società in amministrazione straordinaria che operano sotto il marchio Piaggio Aerospace, sono stati prorogati al 30 gennaio 2024 i termini per presentare le offerte che consentano di rilevare le due aziende che fanno capo a Mubadala, fondo sovrano degli Emirati Arabi. [Leggi tutto](#)

Al via IPV Investing

07.12. Parte con il botto l'attività di IPV Investing, nuovo operatore nel mercato secondario dei crediti deteriorati, con sede a Cuneo, fondato nel luglio 2023 da Carlo Palla e Stefano Inguscio (con il 60% del capitale) e ViViBanca (al 40%), che ha annunciato il suo primo investimento nella tranche junior della cartolarizzazione di un portafoglio da 450 mln euro di crediti deteriorati lordi unsecured. [Leggi tutto](#)

MST resta in mani italiane

07.12. Resta in mani italiane Manifatture Sigaro Toscano (MST), che faceva capo a SECI, la holding della famiglia Maccaferri dichiarata fallita nel luglio 2021. È infatti avvenuto il passaggio del controllo del gruppo nelle mani delle famiglie Montezemolo, Gnudi, Regina e Valli, cioè la cordata di imprenditori italiani che già possedeva il 49,9% del capitale. [Leggi tutto](#)

Covisian CM rileva Credires

29.11. Covisian Credit Management, tra i principali player del mercato italiano di gestione del credito, controllata del gruppo Covisian, big player nel settore dei contact center, che a sua volta fa capo al fondo Aksia, ha acquisito il 100% del capitale di Credires, società fondata nel 1969 a Pontedera con il nome di SEK-Securitas e oggi specializzata nella gestione del recupero crediti. [Leggi tutto](#)



**SCENDONO A 622 LE FINTECH
CHE DAL 2009 RACCOLGONO
POCO MENO DI 3,9 MLD EURO**

15.12. Sono scese a 622 (dalle 630 del 2022) le startup e scaleup fintech italiane mappate dall'Osservatorio Fintech & Insurtech della School of Management del Politecnico di Milano, a seguito di 24 nuove nate, alcune acquisizioni e qualche fallimento. Ma, se il numero delle fintech è sostanzialmente stabile, la raccolta invece langue. Ricordiamo, infatti, che a fine 2022 l'Osservatorio aveva calcolato una raccolta complessiva per le fintech di ben 3,7 miliardi di euro a partire dal 2009, a fronte di 900 milioni di nuova raccolta nel corso del 2022. Quest'anno, invece, la nuova raccolta è di soli 174 milioni. Il che porta il totale raccolto complessivamente dal 2009 a poco meno di 3,9 miliardi. I dati del Politecnico sono in linea con quelli già anticipati da BeBeez nel suo Report "Fintech, tutti i round del 2023 e la mappa della raccolta dal 2018", pubblicato lo scorso novembre. [Leggi tutto](#)



**ENERGY DOME OTTIENE ALTRI 60 MLN
PER IL SUO PRIMO SISTEMA INNOVATIVO**

05.12. Energy Dome, startup italiana che ha brevettato una nuova batteria di elevata efficienza e durata, in grado di ottimizzare lo stoccaggio e l'utilizzo di energia da fonti rinnovabili, ha raccolto 60 milioni di euro complessivi per finanziare il suo primo sistema innovativo di accumulo di energia termomeccanico a base di CO2, che sarà situato in Sardegna. Nel dettaglio, il finanziamento avverrà sotto forma di un impegno di sovvenzione per il progetto fino a 35 mln da parte di Breakthrough Energy Catalyst e di un impegno di finanziamento di venture debt di 25 mln da parte della BEI. [Leggi tutto](#)

**SONO 14MILA LE IMPRESE CHE HANNO
INVESTITO IN STARTUP IN LOGICA DI CVC**

04.12. Allo scorso 4 settembre in totale, su 82.732 investitori complessivi in startup e pmi innovative, erano circa 14mila le imprese corporate socie, in logica quindi di corporate venture capital (CVC), cioè il 16,6% del totale. Che hanno investito complessivamente 335 milioni di euro. Lo rileva l'Ottavo Osservatorio sull'Open Innovation e il Corporate Venture Capital Italiano, promosso da InnovUp e Assolombarda, con la partnership scientifica di InfoCamere e degli Osservatori Digital Innovation del Politecnico di Milano. [Leggi tutto](#)

Excellis raggiunge quota 10 partecipate

19.12. Excellis, holding torinese nata a dicembre 2021 con l'obiettivo di investire in quote di minoranza di startup estere fondate da brillanti ricercatori italiani, ha chiuso il suo secondo aumento di capitale, che ha visto l'entrata di nuovi soci oltre a un ulteriore contributo da parte di quelli attuali. Excellis ha effettuato a oggi 10 operazioni di investimento e conta di proseguire. [Leggi tutto](#)

Nuovo round da 13 mln per Smartpricing

15.12. Smartpricing, startup che ha sviluppato un Revenue Management Software che aiuta gli imprenditori alberghieri ed extralberghieri a trovare i prezzi giusti, grazie all'intelligenza artificiale, ha chiuso un round di investimento di Serie A da 13 milioni di euro, di cui 11 milioni equity e 2 di linee di credito bancarie. [Leggi tutto](#)

Eureka! impiega 500mila euro in due nuovi progetti

14.12. Eureka!, società di venture capital specializzata in deep science investment e digital tech investment, ha investito 500mila euro nei due nuove progetti PoC (proof of concept) "Reflex" e "Bloxy" promossi rispettivamente dall'IPC del CNR e dall'Università di Bologna. L'investimento è avvenuto attraverso il Fondo Eureka! Fund I-Technology Transfer. [Leggi tutto](#)

Unobravo, exit per CDP Venture Capital

14.12. Assume una nuova veste la compagine azionaria di Unobravo, startup di telepsicologia. Da un lato esce uno dei soci storici dell'azienda, cioè CDP Venture Capital, dall'altro entrano come nuovi soci H14 e il fondo di venture capital Northzone, che ha rilevato per intero la quota fino detenuta da CDP, che è uscito insieme ad alcuni angel. [Leggi tutto](#)

Per Materias, un altro aumento di capitale

19.12. Materias, incubatore di nuove tecnologie nel settore dei materiali avanzati, si è assicurato un nuovo aumento di capitale che, sottoscritto dal gruppo Multiversity, leader in Italia nel mercato dell'e-learning e della formazione digitale, controllato da CVC Capital Partners. Contestualmente, un rappresentante di Multiversity entra nel cda. [Leggi tutto](#)

Babasucco apre campagna su Mamacrowd

18.12. Babasucco, lifestyle brand di cibi e bevande funzionali per il benessere psicofisico, ha aperto una campagna di equity crowdfunding su Mamacrowd, con l'obiettivo di raccogliere dai 100mila ai 600mila euro, sulla base di una valutazione pre-money di 2,39 milioni. La campagna terminerà nella seconda metà di gennaio 2024. [Leggi tutto](#)

La tech company nCore riceve 2 mln da Vertis

15.12. nCore, la tech company che utilizza l'intelligenza artificiale per favorire l'incontro tra chi il lavoro lo cerca e chi lo offre, ha chiuso un round pre-series A da 2 milioni di euro, al quale ha partecipato Vertis, l'unica sgr presente nel Mezzogiorno e attiva nella gestione di fondi di private equity e di venture capital. [Leggi tutto](#)

Asset tokenizzati, via libera al Regolamento della Consob

13.12. La Consob ha adottato il Regolamento sull'emissione e circolazione di strumenti finanziari in forma digitale. L'adozione del Regolamento era stata prevista dal cosiddetto Decreto Fintech, cioè il decreto-legge 17 marzo n. 25 su Disposizioni urgenti in materia di emissioni e circolazione di determinati strumenti finanziari in forma digitale e di semplificazione della sperimentazione Fintech. [Leggi tutto](#)

Due nuove exit per Y-Milano Fund.
20.12. Yeldo, società specializzata nella raccolta di capitali in ambito immobiliare, ha annunciato due nuove exit generate dal proprio fondo d'investimento lussemburghese Y-Milano Fund. [Leggi tutto](#)

Lmdv Capital apre Turati Club
19.12. Punta sempre di più sul settore immobiliare Leonardo Maria Del Vecchio, che ha creato una nuova società, Turati Club srl, che ha come oggetto "l'acquisto, vendita, permuta, costruzione, ristrutturazione di immobili nonché locazione in proprio e gestione degli immobili di proprietà". [Leggi tutto](#)

Juno di Kryalos compra asset logistici a Legnano
18.12. Il nuovo fondo Juno, gestito da Kryalos sgr e interamente sottoscritto da Blackstone, ha acquisito due asset di logistica last-mile per un totale di 15.400 mq a Legnano (Milano) a soli 20 km dal capoluogo lombardo, con accesso privilegiato all'autostrada A8. [Leggi tutto](#)

The Social Hub insieme a Talent Garden nell'edtech
13.12. Talent Garden, la scaleup italiana del co-working e digital academy di formazione per le competenze digitali, ha siglato una partnership industriale con il gruppo alberghiero olandese The Social Hub per creare una piattaforma unica europea in campo edtech. [Leggi tutto](#)



FNAS SIGLA ACCORDO CON IL FEI PER INVESTIRE 300 MLN IN EDILIZIA SOCIALE

11.12. Il Fondo europeo per gli investimenti (FEI) ha sottoscritto con CDP Real Asset sgr un'intesa per co-investire nello sviluppo delle infrastrutture per l'abitare sino a 300 milioni di euro complessivi, che abbiano un impatto diretto in termini di rigenerazione urbana e inclusione sociale. Si tratta del primo programma nazionale per l'edilizia sociale del FEI in Europa. Nel dettaglio, l'accordo prevede un percorso di co-investimento tra il FEI stesso e il Fondo Nazionale dell'Abitare Sociale (FNAS), fondo di fondi gestito da CDP Real Asset sgr, controllata al 70% da CDP e per il 30% in quote equivalenti da ACRI e ABI. Il FEI svolgerà un duplice ruolo nei confronti del FNAS: quello di consulente per l'identificazione e valutazione delle opportunità di investimento e, successivamente, quello di co-investitore nei fondi individuati, per un impegno complessivo in favore dell'abitare sociale italiano fino a 300 milioni di euro, diviso pariteticamente tra FEI e FNAS. [Leggi tutto](#)



PRIMA CARTOLARIZZAZIONE PRIVATA DA 125 MLN PER BANCA VALSABBINA

15.12. Banca Valsabbina, la principale banca popolare di Brescia, ha concluso la sua prima cartolarizzazione privata "STS" derivante da un portafoglio di mutui residenziali a persone fisiche per un valore nominale pari a circa 125 milioni di euro. L'operazione, strutturata da Banca Akros (Gruppo Banco Bpm) in qualità di arranger, è stata finalizzata mediante una società veicolo costituita ai sensi della legge 130/99, la quale ha finanziato l'acquisto dei crediti attraverso l'emissione di due classi di titoli ABS. [Leggi tutto](#)

Patrizia rileva due poli last mile per 50 mln

19.12. La logistica italiana last mile è sempre più interessante per gli investitori internazionali. Così il colosso immobiliare tedesco Patrizia, attraverso il fondo Patrizia Logistik-Invest Europa III, ha acquisito due importanti poli logistici, alle porte di Roma e Bologna, per un valore complessivo di 50 milioni di euro. [Leggi tutto](#)

Arcimboldo fa suo il Bicocca Village a Milano

13.12. Kryalos sgr ha finalizzato, tramite il fondo Arcimboldo, l'acquisizione del Bicocca Village, che si trova a Milano e si estende su una superficie complessiva di 41.775 mq. La società, controllata al 100% da Kryalos Investments, di cui Blackstone possiede il 35%, è stata assistita da CBRE, che si occupa di servizi e investimenti in commercial real estate. [Leggi tutto](#)



CASTELLO SGR COSTRUIRÀ LE GÉANT COURMAYEUR HOMESUITE

13.12. Castello sgr, specializzata in fondi comuni di investimento immobiliare controllata all'80% da Anima Holding e partecipata da Oaktree Global Management, costruirà a Courmayeur (Aosta) Le Géant Courmayeur Homesuite, il primo Apartments by Marriott Bonvoy in Italia. Nel dettaglio, l'investimento sarà condotto attraverso l'Italian Development Fund II e consisterà nella costruzione di 47 premium Service Apartment, di diversa metratura, venduti con la soluzione "chiavi in mano", che saranno gestiti da Marriott International Inc. [Leggi tutto](#)

Gardant Investor finanzia Inovalis per Milanofiori

11.12. L'immobile a uso uffici situato nel business park di Milanofiori, acquisito lo scorso novembre dall'asset manager real estate francese Inovalis, è passato di mano per 15 milioni di euro, con un'operazione che è stata finanziata con un prestito a cinque anni dal fondo di direct lending, Forward Fund, gestito da Gardant Investor sgr. [Leggi tutto](#)

Aquileia vende complesso a uso uffici ad Albenga

07.12. Aquileia Capital Services (ACS), società di Bain Capital Credit specializzata nella gestione del credito con sottostante immobiliare, ha venduto a un investitore privato un complesso immobiliare a uso uffici di 3.638 mq situato ad Albenga (Savona), all'ingresso della zona produttiva e commerciale, non lontano dal casello autostradale della A10. [Leggi tutto](#)

Partech lancia fondo da 360 mln euro

18.12. Partech, società di venture capital tecnologico globale con sede a Parigi, ha lanciato un nuovo fondo da 360 milioni di euro, Partech Venture, per sostenere le startup europee specializzate in software mission-critical, dati e fintech. Il veicolo mira a guidare gli investimenti in 22-24 società nelle fasi di serie A/B, puntando a ricavi ricorrenti compresi tra 1 e 10 milioni. [Leggi tutto](#)

Kronos investe 700 mln in nuovi progetti in Spagna e Portogallo

13.12. Kronos Real Estate effettuerà un investimento di 700 mln euro in nuovi progetti in Spagna e Portogallo. L'azienda stanzerà oltre 200 mln per costruire nuovi asset a Los Cerros (Madrid) e Sant Pere de Ribes (Barcellona), e gli altri circa 500 mln per lo sviluppo e la gestione di 460 case nella regione dell'Algarve. [Leggi tutto](#)

Apax chiude a 900 mln \$ il suo Global Impact Fund

12.12. Apax ha annunciato la chiusura definitiva dell'Apax Global Impact Fund (AGI), un fondo da circa 900 milioni di dollari impegnato a investire in società mission-driven con prodotti e servizi chiave che affrontano questioni ambientali e sociali. [Leggi tutto](#)

Pool di prestiti per sostenere Permira nell'acquisto di GGW

12.12. Blackstone sta organizzando un sindacato di prestiti privati da 950 milioni di euro per sostenere l'acquisizione del broker assicurativo tedesco Gossler, Gobert & Wolters da parte di Permira, altro gigante del private equity. Permira ha confermato l'accordo per l'acquisizione di GGW da HG. [Leggi tutto](#)



EQT GUIDA LA GARA PER I DIRITTI MEDIA DELLA BUNDESLIGA CON 14 MLD \$

18.12. EQT AB guida la gara mentre le società di private equity competono per una partecipazione nel business dei diritti dei media della Bundesliga, la principale competizione calcistica tedesca. La società di investimento svedese ha finora presentato l'offerta più alta con una proposta iniziale che valutava la lega a 14 miliardi di dollari (circa 12,7 mld euro). L'organo di governo del calcio professionistico tedesco prevede un incontro a breve per ridurre la lista dei pretendenti. CVC Capital Partners valuta l'attività 13,8 mld \$, mentre Blackstone 13,1 mld. La Advent International, che non ha investimenti in nessun altro campionato o club di calcio, ha presentato un'offerta con una valutazione di 12,2 mld. Un accordo con CVC potrebbe richiedere l'approvazione dell'Antitrust visti i suoi investimenti in altri campionati. La partecipazione di Blitzer potrebbe invece aumentare la possibilità di conflitti di interessi al momento di decidere come dividere i proventi delle trasmissioni tra i diversi club. [Leggi tutto](#)



ACCOR PUNTA AD APRIRE PIÙ DI 90 HOTEL. IN POLONIA IL PRIMO MÖVENPICK

18.12. Il gruppo alberghiero Accor prevede di aprire più di 90 hotel in Europa, Medio Oriente e Asia nel 2024, di cui quattro avranno sede nei mercati CEE. In Polonia Accor aprirà il suo primo hotel Mövenpick nel segmento Premium. Situato di fronte alla stazione ferroviaria principale e precedentemente noto come Hotel du Nord, l'albergo fu originariamente costruito nel 1903 e all'epoca si guadagnò la reputazione di uno dei migliori hotel della città. [Leggi tutto](#)

CVC CP entra nel pharma giapponese con Sogo

18.12. La società di private equity CVC Capital Partners ha finalizzato un accordo per acquisire Sogo Medical Group, la quinta catena di farmacie più grande del Giappone, da Polaris Capital Group per circa 1,2 miliardi di dollari. L'acquisizione rappresenta una potenziale opportunità per CVC di espandere e rimettere in Borsa l'azienda. [Leggi tutto](#)

Special Situations Fund III di Oaktree termina a 3 mld \$

15.12. Oaktree Capital Management ha annunciato la chiusura definitiva del suo terzo fondo Special Situations, lo Special Situations Fund III, e dei relativi veicoli con impegni di capitale totali di circa 3 miliardi di dollari, superando pertanto l'obiettivo che era stato prefissato a 2,5 miliardi. [Leggi tutto](#)

Infroneer compra Japan Wind Dev. per 1,4 mld dollari

13.12. Il gruppo giapponese di ingegneria civile Infroneer Holdings ha dichiarato che comprerà Japan Wind Development da Bain Capital per circa 1,4 miliardi di dollari, un'acquisizione che ampliarà il suo business nel settore delle energie rinnovabili. Japan Wind Development gestisce 293 turbine eoliche, la stragrande maggioranza in Giappone. [Leggi tutto](#)

QSI e Arctos insieme per la minoranza nel club PSG

11.12. Qatar Sports Investments (QSI) e Arctos Partners hanno annunciato una partnership strategica e un accordo di investimento che vedrà Arctos acquisire una partecipazione di minoranza azionaria comune nel Paris Saint-Germain (PSG), la squadra di calcio di maggior successo in Francia e uno dei principali marchi calcistici e multisportivi nel mondo. [Leggi tutto](#)



SUMUP RACCOGLIE 285 MLN IN UN ROUND GUIDATO DA SIXTH STREET GROWTH

12.12. SumUp, la fintech che fornisce pagamenti e servizi correlati a circa 4 milioni di piccole imprese in Europa, nelle Americhe e in Australia, ha ottenuto alcuni finanziamenti per navigare nelle acque agitate dell'attuale mercato fintech. Nel dettaglio la startup, che ha radici in Germania ma sede a Londra, ha raccolto 285 milioni di euro (poco meno di 307 mln \$) in un round guidato da Sixth Street Growth, con la partecipazione anche dei precedenti sostenitori Bain Capital Tech Opportunities, Fin Capital e Liquidity Group. [Leggi tutto](#)

Jv tra NCP e Octopus Energy per stoccaggio

15.12. La londinese Nexta Capital Partners (NCP), holding d'investimento che opera nell'energia alternativa, che detiene attualmente un portafoglio di circa 3 GW di progetti, e Octopus Energy Development Partnership, fondo gestito da Octopus Energy, hanno costituito una jv per lo sviluppo di sistemi di stoccaggio dell'energia con l'obiettivo di creare una capacità fino a 1,5 GW.

[Leggi tutto](#)

Nascerà a Frosinone il polo Helios

13.12. Nel Comune di Patrica (Frosinone) nascerà il più grande polo di produzione di idrogeno verde del centro Italia. Il progetto, denominato Helios, sarà realizzato da Engie, Consorzio Industriale del Lazio e Società Gasdotti Italia (SGI). Il progetto prevede un investimento di circa 20 mln euro. [Leggi tutto](#)

FemoGas incassa 33 mln per impianto di biometano

06.12. Il gruppo veneto FemoGas, società di riferimento in ambito nazionale nello sviluppo di iniziative industriali nel settore del biometano agricolo, ha investito 33 mln nelle rinnovabili, grazie al finanziamento di Banco BPM e Crédit Agricole, per l'impianto di biometano di Schiavon. [Leggi tutto](#)

Europe Capital Partners VII rileva Omnia Energy 3

30.11. Il fondo lussemburghese Europe Capital Partners VII ha acquisito il 100% dell'operatore attivo nel settore fotovoltaico Omnia Energy 3 srl da Omnia Immobiliare srl, holding di proprietà dei fratelli Stephane e Nicolas Moretti.

[Leggi tutto](#)

**AL GRUPPO GENOVESE RELIFE PRESTITO VERDE FINO A 340 MLN**

01.12. Finanziamento green fino a 340 mln euro con scadenza a cinque anni e garanzia SACE all'80% per ReLife Group, gruppo genovese attivo nella gestione dell'intero processo di valorizzazione della raccolta differenziata di rifiuti, controllato dal Fondo Infrastrutture Sostenibili di F2i sgr e partecipato

da Xenon Private Equity e dal management. Una tranche di 224 milioni è destinata a rifinanziare l'indebitamento esistente, una tranche di oltre 100 milioni è dedicata a dotare il gruppo di risorse volte alla crescita nel settore dell'economia circolare attraverso acquisizioni e investimenti interni, e una tranche di 15 milioni è volta a sostenere le esigenze di cassa. [Leggi tutto](#)

**AQUILA CLEAN ENERGY INVESTIRÀ 120 MLN IN 6 PROGETTI SOLARI FOTOVOLTAICI**

15.12. Aquila Clean Energy, la piattaforma europea di sviluppo delle energie pulite di Aquila Group (gestore tedesco specializzato in real asset), chiude un 2023 particolarmente attivo in Italia, dove nell'anno ha ottenuto i permessi di costruzione per sei progetti solari fotovoltaici, per un totale di oltre 150 MW di capacità autorizzata. Per la costruzione di questi progetti, che inizierà nel primo trimestre del 2024, Aquila Clean Energy investirà oltre 120 milioni di euro. [Leggi tutto](#)

**SOSTENEO ENTRA IN PUGLIA GREEN HYDROGEN VALLEY**

04.12. Sosteneco sgr, società di investimenti nelle infrastrutture energetiche sostenibili, lanciata a settembre 2023 da Generali Investments, ha realizzato il terzo investimento in Italia e il quinto dalla sua fondazione entrando nel capitale di Puglia Green Hydrogen Valley, società di scopo che è stata creata per portare a termine l'omonimo progetto di decarbonizzazione del più grande polo energetico e siderurgico italiano. L'sgr opererà al fianco di Edison e Saipem che, rispettivamente, detengono il 45% e il 10% di Puglia Green Hydrogen Valley. [Leggi tutto](#)

SSF di ACP sgr si allea con Solterra e Brand G.

19.12. Il Sustainable Securities Fund (SSF), gestito da Alternative Capital Partners sgr (ACP sgr), ha siglato una jv con Solterra Brand Italy Services, partecipata da Solterra Renewable Energy, e Brand Group, due primari operatori israeliani specializzati e con solida esperienza a livello internazionale nello sviluppo di rinnovabili. [Leggi tutto](#)

EF Solare Italia, impianto in Spagna da 126 MW

13.12. EF Solare Italia, primario operatore fotovoltaico in Italia e in Europa controllato al 70% dai fondi di F2i sgr, ha realizzato un nuovo impianto fotovoltaico in Spagna a Bolarque, nella regione di Guadalajara, che avrà una capacità installata di 126 MW. La costruzione dell'impianto è stata avviata ad agosto dalla controllata spagnola Renovalia. [Leggi tutto](#)

Cents chiude round pre-seed da 1,5 mln euro

06.12. Cents, start up fintech early stage di marketing etico fondata a Perugia nel 2021, ha annunciato la chiusura di un round pre-seed da 1,5 milioni di euro guidato da SIC, tramite il Fondo Umbria Ricerca e Innovazione. La startup utilizzerà le nuove risorse per lanciare una piattaforma europea basata su un modello Impact-as-a-Service (IAAS). [Leggi tutto](#)

ASwissLife AME GR Value prestiti per energia eolica

28.11. Il gestore patrimoniale svizzero Swiss Life Asset Managers e GR Value, società italiana leader nella costruzione e gestione di impianti di produzione energia da fonte rinnovabile, hanno incassato da ING tre finanziamenti per un valore complessivo di oltre 140 milioni di euro assistiti dalla garanzia green di SACE. [Leggi tutto](#)

**ILIAD TORNA ALLA CARICA SU VODAFONE ITALIA OFFERTA PER JV AL 50%**

19.12. A un anno e nove mesi di distanza dal no di Vodafone a una prima proposta per rilevare Vodafone Italia, il gruppo francese Iliad ci riprova. Questa volta con una proposta di joint venture al 50%. Ha presentato "un'offerta a Vodafone per unire le forze in Italia". Nel dettaglio, l'offerta prevede la costituzione di una newco attraverso la quale condurre la business combination tra le attività italiane di Iliad e Vodafone Italia, con Vodafone e Iliad che otterrebbero il 50% ciascuno della newco. Un'operazione che al mercato piace. Vodafone Italia verrebbe valutata 10,45 miliardi di euro. [Leggi tutto](#)

**IL GRUPPO CSG COMPRA L'80% DI ARMI PERAZZI (FUCILI SPORTIVI)**

18.12. Czechoslovak Group (CSG), gruppo industriale ceco con attività nei settori aerospaziale, difesa, trasporti, ferrovie con un fatturato consolidato di oltre un miliardo di dollari, ha acquisito l'80% di Armi Perazzi, società produttrice di fucili da caccia di alta qualità per tiratori sportivi, sinora interamente di proprietà della famiglia Perazzi, che a seguito dell'operazione mantiene quindi un 20% del capitale. [Leggi tutto](#)

Simmenthal, Bolton studia la cessione

15.12. Nell'anno del centenario e a 11 anni dall'acquisizione di Simmenthal da Kraft Foods, Bolton Group ne starebbe studiando la cessione. Interessate all'operazione sarebbero il Gruppo Cremonini e la brasiliana JBS. Fra i fondi di PE papabili, ci sarebbero Capvest e Lion Capital. [Leggi tutto](#)

Pierrel, delisting da Piazza Affari sempre più vicino

14.12. Il delisting da Piazza Affari di Pierrel, storica società farmaceutica campana che fa capo alla famiglia partenopea Petrone tramite Fin Posillipo, è atteso a breve. Scaduta l'opa volontaria totalitaria lanciata a fine novembre, le azioni portate in adesione all'offerta si avvicinano alla cosiddetta condizione soglia del 95%. [Leggi tutto](#)

Cherry Bank, al via la fusione con Pop. Valconca

28.11. A cinque mesi circa dalla sottoscrizione dell'accordo quadro che disciplina i diversi aspetti relativi all'operazione di fusione per incorporazione di Banca Popolare Valconca in Cherry Bank, i soci di entrambi gli istituti hanno dato il via libera all'esecuzione del deal. [Leggi tutto](#)

Dall'unione tra CSS e Drafinsub nasce un gruppo da 65 mln

27.11. Company Services Swiss Sa (CSS), azienda svizzera leader nei rivestimenti per le giunture dei gasdotti subacquei, e Drafinsub, azienda di Genova specializzata nei lavori subacquei, hanno avviato un processo di fusione che darà vita a un polo sinergico nei servizi integrati per le infrastrutture e i gasdotti subacquei con un volume d'affari complessivo di 65 mln euro. [Leggi tutto](#)

Porto di Trieste, HHLA-PLT Italy rileva Logistica Giuliana

19.12. Il colosso tedesco della logistica portuale HHLA, quotato sullo Xetra di Francoforte e proprietario della maggioranza della PLT- Piattaforma Logistica Trieste, si rafforza nello scalo marittimo friulano. Raddoppia infatti il capitale sociale della sua controllata HHLA-PLT Italy da 24 a 48 milioni di euro, e acquista tramite quest'ultima il 100% di Logistica Giuliana. [Leggi tutto](#)

ABK Group approva piano da 30 mln

19.12. ABK Industrie Ceramiche, specializzata nella produzione e commercializzazione di pavimenti e rivestimenti ceramici, ha annunciato un piano di investimenti da complessivi 30 milioni di euro che si svilupperà nell'arco dei prossimi 18 mesi. [Leggi tutto](#)

Consob, via libera all'opa di Cometa su Servizi Italia

12.12. Via libera della Consob all'opa volontaria totalitaria lanciata da Cometa su Servizi Italia (materiali sanitari), società quotata sul segmento Euronext STAR Milano. Il periodo di adesione terminerà il 12 gennaio 2024. [Leggi tutto](#)

FAI Futuro all'Impresa apre in Germania e Austria

29.11. BFAI-Futuro all'Impresa, boutique finanziaria milanese di advisory e investimento, ha aperto uffici in Germania e in Austria con l'obiettivo di rafforzare l'attività cross-border. La nuova controllata FAI Germany, con sedi a Francoforte e Vienna, sarà operativa dall'inizio del 2024. [Leggi tutto](#)

LIBRI

Il buon lavoro

Di Stefano Cuzzilla e Manuela Perrone - Luiss University Press. La prospettiva di "stare bene" sul luogo di lavoro diventa una necessità urgente in un mondo che cambia sempre più rapidamente, e che calo demografico, crisi climatica e disuguaglianze sociali mettono a dura prova. [Leggi tutto](#)

Del capitalismo. Un pregio e tre difetti

Di Pierluigi Ciocca - Edizioni Donzelli. Il saggio muove dall'intento di riportare al centro della discussione il concetto di capitalismo, che nella fase più recente è stato considerato da molti studiosi più debole, rispetto all'alternativa analitica offerta dal concetto di mercato. Le tre negatività? Il capitalismo è, per sua natura, iniquo, instabile, inquinante. [Leggi tutto](#)

Jeff Bezos. L'imprenditore che ha fondato Amazon e cambiato il mondo

Di Chris McNab - Gremese Editore. In questo volume, McNab esamina il background di Bezos e ripercorre nascita e sviluppo del suo impero commerciale, illustrando la sua visione imprenditoriale e i modi in cui vaglia le nuove opportunità di espansione e investimento. [Leggi tutto](#)

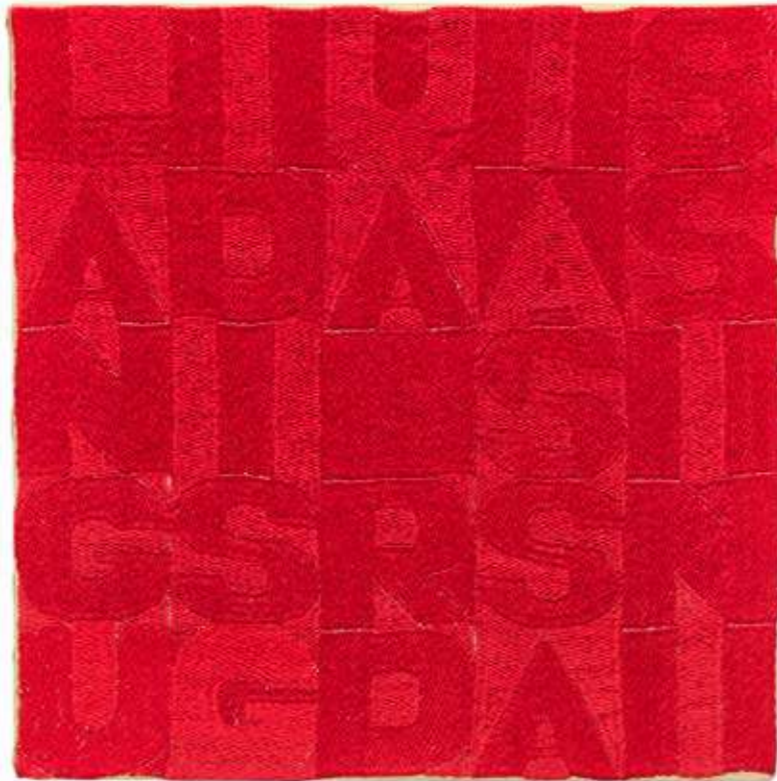
Mitologia d'impresa

Di Angelo Luigi Marchetti - Marcianum Press. Si tratta di un breve testo pensato come uno scrigno di spunti di riflessione utili per gli imprenditori nell'affrontare le tante sfide quotidiane. Nel leggere le storie dei miti antichi sorprende non solo l'attualità delle tematiche affrontate, ma soprattutto la saggezza racchiusa nei moniti e negli insegnamenti che ne derivano. [Leggi tutto](#)

I RISULTATI DELL'ASTA ONLINE DI CHRISTIE'S ITALIA CON BOETTI E SALVO SEMPRE PIÙ PROTAGONISTI

09.12. Si è conclusa il 5 dicembre con oltre 3 milioni di euro di fatturato l'asta "XX/XXI secolo: aste online a Milano" (20th/21st Century Milan Online Sale) di Christie's Italia per l'arte moderna e contemporanea, con un catalogo di 100 lotti aperto alle offerte online lo scorso 23 novembre e che celebrava anche il 65° anniversario della presenza di Christie's in Italia. La vendita ha visto prevalere come top lot Alighiero Boetti con "Languidi sguardi assassini" del 1990 (in foto, dal sito di Christie's), che è passato di mano per 277.200 euro, ben oltre la stima minima di 100mila. A seguire, sempre di Boetti, il dipinto "Bisogna essere leggeri come gli uccelli e non come le piume". del 1988, che ha raggiunto quota 151.200 euro.

Tra le migliori aggiudicazioni è arrivato anche Salvo che, dopo i record già messi a segno da Christie's a Londra prima e a Hong Kong poi (si veda notizia nella pagina accanto), era nel catalogo milanese con due opere: "Senza titolo" del 1996, che da una stima di 55-75mila euro è arrivata a 138.600, e "La valle" del 2006 che si è spinta fino a 119.700 euro da stime di 35-50mila. [Leggi tutto](#)

 **Davide Battistin con "Genesis" a Venezia**

17.12. A Venezia, presso Palazzo Lorendan-Istituto Veneto di Scienze Lettere e Arti in Campo Santo Stefano, saranno esposte fino al 18 febbraio 2024 dieci tele a olio di grande formato di Davide Battistin (Venezia, 1970), l'artista locale in questo momento più noto a livello internazionale, pittore della luce. [Leggi tutto](#)

 Il Canto Lirico italiano ora è Patrimonio Unesco

10.10. L'arte del Canto Lirico italiano è diventata Patrimonio Unesco. Ad annunciarlo il 6 dicembre è stato il Segretario della 18esima sessione dell'Intergovernmental Committee for the Safeguarding of the Intangible Cultural Heritage of Unesco, che si è tenuto in Botswana fino all'8 dicembre. Dopo 400 anni, l'arte del "Recitar cantando" è finalmente bene immateriale. [Leggi tutto](#)

 Programma 2024 di Triennale Milano

02.12. Nel 2025, Triennale Milano ospiterà la 24esima Esposizione Internazionale (dal 17 maggio al 16 novembre). E il prossimo anno servirà per prepararsi all'appuntamento, che approfondirà la questione delle disuguaglianze. Ma il 2024 sarà denso di impegni, e già a fine gennaio sarà inaugurato un nuovo spazio che ospiterà il Centro studi di Triennale e l'archivio dell'istituzione. [Leggi tutto](#)

 "Antologia scelta 2024" nelle sedi di Tornabuoni

02.12. "Arte moderna e contemporanea. Antologia scelta 2024" è l'appuntamento rituale di Tornabuoni Arte per salutare l'anno: siamo al catalogo numero 36, che raccoglie le opere più significative che la galleria ha selezionato nel corso dell'ultimo anno. Le esposizioni di Firenze, Milano e Forte dei Marmi saranno visitabili fino al 22 novembre 2024. [Leggi tutto](#)

LIBRI

ifood: come sottrarsi all'ideologia alimentare?

Di Pietro Paganini - Editore Guerini e Associati. L'imposizione di una dieta universale, l'uso ideologico della scienza, la minaccia alla diversità individuale e alla «reale» libertà di scelta sono alcuni dei temi caldi affrontati attraverso un'analisi critica che mette in luce come l'uso di campagne sia pubbliche sia mediatiche miri a imporre uno stile di vita specifico. [Leggi tutto](#)

Scintille. L'avventura dell'energia in Europa

Di Donato Bendicenti - Luiss University Press. Dal sogno (o incubo) atomico alla rivoluzione della sostenibilità, dalle grandi iniziative comunitarie ai nuovi conflitti, il testo racconta una storia di materie prime, tecnologie, guerre e strategie, oltre che di persone. [Leggi tutto](#)

Red Bull. L'impero del marketing del Toro rosso

Di Francesco Domenighini - Edizioni Diarkos. Il marchio austriaco non solo ha costruito un impero nel mondo delle bevande energetiche, ma da quello è riuscito a crearne un altro, forse, più grande. L'ingegno di Dietrich Mateschitz ha portato a un nuovo modo di concepire il marketing legandolo alle competizioni sportive. [Leggi tutto](#)

Ferrari. L'uomo, l'auto, il mito

Di Brock Yates - Edizioni Garzanti. L'autore delinea il ritratto fedele di un uomo da molti percepito come un'icona indiscutibile, ma nei fatti più complesso. Chi era davvero Ferrari? Era il padrone benevolo ritratto dalla stampa adorante dell'epoca? Oppure era un despota spietato, capace di spingere il suo staff e i piloti sull'orlo della follia? [Leggi tutto](#)

**IL "NUOVO" BOTERO PARTE DA MILANO CON LA SUA UMANITÀ DRAMMATICA**

17.12. "Via Crucis. La Passione di Cristo" è la prima mostra postuma, che si tiene a Milano a La Permanente fino al 4 febbraio 2024, di uno degli artisti contemporanei più amati dal pubblico, Fernando Botero. Il pittore colombiano è morto lo scorso settembre a Monaco ma riposa a Pietrasanta, la piccola Atene versiliese che dal 1980 aveva scelto come sua città. Le 27 grandi tele dipinte a olio, con i corpi che diventano volumi e la possanza del colore netto, squillante, spesso in contrasto con la drammaticità della scena teatrale, si alternano ai 33 disegni preparatori che mostrano l'abilità di un artista nel dettaglio. [Leggi tutto](#)

"Ragusa sottosopra" di Nanni Licitra fino al 20 gennaio

16.12. Giovedì 28 dicembre, presso la Galleria Susanna Occhipinti a Ragusa, verrà inaugurata la personale del fotografo Nanni Licitra dal titolo "Ragusa sottosopra", che resterà aperta fino al 20 gennaio 2024. Siciliano di Vittoria, classe 1988, Licitra, impegnato sin dagli albori del suo lavoro verso una ricerca consapevole, volge il suo sguardo verso alcuni non luoghi, in Italia, altrove, a Ragusa anche. [Leggi tutto](#)

"Le trecce di Faustina" alle Gallerie d'Italia di Vicenza

16.12. Intesa Sanpaolo ha aperto al pubblico il 14 dicembre alle Gallerie d'Italia di Vicenza la mostra "Le trecce di Faustina. Acconciature, donne e potere nel Rinascimento". L'esposizione, aperta fino al 7 aprile 2024, affronta per la prima volta con taglio monografico un aspetto fondamentale dell'arte e degli studi antiquari del Rinascimento: le acconciature femminili. [Leggi tutto](#)

Salvo, record milionario a Hong Kong

10.12. Il 28 novembre, da Christie's a Hong Kong, l'artista Salvo (Leonforte 1947-Torino, 2015) ha messo a segno un nuovo record d'asta stellare, superando con "Il Mattino" per la prima volta la soglia del milione di euro. L'autore ha aperto la "20th/21st Century Art Evening Sale" facendo registrare il miglior risultato in assoluto, a conferma di un interesse dilagante per le sue opere in tutte le piazze dell'arte. [Leggi tutto](#)

I vincitori del bando "Ecosistemi culturali" di Fondazione CDP

10.12. Sono sei i progetti vincitori del bando "Ecosistemi culturali", promosso da Fondazione CDP per sostenere iniziative capaci di valorizzare il patrimonio culturale e paesaggistico italiano nei Comuni con meno di 100mila abitanti. I progetti porteranno alla realizzazione di nuove residenze d'artista, laboratori d'arte, produzioni cinematografiche e festival creativi in sei regioni italiane. [Leggi tutto](#)

CON UNA CAPITALIZZAZIONE TRA 40,1 E 43,1 MLN, KRUSO KAPITAL SARÀ PRESTO A PIAZZA AFFARI

06.12. Kruso Kapital, società del Gruppo Banca Sistema che opera sia nel credito su pegno sia nell'art lending, arriverà a breve sul listino milanese. Ha infatti presentato a Borsa Italiana la comunicazione di pre-ammissione alla quotazione e ha fissato l'intervallo di valorizzazione indicativa delle azioni tra un prezzo minimo di 1,73 euro e un prezzo massimo di 1,86 euro per azione, corrispondente a una capitalizzazione compresa tra 40,1 e 43,1 milioni. [Leggi tutto](#)

UN RITRATTO DI VELÁZQUEZ POTREBBE ARRIVARE A 35 MLN \$ IL 1° FEBBRAIO A NY

02.12. Un ritratto a figura intera dipinto dal pittore spagnolo Diego Velázquez della regina Isabel de Borbón, moglie del re di Spagna Filippo IV, dovrebbe raggiungere i 35 milioni di dollari quando sarà messo all'asta da Sotheby's a New York il prossimo 1° febbraio. "Isabel de Borbón, regina di Spagna" raffigura Isabel sulla ventina. Il dipinto è stato esposto nelle gallerie



Sotheby's in New Bond Street a Londra fino al 6 dicembre, per poi recarsi a New York per una mostra di prevendita prima dell'asta annuale dei capolavori di Sotheby's il 1° febbraio. La stima di 35 mln per la vendita è più del doppio dell'attuale record d'asta per un'opera di Velázquez. [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