

FOCUS

Quei delicati meccanismi antifuga, cos'è e come si calcola il comp ratio

L'INTERVISTA/1

Radoccia (BIP Law and Tax), così intendiamo arrivare a 80 mln euro di ricavi

PRIVATE EQUITY GRANDI MANOVRE ALLO STUDIO



L'INTERVISTA/2

Risso (Intrum Italy): Così vediamo il futuro del credit servicing

L'INTERVISTA/3

Agostini (INTA), sul mercato il NanoAnalyzer e nuovo capitolo di crescita



Il meglio del private capital in Italia e nel mondo

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

Sommario

INCHIESTA

06 Finora terreno di caccia dei fondi internazionali, i servizi professionali attirano sempre più numerose categoria di investitori, dai fondi italiani ai club deal agli stessi operatori del settore. E le valutazioni salgono

Grandi manovre allo studio



L'INTERVISTA

18 Riso (Intrum Italy): così vediamo il futuro del credit servicing
Piattaforma digitale per il recupero crediti commerciali, focus su crediti fiscali e immobiliari, investimenti con Cerberus sugli unsecured, e massima spinta su AI e performance management, sono queste le direttrici di crescita del gruppo in Italia

BEBEEZ LIVE SPECIALE STARTUP

22 Matteo Agostini (INTA Systems), arriva sul mercato il NanoAnalyzer. Al via un nuovo capitolo di sviluppo e nuovo round da 4 mln in vista

NEWS NEL MONDO

CAPVEST PARTNERS TRATTA PER IL CONTROLLO DEL GRUPPO FARMACEUTICO TEDESCO STADA. DEAL DA 10 MLD EURO. I FONDI AZIONISTI, BAIN CAPITAL E CINVEN, AVEVANO SOSPESO IL PROCESSO DI IPO PROSPETTATO A INIZIO ANNO, PER COLPA DELLA VOLATILITÀ DEI MERCATI. [LEGGI TUTTO](#)



PRIVATE DEBT

I numeri del Report di BeBeez

1,45
MLD EURO
I round di VC raccolti dalle startup italiane nel primo semestre

Primo semestre effervescente per gli investimenti di venture capital in società di matrice italiana con **161 round per oltre 1,45 miliardi di euro** (si veda [qui il Report di BeBeez sul venture capital H1 2025](#), accessibile agli [abbonati a BeBeez News Premium e BeBeez Private Data](#)), come già anticipato da BeBeez nei suoi dati preliminari diffusi a fine giugno (si veda [qui il Report biotech di BeBeez](#)) cioè poco meno di quanto raccolto in tutto il 2024, quando erano stati mappati round per oltre **1,7 miliardi di euro** (si veda [qui il Report di BeBeez sul Venture Capital nel 2024](#)), dopo un 2023 che si era chiuso con poco più di **1,5 miliardi** di investimenti spalmati in **327 round** (si veda [qui il Report Venture Capital 2023 di BeBeez](#)).

Ricordiamo che BeBeez mappa i round sia di equity sia di venture debt sia i grant raccolti da startup e scaleup italiane oppure con sede all'estero, ma con fondatori italiani. In particolare, quindi, il dato del semestre risulta molto impattato dal round di **venture debt da 600 milioni di dollari** raccolto a fine marzo da **Bending Spoons** e sottoscritto da **Silver Point e Blackstone** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)), ma anche dal round equity da **40 milioni** della stessa Bending Spoons annunciato a gennaio (si veda [altro articolo di BeBeez](#)); dai grant da **61,6 milioni di euro** incassati da **Axelera AI**, scaleup olandese dal cuore italiano, fra i principali fornitori di tecnologie di accelerazione hardware per l'IA generativa e la computer vision (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Allo stesso modo BeBeez ha mappato anche il round da **60 milioni di dollari** (equity e debito) di **Shop Circle Ltd**, azienda londinese dal cuore italiano attiva nella fornitura di soluzioni software B2B basate sull'intelligenza artificiale, al quale ha partecipato anche il fondo **Nextalia Ventures** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

1,7
MLD EURO
I round di VC raccolti dalle startup italiane in tutto il 2024

161
Il numero dei round di VC raccolti dalle startup italiane nel primo semestre

600
MLN EURO
il round di debito Bending Spoons, il più grande del primo semestre

Be  Beez

Tutte le news e gli approfondimenti di BeBeez per meno di un caffè al giorno

Cari lettori, vi ricordiamo che per leggere tutte le notizie di BeBeez e restare aggiornati sui private markets senza limitazioni, è necessario sottoscrivere uno dei nostri abbonamenti: BeBeez articoli base oppure BeBeez News Premium.

Offrire informazione di qualità costa tempo e fatica e richiede curiosità, serietà e tanta passione. Quello che vi chiediamo è solo un piccolo contributo. Per BeBeez News Premium stiamo parlando di molto meno di un caffè al giorno.

Vi aspettiamo e grazie di leggerci!

Stefania Peveraro
direttore di BeBeez



Per abbonarti clicca su <https://bebeez.it/abbonati/>

Dazi USA vs UE, accordo fatto sul 15% Private equity in manovra per salvare i margini ma cogliere anche opportunità



Cari lettori,

L'accordo siglato lo scorso 27 luglio tra il presidente Usa, **Donald Trump**, e la presidente della Commissione Europea, **Ursula von der Leyen** (si vedano [qui le dichiarazioni della von der Leyen](#), [qui il comunicato stampa della Commissione UE](#) e [qui quello della Casa Bianca](#)), che stabilisce **dazi al 15% sull'export Ue** (eccezioni a parte) verso gli Stati Uniti, quindi meglio del 30% paventato nei mesi scorsi, oltre all'impegno dell'UE a fare investimento per 600 miliardi di dollari e a importare energia americana per 750 miliardi entro il 2028, ha avuto un effetto calmierante sui mercati finanziari, spingendo al rialzo i listini dopo mesi di incertezza tariffaria.

Eppure c'è poco da stare allegri. La maggior parte delle imprese italiane che esportano negli Usa ha infatti margini di ebitda ben al di sotto del 10% del prezzo dei beni che vende. Lo sottolinea in un suo recente [post LinkedIn Simone Strocchi](#), fondatore di **Electa (gruppo Azimut)**, promotore di numerose Spac e pre-booking company e che affianca i principali protagonisti del private equity attivi in Italia, lavorando dietro le quinte per trovare la struttura migliore per i vari deal. In sostanza, quindi, applicare un dazio del 15% sul fatturato realizzato in Usa significa bruciare tutto il margine e spesso andare oltre, portando l'intera operazione in perdita. E non è affatto detto che il mercato americano sia disposto ad assorbire quell'incremento di prezzo. Questo è tanto più vero nei settori industriali, dei beni capitali o dell'automotive, dove le controparti Usa possono costringere i produttori europei a riassorbire il dazio in margine piuttosto che trasferirlo completamente sul prezzo finale. E se i clienti Usa, business o retail che siano, non accetteranno un rincaro, il dazio finirà per erodere oltre l'ebitda, minando la sostenibilità stessa dell'export.

Per i fondi di private equity europei e italiani e le loro partecipate che esportano negli Stati Uniti, il nuovo scenario pone quindi una serie di sfide concrete, ma anche opportunità da sfruttare con strategia. Proprio le partecipate dei fondi, che hanno quindi la fortuna di avere dei soci con le spalle larghe, possono permettersi di adottare **strategie di localizzazione di parte del lavoro negli Stati Uniti**. Inoltre, sul fronte dei futuri investimenti, i fondi di private equity possono trovare terreno più fertile per acquisire aziende italiane ed europee esportatrici che vogliano consolidare la loro presenza negli Stati Uniti con **acquisizioni locali o partnership industriali**, limitando quindi l'esposizione diretta all'export. È un'opportunità concreta per piattaforme di private equity che vogliano creare campioni globali anche attraverso partnership o joint-venture transatlantiche.

Su questo fronte gli advisor m&a potranno sbizzarrirsi nell'individuare opportunità di investimento da sottoporre ai fondi. E a proposito di advisor, nell'inchiesta di copertina di questo mese di *BeBeez Magazine* vi proponiamo un ragionamento sul grande interesse che i fondi di private equity stanno dimostrando per il settore della consulenza in senso lato, quindi non solo advisory m&a e corporate finance, ma advisory strategica, fiscale, di comunicazione, formazione professionale sino anche a quella legale. Tutti business fatti di persone, che non sono facili né da valutare né da mantenere fedeli dopo un deal. Ciò detto i metodi ci sono e i deal si fanno eccome.

Buona lettura!

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 EQUITY

Grandi manovre allo studio

Finora terreno di caccia dei fondi internazionali, i servizi professionali attirano sempre più numerose categoria di investitori, dai fondi italiani ai club deal agli stessi operatori del settore. E le valutazioni salgono...

Di Giuliano Castagneto

“P

uò succedere di far fatica a trovare investitori interessati a un produttore di componenti au-

tomotive che fattura centinaia di milioni con un ebitda margin del 10%, per poi trovarsi a dover organizzare un'asta competitiva tra una decina di pretendenti a un broker assicurativo che ne fattura tre”.

Questo aneddoto riferito a *BeBeez Magazine* da un advisor di M&A, più di qualsiasi dato, grafico o tabella dà idea di quanto forte sia oggi l'interesse degli investitori finanziari per il settore dei servizi professionali. Che si tratti di medi e piccoli consulenti aziendali, studi di ingegneria, società di formazione, comunicatori o erogatori di servizi di supporto alla finanza, inclusi quelli di natura legale, oggi queste

aziende sono in cima alla lista dei desideri di fondi e piattaforme di buy and build. Quindi servizi alle aziende, non attività destinate al retail, il cosiddetto B2C.

Cosa è successo in questi ultimi anni per innescare una corsa all'oro in cui le pepite sono in realtà le teste di altrettanti professionisti? Sono diversi i fattori in gioco. “Anzitutto c'è il crescente ricorso all'outsourcing



Le ultime operazioni di investimento e disinvestimento di private equity nel settore della consulenza e servizi professionali in Italia

Società target	Settore	Data annuncio	Investitori	Tipo deal	Articolo
Join Business Management Consulting srl (JBMC)	Servizi alle aziende	11/06/25	Oakley Capital	Private Equity	BeBeez
Sirio Consulenza spa	Servizi alle aziende	29/05/25	VAM Investments	Private Equity	BeBeez
TopSquad srl	Internet e ecommerce	23/04/25	Testbusters (xxx)	Add-on	BeBeez
Baroncini Broker Srl	Servizi finanziari	13/03/25	Wide Group (Pollen Street)	Add-on	BeBeez
Geas Sanità srl	Servizi finanziari	30/01/25	Wide Group (Pollen Street)	Add-on	BeBeez
Sed System	Servizi alle aziende	16/12/24	F2A (SD Worx-CVC)	Add-on	BeBeez
Studitalia srl	Servizi alle aziende	23/09/24	Milano Capital	Private Equity	BeBeez
F2A Fis Antex srl	Servizi alle aziende	30/07/24	SD Worx (CVC Capital Partners)	Add-on	BeBeez
Galgano Consulting srl	Servizi alle aziende	15/07/24	Digit'ed (Nextalia sgr)	Add-on	BeBeez
Barabino & Partners spa SB	Servizi alle aziende	08/05/24	Excellera Advisory Group (Xenon Private Equity)	Add-on	BeBeez
Assistudio Group srl	Servizi finanziari	02/05/24	Wide Group (Pollen Street)	Add-on	BeBeez
Agenzia Formativa Dante Alighieri (AFDA) srl	Internet e ecommerce	02/05/24	Monforte Capital	Club Deal	BeBeez
Intellera Consulting srl	Servizi alle aziende	02/04/24	Accenture	m&a	BeBeez
Assileo Broker srl	Servizi finanziari	27/03/24	Wide Group (Pollen Street)	Add-on	BeBeez
Public Affairs Advisors srl	Media e entertainment	14/03/24	Excellera Advisory Group (Xenon Private Equity)	Add-on	BeBeez
Value Relations srl	Servizi alle aziende	09/11/23	Excellera Advisory Group (Xenon Private Equity)	Add-on	BeBeez
Mida srl	Servizi finanziari	06/11/23	Wide Group (Pollen Street)	Add-on	BeBeez
Pico Adviser Group srl	Servizi finanziari	01/11/23	Wide Group (Pollen Street)	Add-on	BeBeez
Bartoli & Arveda srl	Servizi alle aziende	20/07/23	F2A (SD Worx-CVC)	Add-on	BeBeez
Business School24 spa	Servizi alle aziende	19/07/23	Digit'ed (Nextalia sgr)	Private Equity	BeBeez
SEC Newgate spa	Media e entertainment	04/07/23	Investcorp	Private Equity	BeBeez
Scuola Greco Pittella spa	Altri servizi	10/06/23	Digit'ed (Nextalia sgr)	Add-on	BeBeez
Wide Group spa	Servizi finanziari	16/05/23	Pollen Street	Private Equity	BeBeez
Cef Publishing spa	Servizi alle aziende	19/12/22	MasterD-Medac (KKR)	Add-on	BeBeez
Cattaneo Zanetto & Co. spa	Media e entertainment	18/11/22	Excellera Advisory Group (Xenon Private Equity)	Add-on	BeBeez
Community srl	Media e entertainment	18/11/22	Excellera Advisory Group (Xenon Private Equity)	Add-on	BeBeez
Treccani Accademia srl	Servizi alle aziende	10/11/22	Digit'ed (Nextalia sgr)	Add-on	BeBeez
Agenzia Trotta srl	Servizi alle aziende	20/09/22	Namirial (Ambienta sgr)	Add-on	BeBeez
Howden Assiteca spa	Servizi finanziari	06/07/22	Howden Group (General Atlantic, HG Capital, CDPQ)	Add-on	BeBeez
Fante advisory srl	Servizi alle aziende	04/04/22	banca Investis (Attestor)	Add-on	BeBeez
Nord Est Insurance Broker srl	Servizi finanziari	01/04/22	Howden Group (General Atlantic, HG Capital, CDPQ)	Add-on	BeBeez
Firstance srl (ex First Advisory)	Servizi finanziari	22/03/22	Nextalia Private Equity	Private Equity	BeBeez
Howden Assiteca spa	Servizi finanziari	02/03/22	Howden Group (General Atlantic, HG Capital, CDPQ)	Add-on	BeBeez
Sec Newgate spa	Media e entertainment	02/03/22	Three Hills	Private Equity	BeBeez
Digit'Ed spa	Altri servizi	16/02/22	Nextalia Private Equity	Private Equity	BeBeez
EasyPay srl	Servizi alle aziende	08/02/22	F2A (SD Worx-CVC)	Add-on	BeBeez
Etass srl	Servizi alle aziende	08/02/22	F2A (SD Worx-CVC)	Add-on	BeBeez
Howden Vicenza spa (ex Tower)	Servizi finanziari	02/02/22	Howden Group (General Atlantic, HG Capital, CDPQ)	Add-on	BeBeez
Sec Newgate spa	Media e entertainment	19/01/22	Inveready	Private Equity	BeBeez



di funzioni non core da parte delle aziende, che esternalizzando i servizi di supporto all'attività principale possono conseguire risparmi significativi. Il primo esempio in tal senso è stata l'elaborazione delle paghe", spiega [Filippo Guicciardi](#), ceo di [Equita Mid Cap Advisory](#) e cofondatore del financial advisor [Clairfield International](#).

In questo settore sono infatti avvenute le prime, pionieristiche, operazioni, soprattutto quelle che il decennio scorso hanno interessato [F2A](#), gruppo specializzato appunto nei servizi di amministrazione del personale, il cui controllo nel 2013 era stato rilevato nel quadro di un MBO dal quinto fondo di [Argos Sorditic](#) (oggi [Argos Wityu](#)) (si veda [qui articolo di BeBeez](#)) che tre anni dopo assieme ai manager ha rivenduto il 100% ad [Ardian](#) (si veda [qui articolo di BeBeez](#)), la quale a sua volta nell'estate 2024 ha rivenduto tutto il capitale al gruppo belga [SD Worx](#), partecipato dal gruppo statunitense di buyout [CVC](#) e dal private equity belga [WorxInvest](#) (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Ma nel frattempo [F2A](#), che da quest'anno ha assunto il nome di [SD Worx Italy](#) prima di entrare a far parte del gruppo belga e fin dall'ingresso di [Ardian](#) aveva aggregato ben 9 realtà, di cui cinque nel solo biennio 2022-24.

Un trend coerente con quello del

mercato. Basta un'occhiata alla tabella delle più recenti operazioni nel comparto, tratte da [BeBeez Private Data](#), per dare un'idea di quanto si sia intensificato il movimento di capitale in questo settore. Se nello scorso decennio si assisteva a due o tre operazioni l'anno, adesso è normale vederne almeno sei.

Alla base di tutto è una domanda crescente per questi servizi, spesso fondata su relazioni di lunga data tra i fondatori di queste società e le aziende clienti, che si accompagna a costi di struttura quasi sempre limitati alla gestione delle rispettive location, il che si traduce in corposi margini. Inoltre, la natura stessa dei servizi erogati conferisce a queste aziende un'anticiclicità che può rivelarsi preziosa ai fini della performance del portafoglio di un fondo in un contesto economico generale sempre più instabile sia sulle versante delle vendite che dei costi di produzione.

Non è un caso che metà delle operazioni in questo campo abbia avuto luogo negli ultimi due anni e mezzo, con i fondi private equity internazionali in prima linea, che peraltro sono stati i primi a puntare su questo settore forti delle esperienze accumulate nei mercati di origine.

Comunicazione sotto la lente

Indubbiamente ai fondi ultimamente piace molto il mondo della comunicazione d'impresa, un settore che è particolarmente caldo.

L'ultimo esempio è l'interesse che sta dimostrando proprio [ICG](#) per [Excellera Advisory Group](#) (si veda [altro articolo di BeBeez](#)), piattaforma che nell'ultimo biennio ha aggregato, sotto l'impulso di [Xenon Private Equity](#), una serie d'impreses di servizi diversificati, partendo dalla **comunicazione d'impresa e lobbying**, nella fattispecie dall'aggregazione di [Community](#) e [Cattaneo & Zanetto](#) a fine 2022 (si veda [qui articolo di BeBeez](#)), con l'aggiunta poi di [Barabino & Partners](#) a metà 2024 (si veda [qui articolo di BeBeez](#)), di [Value Relations](#) specialista della consulenza strategica nel settore life science e di [Public Affairs Advisors](#) specializzata in relazioni istituzionali, lobbying e advocacy in particolare nei settori dell'energia, dell'ambiente e delle infrastrutture. Ma allargando nel contempo l'attività anche alla business intelligence: risale allo scorso maggio l'acquisto di [Instinctif Partners MENA](#), divisione di [Instinctif Partners](#) nei Paesi del Medio Oriente e del Nord Africa di lingua araba, che è stata ribattezzata [IP Excellera](#). In precedenza era stata la volta di [NTWIG](#), società di data intelligence fondata nel 2014 a Bergamo.

Altro gruppo di comunicazione cresciuto in maniera esponenziale negli ultimi anni grazie al supporto dei private equity è poi [SEC New Gate](#), l'agenzia di comunicazione

strategica controllata dal luglio 2022 da **Investcorp** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)) e partecipata dall'operatore di private equity britannico **Three Hills Capital Partners (THCP)**, dalla

britannica **Retro Grand Limited (RGL)** e dal fondatore e ceo **Fiorenzo Tagliabue**. L'ingresso di Three Hills Capital Partners nel capitale di SEC era stato annunciato nel

gennaio 2022 (si veda [altro articolo di BeBeez](#)) e si era concluso a inizio marzo dello stesso anno, portando al **delisting del titolo dall'Aim Londra**, dove la società era sbarcata

QUEI DELICATI MECCANISMI ANTIFUGA

Gli studi professionali sono molto redditizi, ma presentano un grosso problema. Il loro valore coincide con quello delle persone che vi lavorano. Se qualcuno li acquista e chi vi lavora non è contento della nuova proprietà, non ci mette molto a portare da qualche altra parte il prezioso patrimonio di relazioni con i clienti, svuotando di valore la neocquisita.

E allora cosa ha reso possibili sinora le decine di operazioni nel campo dei servizi professionali viste finora? Esistono in realtà degli strumenti particolari in grado di gestire a monte i potenziali conflitti, ovvero di conciliare gli interessi, spesso confliggenti, di professionisti e investitori. Quello più comunemente usato è il cosiddetto **Compensation Ratio**, nel gergo degli advisor **Comp Ratio**. Niente di sofisticato: si tratta del rapporto percentuale tra compensazione richiesta dal o dai partner dello studio target e i ricavi attesi dall'attività.

Il punto è che la valutazione della performance finanziaria dello studio professionale target è a valle del Comp Ratio, per cui **quest'ultimo determina anche le conclusioni della due diligence**, in base alla quale si può concludere se il margine accordato ai partner acquisiti è compatibile con la redditività attesa da quella acquisizione e quindi con la fattibilità del deal oppure se è necessario rinegoziare i patti di partnership.

In altri termini, il Comp Ratio è il vero determinante del prezzo e della realizzabilità del deal, e al pari dei più tradizionali multipli come l'EV/ebitda presenta delle medie di mercato per area geografica che possono variare nel tempo, e che sono riportate nella tabella in pagina. Un vantaggio del Comp Ratio è di essere applicabile sia a studi piccoli, da circa 15 professionisti, sia a realtà molto grandi, anche di centinaia di professionisti. Inoltre dà praticamente subito un'idea del return on Investment, in quanto, una volta sottratto il Comp Ratio, basta sottrarre anche i costi fissi determinati dalla due diligence, per calcolare il margine lordo.

Detto questo, se il comp ratio è molto alto, si può negoziare

un earn-out sugli utili futuri. "Ma per dare un giudizio fondato non basta considerare solo l'anno in cui viene effettuata l'acquisizione e quelli futuri. Va anche ricostruita la storia contabile degli ultimi anni applicando quel Comp Ratio, che quindi dà origine a un film diverso, in base al quale il potenziale acquirente è in grado di determinare il prezzo corretto", spiega **Filippo Guicciardi**, ceo di **Equita Mid Cap Advisory**, che parla con cognizione di causa, visto che la società a sua volta è stata a suo tempo target di un'operazione di m&a. Ricordiamo infatti che Equita Mid Cap Advisory è nata nel maggio 2024, quando **Equita Group** ha annunciato l'accordo per acquisire il 30% di **Equita KFinance srl**, che ancora non possedeva, salendo così al **100%** della società di m&a advisory fondata da Guicciardi insieme a **Giuseppe Renato Grasso**, che sono rimasti alla guida del team di professionisti della società, che al termine dell'operazione è stata appunto ribattezzata Equita Mid Cap Advisory (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Il primo 70% del capitale della società, che allora si chiamava **KFinance**, era stato invece acquisito da Equita Group un anno prima e aveva portato a un primo cambio di nome in **Equita KFinance** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). A sua volta l'acquirente Equita Group è passato da un'operazione di ipo che aveva comportato una valutazione basata sul valore dei professionisti e si è quotata all'allora AIM Italia nel 2017 con una capitalizzazione iniziale di 130 milioni di euro (si veda altro articolo di [BeBeez](#)). Capitalizzazione che nel tempo è quasi raddoppiata, arrivando oggi ai massimi storici e a **quotare sull'MTA poco sotto i 240 milioni di euro**.

Filippo Guicciardi,
ceo di Equita Mid
Cap Advisory



nel luglio 2016. Contestualmente all'operazione, aveva disinvestito da SEC Newgate il fondo spagnolo **Inveready**, che nel marzo 2020 aveva supportato l'italiana SEC nell'acquisizione del gruppo inglese **Porta plc** (anch'esso quotato sull'Aim a Londra), per dare appunto vita al nuovo gruppo SEC Newgate. Negli ultimi anni poi il gruppo è cresciuto ulteriormente per acquisizioni, ampliando l'attività in Europa, negli Stati Uniti e in America centrale e meridionale, arrivando a chiudere il 2024 con 204 milioni di euro di ricavi e un ebitda di 33,8 milioni (si veda [qui il comunicato stampa](#)).

Consulenza strategica effervescente

Ma ICG sarebbe in pole position anche per l'acquisto di **Business Integration Partners (BIP)**, la piattaforma multiservizi fondata nel 2003 da **Nino Lo Bianco**, **Carlo Capè** e **Fabio Troiani**, tutti ex partner di Deloitte, di cui in sostanza BIP è stato uno spin-off. La società è poi cresciuta in maniera graduale sino al 2014, quando i partner fondatori hanno chiesto l'aiuto dell'allora **Argos Soditic** per accelerare lo sviluppo internazionale (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Il controllo era poi passato ad **Apax France** (oggi **Seven2**) nel 2018 sulla base di una valutazione del 100% di



Alberto Idone,
ceo di BIP

200 milioni di euro (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). E infine nel 2021 la maggioranza del gruppo è stata rilevata da **CVC Capital Partners** per circa **720 milioni di euro** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Ora è alle ultime battute il processo di vendita avviato a inizio febbraio (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). A inizio marzo tra i pretendenti si citavano sul mercato i nomi di **Warburg Pincus**, **Apollo**, **PSP Partners**, **Investcorp** e appunto **ICG** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Ma nella realtà il deal è stato sul tavolo molti altri grandi private equity internazionali, dato che in questi anni il gruppo BIP è cresciuto in maniera importante, arrivando a sfidare le big four. Fondata nel 2003, oggi BIP conta oltre

5.700 persone in tutto il mondo. Il gruppo guidato dal ceo **Alberto Idone** ha chiuso il **2024 con 587 milioni di euro di ricavi** (+12% da 524,6 milioni nel 2023, di cui il 68% in Italia) e un **ebitda rettificato di 103 milioni** (+15%, da 89,7 milioni e 90,8 milioni pro-forma), a fronte di un **debito finanziario netto di 432,3 milioni** (da 404 milioni), quindi con una **leva netta di 4,2 volte** dalle 4,4 volte del 2023 (si vedano [qui la presentazione agli investitori](#) e [qui il bilancio 2024](#)).

E sempre nel settore della consulenza ricordiamo la exit da **Intellera Consulting** condotta nella primavera 2024 da parte del fondo svizzero **Gyrus Capital**, che ha **venduto** la società di consulenza organizzativa, gestionale e tecnologica al colosso **Accenture** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Intellera Consulting era nata nel giugno 2021 come management buyout, realizzato dai partner della linea di business dedicata alla Pubblica amministrazione e all'Healthcare di **PwC Italia**, supportato appunto da **Gyrus Capital** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)), con un finanziamento erogato nell'ottobre successivo come **green loan unitranche** da **Tikehau Capital** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Alla fine del 2022 Intellera ha poi rilevato il 100% di **Economisti Associati**, società di consulenza e studi economici attiva

EVOLUZIONE DEL COMPENSATION RATIO (COMP RATIO) RICHIESTO IN DEAL DI M&A SU SOCIETÀ DI CONSULENZA E STUDI LEGALI

Anno	Deal	EV (eur mln)
2021-2022	107-109 %	Subito dopo la pandemia gli studi pagano più di 1 \$ di compenso per ogni dollaro di ricavi pur di chiudere i deal
2023	60-67 %	Rientro verso la normalità, primi segnali di calo dei multipli nei deal di studio-boutique
2024	48 % (minimo 6 anni)	Gli acquirenti riconquistano potere negoziale; target accettano package più sostenibili
2025	50-55 %	Nelle operazioni middle-market in Italia e UE si considera praticabile un Comp Ratio ≤ 60 %. Sopra il 70 % serve forte crescita aggiuntiva per giustificare il deal

Note: * in Usa e UK, ma benchmark anche per Europa - Fonti: Decipher Investigative Intelligence e Images.law.com



in oltre 70 Paesi al mondo in progetti di sviluppo istituzionale e delle pmi. Nell'ottobre 2023 la società ha poi acquisito la milanese **Trust4Value (T4V)**, azienda specializzata in servizi di data analytics e machine learning, che sviluppa soluzioni e sistemi volti alla raccolta e l'analisi di elevate quantità di dati, applicando avanzati modelli analitici, per aiutare enti e imprese a prendere le proprie decisioni di business (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Infine, a febbraio 2024, Intellera ha annunciato l'acquisizione di **PredictBy**, research e consulting firm spagnola specializzata nel comparto lifescience (health e pharma), che utilizza data science e scienza comportamentale per supportare le organizzazioni nelle migliori decisioni (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

Brokeraggio assicurativo superstar

Altro comparto dove i fondi internazionali sono in prima linea è quello dei **broker assicurativi**, che da qualche anno attraversano una fase di forte concentrazione in Italia.

Su questo fronte grande protagonista è il gruppo inglese **Howden**, controllato dai fondi private equity **General Atlantic** (dal 2013) e **HG Capital** (nel capitale dal 2021), assieme alla **Caisse du Depot et Placement du Quebec** (che ha investito nel 2018), che in Italia ha fatto parecchio shopping negli ultimi anni: ha delistato da Piazza Affari il gruppo **Assiteca** nel 2022 e ha rilevato **Assimovie e Wide Care Services, Nord Est Insurance Broker e ASI Insurance Broker, Tower spa e Andrea Scagliarini spa**.

Altro soggetto molto attivo sul fronte m&a nel settore è **Wide**, piattaforma di brokeraggio italiana controllata da un altro fondo britannico, **Pollen Street Capital**, che proprio nei giorni scorsi si è assicurato un impegno da fondi di **Blackrock fino a 300 milioni di euro di finanziamenti nei prossimi anni** per supportare la crescita del gruppo fondato nel 2016, che è fra i primi 10 operatori per ricavi nel mercato italiano di riferimento. Quest'anno il gruppo ha sinora annunciato due acquisizioni: a gennaio quella di **Geas**

Sanità, società d'intermediazione assicurativa specializzata da in tutela di **strutture sanitarie, professionisti sanitari ed enti religiosi** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)); e a marzo quella di **Baroncini Broker srl**, società fondata da **Alessandro Baroncini**, con oltre 30 anni di esperienza nella tutela assicurativa del comparto ippico (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Nel maggio dello scorso anno aveva comprato **Assistudio srl**, società di brokeraggio con sede a Pordenone (si veda [altro articolo di BeBeez](#)) e nel marzo 2024 era stata la volta di **Assileo Broker srl** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Tra ottobre e novembre 2023, invece, Wide Group aveva chiuso altre due acquisizioni (si veda [altro articolo di BeBeez](#)), comprando **Mida srl** e **Pico Adviser Group srl**.

Anche l'italiana **Nextalia sgr** ha a sua volta costruito negli ultimi anni **Firstance**, un campione del brokeraggio assicurativo, di cui a inizio luglio ha annunciato la sigla dell'accordo di disinvestimento a favore della softwarehouse francese **Harvest**, che ha battuto la concorrenza della

connazionale società di investimento **Blackfin Capital Partners** e del private equity usa **JC Flowers**. (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). **Firstance** è stata fondata nel 2010 con il nome di **First Advisory**, dopodiché nel 2020 il fondo **Italian Strategy di Riello Investimenti sgr** ne aveva acquisito il 51 (si veda [altro articolo di BeBeez](#)), per poi disinvestire nel

marzo 2022, quando **Nextalia** era subentrata, acquisendo il 60% (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

Tanto interesse si riflette sulle valutazioni. Fonti di mercato riferiscono che proprio nel brokeraggio assicurativo queste possono arrivare a **15 volte l'ebitda**, un livello che fino a

pochi anni fa era appannaggio della moda e di altri comparti del Made in Italy.

A questo punto però sorge spontanea un'obiezione. Se quasi sempre si tratta di business di persone, dove contano le abilità professionali e le reti di relazioni con i clienti, non c'è il rischio che un investitore ponga con-

STUDI LEGALI, PREDIA DIFFICILE. ECCO PERCHÉ

“Negli studi legali le necessità di investimento sono tradizionalmente abbastanza basse, anche rispetto ad altre attività professionali. Al tempo stesso la clientela è stabile, la domanda di servizi non conosce pause e i margini sono notevoli. Quindi un afflusso di fondi non può che essere diretto a fare aggregazioni. Detto questo, gli investitori esterni hanno limiti alla presenza nel capitale e soprattutto in termini di governance”. Così **Enrico Sisti**, partner dello **studio Rucellai Raffaelli**, sintetizza le luci e le ombre di una categoria di servizi professionali che è in cima alla lista dei desideri di diverse categorie di investitori, dai private equity ai club deal.

Ma quali sono questi limiti? Sono essenzialmente quelli introdotti dai commi da 3 a 11 dell'**art. 10 della legge 183 del 12 novembre 2011**, cioè la **Legge di Stabilità per il 2012** che introdusse la **Società Tra Professionisti (STP)**, in base ai quali non solo professionisti iscritti agli Albi possono esercitare in forma di società, che sia una snc o srl o anche spa, ma **possono aprire il capitale, nella misura di un terzo, a investitori esterni non professionisti**, che possono anche sedere nel board, votare e partecipare agli utili. Tuttavia lo stesso provvedimento, entrato effettivamente in vigore con **Decreto attuativo nel febbraio 2013** prevede appunto **diversi paletti**.

Oltre all'ovvio requisito che siano solo i professionisti iscritti all'Albo a esercitare la professione, con il corollario che gli investitori esterni non possono firmare atti professionali né incidere sull'indipendenza tecnica, la legge 183 dispone che i soci professionisti debbano avere non meno dei due terzi del capitale e in special modo dei **diritti di voto**. Se questo requisito viene meno, la STP ha sei mesi di tempo per ripristinarlo, pena la cancellazione della stessa dal Registro da parte dell'Ordine. Inoltre, l'organo di gestione deve essere composto da soli soci, non sono quindi previsti consiglieri indipendenti.

A questo proposito, va ricordato che l'**Agcom in un parere del 2019** ha stabilito che un **investitore esterno può anche avere la maggioranza del capitale** se viene rispettato il requisito della **maggioranza di due terzi dei diritti di voto in capo ai soci professionisti**.

Ciò detto, la figura STP concede anche una certa libertà d'azione. Per esempio può introdurre quote a voto plurimo o

Enrico Sisti,
partner dello studio
Rucellai Raffaelli



diritti particolari per bilanciare potere decisionale e apporto di capitale. Inoltre, una srl-STP può: emettere **strumenti finanziari partecipativi**, convertire compensi in equity e anche pianificare operazioni di M&A. Inoltre a partire **dal 2025 è possibile convertire in srl o in una spa uno studio senza che la cosa comporti un oneroso carico fiscale** per i professionisti coinvolti. Infatti la precedente normativa fiscale trattava questa operazione alla stregua di una vendita di quote da parte dei professionisti, il che faceva emergere una (teorica) plusvalenza in capo a ciascuno di essi, tassata alle rispettive aliquote marginali.

Sono queste ultime disposizioni a rendere possibili sia la progettata quotazione dello **studio LCA** all'**Euronext Growth** sia la campagna di espansione studiata da **Lexia**, così come spiegato in queste pagine.

In ogni caso i limiti previsti dalla normativa preservano gli studi di professionisti iscritti agli Albi dall'acquisizione del controllo da parte di investitori esterni. E' il motivo per cui al momento la sola **Business Integration Partners (BIP)** ha avviato una decisa strategia di espansione nei servizi di assistenza legale, ma attraverso una propria struttura captive, **BIP Law**, avviata di recente (si veda [qui articolo di BeBeez](#)) grazie al trasferimento armi e bagagli al gruppo multiservice fondato da **Nino Lo Bianco** di **Stefania Radocchia**, tra i principali business lawyer italiani, da **EY**, che Radocchia aveva contribuito a portare in vetta alle classifiche di **Chambers** per il comparto pmi.

dizioni poco soddisfacenti al team della società target, provocando un esodo che priverebbe la società di consulenza di tutto il suo valore?

Chi investe ne è consapevole, ma, proprio per conciliare gli opposti interessi di acquirenti e acquisiti, negli anni sono stati messi a punto degli appositi strumenti di negoziazione, che vanno al di là degli accorgimenti, ai quali comunque si fa ricorso, normalmente utilizzati nelle operazioni di add-on, primo fra tutti l'allineamento di interessi tramite

l'acquisto di una quota di minoranza dell'acquirente da parte del venditore. Ma in questi casi non basta, e allora si utilizzano altre leve, prima fra tutte il **comp ratio**, che finisce per ripercuotersi sulle stesse valutazioni delle attività acquisite.

Studi legali, belli e impossibili?

Ci sono tuttavia attività, pur molto attraenti, dove anche questi strumenti possono rivelarsi di limitata efficacia. Un esempio in

tal senso sono gli **studi legali**, in particolare quelli di affari. "Il settore legale è particolarmente attrattivo per i fondi di private equity, grazie anche alla capacità degli studi di generare flussi di cassa stabili da una base clienti fidelizzata e a margini operativi generalmente elevati. Inoltre, il mercato legale è ancora altamente frammentato, il che offre ampie opportunità di crescita attraverso l'espansione nonché la standardizzazione e digitalizzazione dei processi", spiega **Franco Agopyan**, da fine 2024

RADOCCIA (BIP LAW AND TAX), COSÌ INTENDIAMO ARRIVARE A 80 MLN EURO DI RICAVI

Operativa dallo scorso gennaio e guidata dalla managing partner **Stefania Radoccia**, che in precedenza aveva contribuito a fare di **EY** uno dei principali provider di servizi di legal advisory in Italia, **BIP Law and Tax** era stata lanciata nel secondo semestre del 2024 da **BIP**, la multinazionale della consulenza, con l'obiettivo di ampliare l'offerta a servizio degli attori del mercato del private capital. Come si legge nella [presentazione agli investitori dei risultati 2024](#), attraverso **BIP Law and Tax**, **BIP** offre infatti ora anche consulenza legale e fiscale ai propri clienti. La stessa managing partner ha spiegato a *BeBeez Magazine* come intende affrontare questa sfida per raggiungere l'obiettivo di **80 milioni di euro di ricavi in pochi anni**.

Domanda: Come intende BIP Law and Tax fare la differenza rispetto agli altri studi legali?

Risposta: Proponendo un modello multidisciplinare, che coniuga competenze legali e fiscali con capacità consulenziali, tecnologiche e digitali. Uno stacco netto rispetto ai modelli tradizionali, che introduce sul mercato uno studio veloce, flessibile, libero da conflitti di interesse.

D: Puntate più sulla diversificazione dell'offerta o sull'ampliamento dimensionale anche tramite acquisizioni?

R: Utilizzeremo entrambe le leve, ma comunque in modo equilibrato. La costruzione di un'offerta multipractice, che spazia dai servizi legali classici alle alternative legal services, con focus crescente su fiscalità strategica, contenzioso, public, restructuring e tecnologia, andrà di pari passo con un programma di crescita basato su assunzioni e acquisizioni.

D: Qual è il vostro obiettivo a medio termine?

R: Costruire nel giro di pochi anni, attraendo professionisti di alto profilo, una realtà in grado di generare un fatturato

di 80 milioni di euro. Le aperture già operative a Milano, Roma, Napoli, Treviso e Brescia, insieme a trattative avanzate su altri territori, evidenziano una vocazione espansiva a livello nazionale che però guarda anche all'Europa. Quindi puntiamo a una crescita rapida, ma che intende anche generare valore aggiunto puntando sull'innovazione, anche grazie all'integrazione con **BIP**.

D: Il modello adottato ricorda quello di grandi gruppi esteri. Il mercato italiano è ormai pronto per questo tipo di strategie? Quali adattamenti sono necessari?

R: In effetti ci ispiriamo ai grandi studi internazionali, ma con una declinazione nuova, più aderente alle specificità del mercato italiano, con meno compliance tradizionale e più strategia, innovazione e tecnologia, in questo differenziandoci dal panorama italiano, frammentato e spesso rallentato da dinamiche di governance o processi di aggregazione senza una visione unitaria. A fronte della crisi di modelli copiati dall'estero ma poco adattabili, e delle difficoltà strutturali degli studi italiani più piccoli, riteniamo di poter unire dimensione, solidità finanziaria e agilità operativa. Siamo convinti sia la ricetta giusta per diventare protagonisti nella trasformazione del mercato legale italiano ed europeo.



Stefania Radoccia,
Managing Partner
BIP Law and Tax



Franco Agopyan,
partner di BonelliErede

in particolare FinTech, digitalizzazione ed energie rinnovabili. Lo studio legale negli ultimi anni ha aggregato alcune realtà di dimensioni più piccole, sia studi legali sia di commercialisti, arrivando a un fatturato attuale di 15 milioni di euro con circa 100 professionisti, ma intende crescere ancora. Tanto che fra qualche settimana dovrebbe concludere un'altra acquisizione.

"Finora abbiamo acquisito realtà valutate sostanzialmente come rami di azienda, cioè portafogli di clienti, professionisti e dipendenti", spiega il managing partner **Francesco Dagnino**, il quale lascia capire che il processo di aggregazione degli studi legali potrebbe essere alla vigilia di una forte accelerazione. "Ci sono circa 140 mila avvocati oggi in Italia, per una media di circa 3 professionisti per studio. Una dimensione molto piccola che rende impossibile far fronte ai crescenti requisiti organizzati e di compliance, che richiedono strutture e investimenti. L'introduzione della forma societaria, come la spa o la srl, ma soprattutto la possibilità, dal 2025, di trasformarsi da studio in società a condizioni fiscalmente neutrali rende molto più facili anche i processi di aggregazione nonché l'intervento di investitori esterni".

Obiettivo di Lexia è raggiungere al massimo 150 avvocati nei servizi legali tipici di uno studio legale d'affari, "che riteniamo essere il numero di professionisti ideale per

partner di **BonelliErede**, proveniente da **Chiomenti**. E aggiunge: "Non sorprende quindi che gli studi legali stiano diventando obiettivi interessanti per gli investitori finanziari, come dimostrano diverse operazioni già concluse con successo all'estero."

Tuttavia lo stesso Agopyan invita alla cautela, segnalando alcune criticità potenziali. "Fermi gli attuali limiti normativi esistenti in Italia e in altri Paesi, tra le preoccupazioni più ricorrenti c'è il rischio di un possibile deterioramento della qualità del servizio, dovuto alla pressione, spesso inevitabile, esercitata dagli investitori per massimizzare ricavi e margini. Inoltre uno studio legale partecipato da un fondo può essere maggiormente esposto al rischio di conflitti di interesse, soprattutto nei rapporti con clienti concorrenti".

A raffreddare ulteriormente gli entusiasmi interviene il managing partner di un prestigioso studio legale internazionale. "Il cliente si rivolge a me perché ha bisogno della mia professionalità, a prescindere dal nome che c'è sulla porta dello studio. Un investitore finanziario non potrà mai offrirmi condizioni pari a quelle di cui godo restando indipendente, ed



Francesco Dagnino,
Managing Partner di Lexia

è molto probabile che io decida di andarmene portandomi i miei clienti. Anche se decido di vendere perché mi va bene il prezzo e poi vado via, chi compra si ritrova con una scatola vuota. In passato è accaduto che il founding partner di uno studio abbia venduto per motivi di età, e i clienti abbiano deciso di cambiare legal advisor".

Tuttavia c'è chi è riuscito a portare avanti una strategia di consolidamento, pur con queste difficoltà. Si tratta di **Lexia**, lawfirm piuttosto giovane essendo nata nel 2015, ma che negli anni è diventata un riferimento nel legal advisory legato alla tecnologia,

posizionarsi in modo solido in tutte le aree di attività tipiche di uno studio legale full service senza subire le inefficienze tipiche delle associazioni professionali di centinaia di professionisti”. Ma intende fare molto anche nei servizi connessi più standardizzati. “Lì in realtà non esiste un limite dimensionale” conclude Dagnino.

Nel frattempo chi intende approfittare delle ultime facilitazioni normative e fiscali è lo **Studio LCA**, che sta lavorando alla **quotazione sul mercato Euronext Growth**. Contattata in proposito da *BeBeez Magazine*, la lawfirm fondata da **Giovanni Lega** non ha voluto rilasciare commenti, ma lo scorso ottobre in un'intervista a *Milano Finanza* aveva detto: “La quotazione non ha ragioni speculative, si tratta di un motivo di radicamento delle posizioni, di retention, senso di appartenenza e di durezza nel tempo. Se oggi quotassimo LCA, il socio che sa di possedere una fetta della torta sarà interessato a contribuire sempre di più affinché quella quota aumenti”. E aveva aggiunto: “Credo il processo possa aiutare la successione generazionale. Al momento abbiamo già un trattamento di fine mandato per i soci. L'ambizione della quotazione però potrebbe essere il mezzo perfetto per restare sempre più trasparenti, visto gli obblighi di comunicazione a cui si è sottoposti, e al contempo a capitalizzare e preservare valore. È con la quotazione, d'altronde, che si costituisce davvero un brand”.

Gli studi legali quotati non peraltro molto pochi a livello internazionale. Il primo a sbarcare sul listino è stato Slater & Gordon in Australia nel 2007, con il Paese che poi ha attratto varie altre ipo di studi legali, grazie a un favorevole quadro normativo.

Fanno gola i numeri dei commercialisti

Particolarmente interessanti sono anche gli studi che forniscono supporto legale alle assicurazioni sui sinistri e il recupero crediti per conto di banche o di servicer. Servizi legali “di processo” che generano grandi numeri e dove la tecnologia può



Giovanni Lega, fondatore di lawfirm

produrre grandi risparmi, realizzabili anche presso gli **studi di commercialisti**, sebbene anche qui ci possono essere degli ostacoli. “Riceviamo spesso offerte, ma le rifiutiamo sistematicamente perché teniamo molto alla nostra indipendenza”, dichiara a *BeBeez Magazine* il co-founder di uno dei principali studi italiani di consulenza tributaria. In altri termini anche qui c'è il rischio di scatenare una fuga in massa che toglierebbe senso a una strategia buy and build.

Tuttavia in questo caso le aggregazioni sono più praticabili perché a parte notevoli eccezioni come quella appena citata, oppure gli studi che svolgono soprattutto M&A advisory, la contabilità per le aziende si presta all'applicazione di tecnologie che la rendono scalabile. Non a caso gli studi contabili non fanno gola solo ai fondi. *BeBeez Magazine* ha appreso da fonti di mercato che un imprenditore che ha appena ceduto l'azienda a un investitore finanziario vorrebbe impiegare parte dei proventi proprio nell'aggregazione di studi di commercialisti, comparto che in Italia non potrebbe essere più frammentato. Tanto che la dimensione minima perché siano interessanti può anche essere un fatturato di 500 mila euro.

“Qui, più che per gli studi legali, gioca anche il tema del ricambio generazionale. Ci sono tanti studi fondati decenni fa il cui titolare desidera passare la mano e non ha creato, diversamente appunto da quel che è diventato più frequente negli studi legali strutturati, una linea di



Gabriele Bavagnoli, founding partner di Milano Capital

continuità interna” sottolinea **Enrico Sisti**, partner dello studio legale **Rucellai & Raffaelli**. Non a caso la già menzionata SD Worx Italy, secondo quanto risulta a *BeBeez Magazine*, ha intenzione di lanciare una campagna acquisti in questo campo, diversificando quindi dai servizi di amministrazione del personale. Contattata in proposito, la società non ha voluto rilasciare commenti.

Tuttavia anche gli investitori italiani stanno cominciando a muoversi. Proprio sui commercialisti si sta muovendo **Studitalia**, società che aveva già avviato un processo di aggregazione di attività affini nel Nord e nel Centro Italia, destinato ad accelerare a seguito dell'acquisizione dell'80% nell'autunno del 2024 da parte di un club deal coordinato dalla boutique **Milano Capital** (si veda [qui articolo di BeBeez](#)). “All'estero ci sono già molti casi di successo perché è un business estremamente stabile, con rapporti di lunga durata nel tempo tra professionisti e clienti” spiega **Gabriele Bavagnoli**, founding partner di Milano Capital, il quale tiene a precisare che “quando Studitalia aggrega una realtà, prima si accerta che presenti un'elevata incidenza di attività ripetitive, come quelle legate a contabilità, bilanci, paghe, in modo che siano sinergiche e scalabili”. Partita con un fatturato di 9 milioni a fine 2024, Studitalia ha già raggiunto un fatturato aggregato di 19 milioni annui e vuole raggiungere i 55 milioni nell'arco di cinque anni tramite ulteriori aggregazioni di studi professionali con singoli fatturati che possono essere



molto variabili, tra i 500 mila e i 10 milioni di euro ciascuno.

Ma oltre a questa dimensione più “industriale”, Bavagnoli e i suoi pensano di sviluppare all'interno di Studitalia anche una divisione dedicata a un capillare M&A advisory riunendovi le attività svolte in questo campo dagli studi via via aggregati, in grado di assistere investitori terzi e anche i club deal organizzati da Milano Capital.

L'Eldorado della formazione

Un altro esempio in cui i private equity italiani si stanno muovendo è la **formazione**. “È un comparto per definizione insensibile alla congiuntura perché fa parte di quei servizi che sono indipendenti dai volumi di attività delle aziende utilizzatrici” spiega **Marco Piana**, managing partner di **VAM Investments**, società italiana di private equity specializzata in strategie buy and build (un esempio per tutti, **Gruppo Florence**) e che a maggio ha acquisito il controllo del fornitore di lavoro interinale **Etjca** e della società di formazione professionale **Sirio** (si veda [qui articolo di BeBeez](#)) con l'obiettivo di creare un polo dei servizi HR, cioè legati alla gestione delle risorse umane, con l'intenzione di aggregare entro i prossimi 12 mesi altre tre o quattro realtà più piccole.

Peraltro il processo è solo agli inizi. Obiettivo di Piana e del suo team è raggiungere entro cinque anni un ebitda consolidato di circa 60



Marco Piana, managing partner di VAM Investments

milioni di euro. “La formazione e la riqualificazione professionale stanno diventando dei servizi fondamentali, in quanto si stanno sviluppando nuove professioni mentre quelle più datate tendono a scomparire. Non a caso i temi più richiesti sono la digitalizzazione dei processi aziendali e l'analisi dell'impatto dell'AI sul business, oltre alla leadership, che in questa fase è fondamentale per guidare le organizzazioni nei processi di cambiamento”, spiega a **Emanuele Castellani**, ceo di **Cegos Italy**, cioè la filiale italiana dell'omonima multinazionale francese della formazione, di cui nel 2022 il fondo britannico **Bridgepoint Group** ha rilevato una minoranza qualificata (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

Inserendosi nel filone, Cegos sta lavorando attivamente a un'acquisizione in Italia. Paese dove sinora era cresciuta solo per vie interne. “In realtà pensavamo da tre anni a fare acquisizioni, ma siamo molto selettivi nel nostro approccio. cerchiamo aziende in buona salute economico-finanziaria



Emanuele Castellani, ceo di Cegos Italy

che manifestino un livello di soddisfazione molto elevato sia da parte dei clienti che dei partecipanti”.

Nulla sfuggirà

Tuttavia il ventaglio di attività oggetto di attenzione è destinato ad ampliarsi. “Dovunque le attività sono aggregabili e c'è del valore aggiunto ha senso investire”, conclude Guicciardi di Equita Mid-Cap Advisory. “Lavoriamo su settori ampi ma frammentati e redditizi, in cui creare campioni nazionali tramite l'aggregazione di una pluralità di aziende esistenti” conferma Piana di VAM Investments. In ossequio a questo principio Vam non intende fermarsi al settore della formazione. Infatti nei prossimi mesi prevede di acquisire una società attiva nei **servizi ingegneristici** soprattutto in ambito edile e infrastrutturale, le cui valutazioni, stando a fonti di mercato, sono un po' più basse (tra 8 e 10 volte l'ebitda) rispetto al brokeraggio assicurativo. La sfida ai grandi fondi esteri è partita.

INTERVISTA

RISSO (INTRUM ITALY): COSÌ VEDIAMO IL FUTURO DEL CREDIT SERVICING

Piattaforma digitale per il recupero crediti commerciali, focus su crediti fiscali e immobiliari, investimenti con Cerberus sugli unsecured, e massima spinta su AI e performance management, sono queste le direttrici di crescita del gruppo in Italia

Nuovo capitolo della storia della svedese **Intrum AB**, tra i maggiori investitori e servicer globali di crediti deteriorati con 1,6 miliardi di euro di fatturato nel 2024 e 216 miliardi di euro in gestione a fine 2024, di cui 141 miliardi relativi a mandati di gestione per conto terzi, che da inizio anno alla **Borsa di Stoccolma** ha registrato un **apprezzamento del titolo di ben il 150%** che riflette un aumento del 57% dell'ebit nel primo semestre 2025 rispetto allo stesso periodo del 2024 (si veda [qui la presentazione agli investitori](#)). Una performance che si lascia definitivamente alle spalle la complessa fase del biennio 2022-24, culminata con un piano di ristrutturazione del debito, che ha fatto anche ricorso al **Prepackaged Chapter 11 Solicitation** (si veda [qui articolo di BeBeez](#)) al cui servizio il gruppo svedese ha comunque sempre fatto fronte, e divenuto effettivo da qualche settimana dopo l'approvazione da parte della quasi totalità dei creditori.

La strategia adottata? Un assalto digitale, sostenuto dall'AI di **Ophelos**, al mercato dei crediti scaduti di origine

non bancaria, nel gergo non financial receivables, cioè il mondo del Buy Now Pay Later, e-commerce e piccoli esercizi, proprio come ha fatto **doValue** muovendo su **coeo Group GmbH**. Un potenziamento della attività sull'immobiliare, soprattutto la vendita per conto terzi di immobili ripossessati a seguito di escussione di garanzie. Ma anche una forte attenzione dei crediti fiscali vantati dalle pubbliche Amministrazioni, argomento che sta a poco poco scalando la classifica delle preoccupazioni dei policymaker europei. Il tutto senza perdere di vista i crediti problematici di origine finanziaria, dove sarà molto potenziata l'attività di advisory e di servicing sempre per conto terzi, con l'attività di investimento in partnership con **Cerberus** (si veda [qui articolo di BeBeez](#)).

L'obiettivo strategico dell'ex ceo **Andres Rubio**, che dopo esattamente tre anni alla guida del gruppo pochi giorni fa ha lasciato il suo posto al cfo **Johan Åkerblom** (si veda [qui il comunicato stampa](#)), è stato quello di trasformare il gruppo in un operatore certo di grandi dimensioni ma "asset-light", ovvero con la grande maggioranza del business remunerato su commissione.

In questo quadro non fa certo eccezione l'Italia, dove la controllata **Intrum Italy** gestisce crediti distressed per circa 37,6 miliardi di euro (a fine dicembre 2024), quasi tutti di origine **Intesa Sanpaolo**, che di Intrum Italy ha il 49% (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Il management guidato dall'ad **Enrico Risso**, che vanta una lunga militanza in McKinsey prima dell'approdo nel gruppo svedese, sta puntando forte sui summenzionati nuovi business, alcuni ancora in fase di lancio ma di cui Risso ha dato una prima anticipazione a *BeBeez Magazine*.

Domanda. Per cominciare, come si presenta la situazione ora che si è appena chiuso il processo di ristrutturazione del debito?

Risposta. Sì, si è anche appena conclusa la negoziazione che nasceva dalla necessità di allineare il profilo del nostro debito con il nostro business plan. Abbiamo sempre fatto fronte ai nostri impegni finanziari e non c'è mai stato un default. Tengo tra l'altro a precisare che il debito contratto da Intrum era finalizzato ad acquisire servicer europei o portafogli che generavano cassa, quindi non ne stavamo bruciando.

D. Può riassumere i punti fondamentali del piano?

R. Si basa su tre pilastri. Il primo è **la conversione del 10% di debito in equity** con un'estensione delle scadenze sulle restanti di tre anni. Il secondo è un complessivo **efficientamento delle nostre macchine di recupero**, in particolare grazie agli investimenti in tecnologia. Il terzo è il **mantenimento della nostra capacità di investimento**, che è lo scopo dell'accordo con Cerberus, in base al quale quest'ultimo investirà in nuovi portafogli di crediti distressed unse-



Enrico Risso, ad di Intrum Italy

facendo un approfondito lavoro di efficientamento di tutte le voci di costo delle macchine operative: molto è stato fatto su IT e SG&A (spese generali amministrative) ma c'è stato un contributo anche sul costo del lavoro: i nostri organici si sono ridotti di circa 60 persone, in buona parte dipendenti che hanno raggiunto la soglia della pensione o che hanno cambiato lavoro, e non sono stati sostituiti grazie alla cattura dei benefici dagli investimenti in tecnologia, che permettono di essere più efficaci ma creando efficienza sui carichi di lavoro, ma soprattutto grazie a un intenso programma di riqualificazione. Ad esempio, abbiamo lavorato sull'aumento della capacità di data analysis e sull'utilizzo dell'intelligenza artificiale per ottimizzare i processi di recupero, in tal modo aumentando il tasso di successo. A questo si accompagnano programmi di formazione anche sugli sviluppi normativi, per esempio sulla Composizione Negoziata della Crisi. Al tempo stesso, abbiamo sviluppato da anni un sistema di performance management a matrice che, con cadenza settimanale, ci permette di monitorare e intervenire in modo molto più veloce e mirato.

D. A proposito di crescita dei ricavi, il mercato italiano del distressed credit non ha più i numeri che si vedevano alla fine dello scorso decennio. Dove intendete sviluppare il nuovo business del servicing?

R. Anzitutto, se è vero che il flusso annuo di nuovi crediti problematici dalle banche non raggiungerà più i 60-70 miliardi di euro lordi che si vedevano in quegli anni, comunque **prevediamo che il flusso si stabilizzi intorno ai 20 miliardi di Gross Book Value**. Bisogna tenere anche conto che il numero di player sul mercato del servicing tende a ridursi sempre di più per via delle aggregazioni. Player come Intrum continueranno quindi a svolgere un ruolo importante come investment manager e servicer.

D. Ma guardate anche ad altre fonti di business?

R. Oltre ovviamente ai volumi acquisibili sul mercato secondario, un bacino in cui vediamo un grande po-

IL RECUPERO DI REDDITIVITÀ DI INTRUM

Dati in mln euro*

	1 sem. 2025	1 sem. 2024	Var %
Ricavi	755	804	-6,13%
Costi	545	671	-18,73%
EBIT	210	134	57,20%
Oneri finanziari	224	293	-23,51%
Debito netto	4.134	4.400	-6,20%

Fonte: Semestrale 2025 Intrum

Nota: * cambio Eur-SEK al 25 luglio 2025

cured nei 20 Paesi in cui operiamo nella misura del 70% del costo. Il resto lo investirà Intrum, che fungerà anche da servicer. Quindi l'impegno per il bilancio di Intrum è notevolmente ridotto.

D. Come mai allora avete chiesto il Chapter 11?

R. Intrum ha scelto di ricorrere al Chapter 11 "pre-confezionato" negli Stati Uniti non perché fosse in default, ma perché era il modo più rapido e sicuro per avviare la ricapitalizzazione, riducendo al minimo i rischi per i servizi offerti ai clienti. **La procedura, che si è conclusa completamente lo scorso 25 luglio**, ci ha permesso di ristrutturare il debito senza alcun impatto sulle attività quotidiane, con un alto grado di certezza sul risultato, grazie al fatto che Intrum aveva già ottenuto il consenso dei creditori prima ancora di presentare

ufficialmente la richiesta.

D. Che aspettative avete sull'accordo con Cerberus in termini di new business?

R. Prevediamo **nuovi investimenti fino a circa un miliardo l'anno a livello europeo**, non abbiamo fatto allocazioni per singolo Paese.

D. Ma investirete anche al di fuori dell'accordo con Cerberus?

R. Sì, soprattutto possiamo investire sui crediti secured, direttamente o dove collaboreremo con altri investitori.

D. L'Ebit margin della divisione Sud Europa è salito dal 17% al 27% nel primo trimestre 2025 rispetto a 12 mesi prima, malgrado un calo dei ricavi. In che misura questa ha coinvolto l'Italia?

R. Come dicevo tutti i Paesi stanno

tenziale sono i **crediti commerciali**.

D. Intendente quindi le bollette scadute?

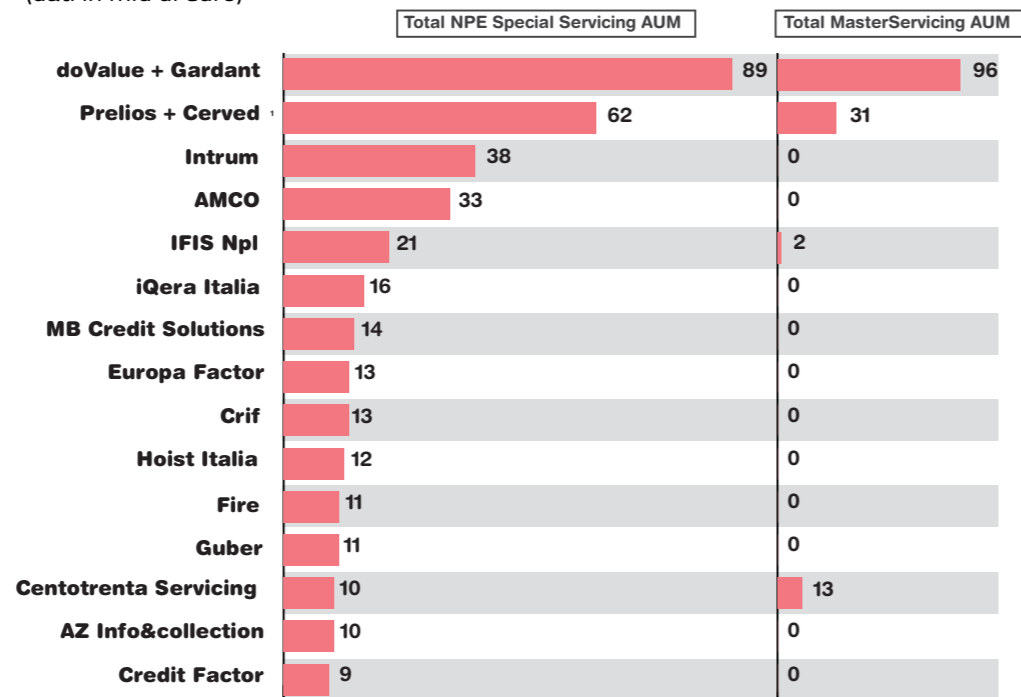
R. Non soltanto, perché in quell'ambito i player come le grandi utility già assegnano grossi portafogli a servicer esterni su base d'asta. Mi riferisco invece ai **crediti vantati dalle pmi per forniture sia a clienti retail sia aziendali**. Quindi dalle medie imprese ai piccoli negozi. E' un tema che sta interessando tutta l'Europa, soprattutto quella "core", per esempio Francia e Germania, le cui economie sono in una situazione non facile. Per questo nel 2023 abbiamo acquisito Ophelos e lanciato da poco **Intrum for You**, una piattaforma digitale su cui le aziende iscritte potranno introdurre le rispettive fatture scadute, avviando così un processo di recupero altamente digitalizzato, sul quale Intrum percepirà una success fee. Questo processo fa ampio ricorso all'AI che, grazie al Machine Learning, assisterà i nostri addetti nella strategia di contatto, in tutto il Gruppo, per capire quale sia il miglior canale di comunicazione (mail, telefono oppure altri), con quale tono e usando quali parole, a seconda di ciascuno stadio della procedura. I primi test hanno dato risultati promettenti. Anche qui adatteremo il sistema di performance management che ho appena descritto. Pensiamo di lanciare questo servizio in Italia nel prossimo autunno.

D. In quali altri ambiti vi state muovendo?

R. Stiamo molto potenziando l'attivi-

I PRINCIPALI 15 SERVICER ITALIANI PER ASSET IN GESTIONE

(dati in mld di euro)



Fonte: PwC - dati al 30 giugno 2024

tà sull'immobiliare, cioè la **gestione e la vendita di immobili distressed**. All'inizio del 2024 abbiamo costituito **i-resales**, che è una piattaforma di vendita di asset immobiliari distressed, anche ripossessati a seguito di escussione di garanzie. Grazie al suo contributo e a quello della nostra rete di broker, l'anno scorso abbiamo **venduto asset per oltre 180 milioni di euro**. Abbiamo anche in gestione **tre Reoco**. Complessivamente gestiamo un portafoglio di 3.200 immobili. Infine, l'altro importante filone su cui stiamo lavorando, nel caso dovesse

emergere un'opportunità è quello dei **crediti fiscali**, vantati sia dallo Stato sia dalle Amministrazioni locali.

D. Quali aspettative avete su questo fronte?

R. Seguiremo l'iter di approvazione della Legge di Bilancio. Abbiamo avuto **un'audizione in Commissione Finanze** in cui abbiamo fatto le nostre considerazioni. Aspettiamo il documento finale su cui sarà discusso un progetto di legge. Comunque il potenziale è enorme.

D. Tra tutte questi possibili direttrici di sviluppo, quale ritenete la più promettente?

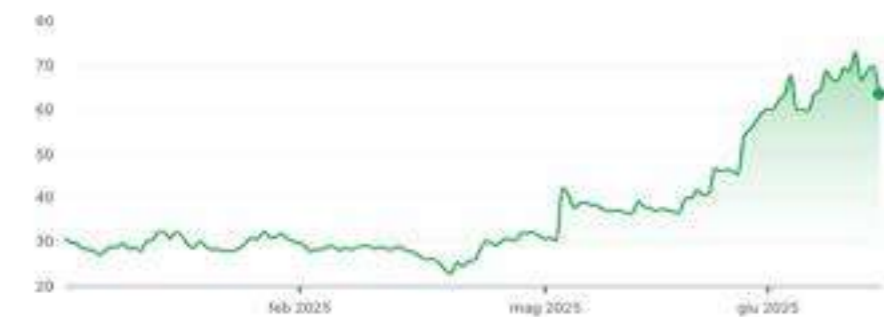
R. Siamo convinti che i crediti problematici di origine bancaria rimarranno ancora a lungo la principale fonte di business. Mi preme sottolineare che il credit servicing è una funzione di supporto ma fondamentale per il regolare funzionamento del mercato del credito, e lo si è visto proprio nella crisi della metà dello scorso decennio, al cui superamento le GACS hanno dato un grosso contributo. Ma senza i servicer le GACS non sarebbero state possibili.

INTRUM

63,68 kr +107,63% +33,01 YTD

25 lug 12:17:28 UTC+2 - SEK - STO - Disclaimer

1G 5G 1M 6M YTD 3A 5A MAX



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

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



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

per prenotare una demo clicca qui



[Clicca qui per vedere il video dell'intervista](#)



Da sin, Matteo Agostini, co-founder INTA Systems, e Stefania Peveraro, direttore BeBeez

INTA SYSTEMS

INTA PRONTA A LANCIARE SUL MERCATO IL SUO PRIMO DISPOSITIVO DIAGNOSTICO PORTATILE. APERTO NUOVO ROUND DA 4 MLN EURO

Matteo Agostini, co-founder della startup spin-off della Normale di Pisa e del CNR-NANO racconta che ora punta a certificazione medica e sviluppo commerciale. Finora raccolti 3,5 mln da Eureka!, A11 Venture, LIFTT e Deep Blue Ventures. Ora si guarda a nuovi investitori per accelerare la crescita

di Stefania Peveraro

È pronto per la commercializzazione il primo prodotto di INTA, startup impegnata nello sviluppo di prodotti diagnostici portatili e primo spin-off congiunto della Scuola Normale Superiore di Pisa e del Consiglio Nazionale delle Ricerche Istituto Nanoscienze di Pisa (CNR-NANO). È arrivato quindi il momento del confronto con il mercato per la startup fondata nel 2020 e supportata da allora da vari investitori di venture capital che in queste settimane ha aperto un nuovo round per farsi accompagnare in questa prossima fase di sviluppo. Lo ha raccontato a BeBeez Live, il canale web tv di BeBeez, Matteo Agostini, ceo e co-founder di INTA Systems (si veda [qui il video](#)

[dell'intervista](#)), aggiungendo anche qualche altra "chicca" a margine dell'intervista video.

Domanda.

INTA sviluppa dispositivi diagnostici portatili e state portando sul mercato il vostro primo prodotto. Ci spieghi di cosa si tratta e qual è la sua caratteristica fortemente innovativa?

Risposta. Il prodotto si chiama NanoAnalyzer ed è uno strumento portatile, trasportabile, che permette l'analisi di liquidi alla ricerca di determinate sostanze biologiche (si veda [qui il video sul prodotto](#)). La nostra applicazione principale è nel settore medico e riguarda la **diagnosi di traumi cerebrali da analisi del sangue**. Quindi, grazie a questo strumento e a questa cartuccia usa

e getta, è possibile rilevare fino a sei marcatori di danno cerebrale nel sangue periferico del paziente e quindi determinarne lo stato di salute. Nel caso dei traumi cerebrali andiamo a rispondere a una necessità medica dovuta al sovrautilizzo e sovraffollamento delle TAC e a un bisogno del paziente di avere dei dati in maniera molto più rapida, meno invasiva e a basso costo. Per questo tipo di applicazione medica al momento non abbiamo ancora l'autorizzazione all'utilizzo sui pazienti, mentre ai fini di ricerca è già possibile utilizzarlo. Inoltre, a parte che nel settore medico, il prodotto può essere utilizzato anche in **settori più industriali o legati al monitoraggio ambientale** per il quale uno strumento del genere permette di misurare la presenza di sostanze con-

taminanti, quali batteri, allergeni, tossine, sempre in liquidi.

D. Ci sono quindi parecchie applicazioni ed è ragionevole pensare che sia stato anche questo a interessare gli investitori. Ripercorriamo velocemente la storia della società, quando e come l'hai fondata con i tuoi soci?

R. Ho fondato INTA nel 2020 insieme a [Marco Cecchini](#) e [Marco Calderisi](#). Cecchini era il mio supervisor di dottorato, lui attualmente è dirigente di ricerca dell'Istituto Nanoscienze del CNR, istituto presso il quale ho effettuato il mio dottorato di ricerca all'interno del Laboratorio NEST. Ha più di 15 anni di ricerca nel settore delle micro e nanostrutture applicate alla sensoristica, ma non solo. Calderisi invece è un imprenditore nel ramo data science che partecipò ad uno dei primi progetti e poi ha dato vita

alla tecnologia sottostante il NanoAnalyzer. E che ha contribuito in maniera significativa proprio alla nascita di questo strumento e quindi il motivo per il quale noi tre insieme abbiamo deciso di costituire l'azienda appunto nel 2020.

D. Da allora siete andati alla ricerca di capitali per finanziare il vostro progetto. L'ultima annunciata è stata quella da 2 milioni di euro dell'ottobre 2023. Come è andata? Quanto sei riuscito da subito ad avere fiducia e quanto hai fatto fatica? E ora quali sono i prossimi passi?

R. È stato un percorso sicuramente molto sfidante perché io provenivo appunto dal mondo della ricerca e affacciarsi al mondo imprenditoriale, legato agli investimenti nel settore deep tech è stato un salto quantico. Quindi, dopo aver imparato un linguaggio diverso e dei processi diversi dal settore dal

quale provenivo, siamo riusciti a raccogliere i capitali dopo una ricerca durata poco meno di un anno dalla costituzione dell'azienda, nel marzo 2021. A quel round pre-seed da 350 mila euro hanno partecipato Eureka! Fund I - Technology Transfer, gestito da Eureka! Venture sgr, e A11 Venture srl (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). Con questo primo capitale abbiamo realizzato un primo prototipo direi pre-industriale o comunque una prima versione di questo strumento che attualmente è molto più complesso che ci ha permesso di fare le prime validazioni sul campo. Dopodiché abbiamo concluso un **round bridge**, da 200 mila euro, a dicembre 2022, anche in questo caso interamente sottoscritto da Eureka! Venture e da A11 Venture. Infine, nell'ottobre 2023, abbiamo chiuso un altro aumento di capitale, questa volta da 2 milioni. Il round è stato sempre guidato da Eureka! Ventures, ma in questo caso abbiamo visto anche l'ingresso di due altri investitori italiani molto importanti, che sono LIFTT e Deep Ocean Capital sgr, attraverso il fondo Deep Blue Ventures (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). C'è stato anche un **round bridge** da un milione di euro pochi mesi fa, di cui sinora non avevamo dato notizia. Con questi capitali abbiamo raggiunto il nostro primo grande obiettivo, che era il rilascio del nostro primo prodotto sul mercato e che avverrà a luglio. Ora per la prossima fase di sviluppo abbiamo bisogno di ulteriore supporto e infatti abbiamo **aperto un nuovo round da 4 milioni**.

D. A che cosa serviranno questi altri 4 milioni?

R. Innanzitutto a far ottenere all'azienda la **certificazione ISO13485**, necessaria per poter operare nel settore dei dispositivi medici e poi per iniziare i trial clinici. Serviranno inoltre per supportare lo sviluppo commerciale che nel frattempo potremo condurre sia sul fronte della ricerca nel settore medico sia sul fronte industriale. Già ora, per esempio, stiamo lavorando con un'azienda che si occupa di trattamento delle acque in Spagna e con un'azienda italiana che si occupa di test di qualità nel settore alimentare, mentre nel frattempo stiamo conducendo le prime sperimentazioni a fini di ricerca per un centro medico italiano.

[Clicca qui per vedere il video su come funziona il NanoAnalyzer](#)



[I diversi impieghi del NanoAnalyzer](#)



[La nanotecnologia cuore del NanoAnalyzer](#)

Primo deal del fondo FOCI di Officine CST e Cerberus, che sottoscrive abs junior di Adalis SPV

24.07. Il veicolo di cartolarizzazione ha acquisito crediti vantati nei confronti di alcune pubbliche amministrazioni italiane ed emesso titoli partly paid. La tranche senior è stata sottoscritta da una primaria banca italiana. La tranche junior è stata sottoscritta anche da Holding AS. Leggi tutto



doValue sbarca in Germania acquistando per 350 mln euro cash il cyber servicer coeo Group da Waterland PE

21.07. Con questa operazione il gruppo romano si espande nel business dei non financial receivables ed entra in Nord Europa. Conveniente il multiplo e il titolo sale in bor. Leggi tutto

BANCA PROGETTO (OAKTREE CAPITAL), IL TRIBUNALE DI MILANO REVOCA IN ANTICIPO L'AMMINISTRAZIONE GIUDIZIARIA

25.07. La misura era scattata nell'ottobre 2024 e l'istituto di credito era stato poi commissariato da Banca d'Italia lo scorso marzo. Leggi tutto



CAFFITALY (CNP-ALPHA PRIVATE EQUITY) SIGLA L'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO. ANDREA ZOCCHI NUOVO AD

2.07. L'azienda, tra i principali attori internazionali nella produzione e distribuzione di capsule e macchine da caffè, è pronta ora per il rilancio. Leggi tutto



COIN, DAL TRIBUNALE DI VENEZIA ARRIVA LA SENTENZA DI OMOLOGA DELL'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO. AL VIA AUMENTO DI CAPITALE DA 33,2 MLN EURO

11.07. Può partire la fase di rilancio di Coin, storico brand italiano dei department store che conta 34 negozi diretti e oltre 130 store a insegna Coincasa in Italia e all'estero. La società ha infatti incassato l'ok del tribunale di Venezia con l'emanazione del provvedimento di omologa dell'accordo di ristrutturazione del debito ad efficacia estesa. Leggi tutto

E' ufficiale, il fondo Idea CCR II entra nel capitale del San Marino Outlet Experience. Al via il rilancio

18.07. La II fondo, così come Banca Agricola Commerciale San Marino, ha acquisito una quota di minoranza in The Market Propco, società proprietaria dello shopping center, accanto ai soci di maggioranza Gruppo Borletti e Domus (Apollo-Hines). Leggi tutto



Jakala (Ardian) completa seconda emissione del bond fino a 30 mln euro, con scadenza 2031

15.07. Sole arranger dell'operazione è stato Ceresio Investors, che aveva già coordinato e gestito anche la prima emissione di questa obbligazione, nel giugno 2024, per 43 mln. Leggi tutto



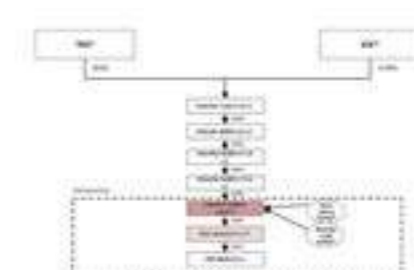
Dainese (Carlyle) emette bond senior da 25 mln euro. Lo sottoscrivono HPS Investment Partners e Arcmont AM

24.07. Nei giorni scorsi si erano diffusi rumor sulla vendita della società ai due finanziatori al prezzo simbolico di un euro. Dainese non ha però confermato. Leggi tutto

TEAMSYS CONCLUDE RIFINANZIAMENTO DEL DEBITO PER OLTRE 2 MLN EURO. ECCO TUTTI I DETTAGLI

16.07. Il gruppo controllato da H&F, Silver Lake, ADIA e CapitalG ha emesso nuovi bond senior per 1,75 mld e, a livello di sub-holding, un nuovo PIK Toggle per 350 mln. Si è assicurato inoltre l'ampliamento della linea revolving a 350 mln dai precedenti 300 mln. Leggi tutto

	31/12/2023	30/06/2024
Indebitamento finanziario netto*	1.750	1.750
Indebitamento finanziario lordo**	1.750	1.750
Indebitamento finanziario netto**	1.750	1.750
Indebitamento finanziario netto**	1.750	1.750
Indebitamento finanziario netto**	1.750	1.750
Indebitamento finanziario netto**	1.750	1.750
Indebitamento finanziario netto**	1.750	1.750
Indebitamento finanziario netto**	1.750	1.750
Indebitamento finanziario netto**	1.750	1.750
Indebitamento finanziario netto**	1.750	1.750



DOC PHARMA (TPG-ICG) RIFINANZIA IL DEBITO CON 990 MLN EURO DI NUOVI BOND E SI ASSICURA NUOVA LINEA REVOLVING DA 150 MLN

17.07. L'emissione obbligazionaria è stata condotta dalla sub-holding Dolcetto Holdco. Il gruppo farmaceutico ha chiuso gli ultimi 12 mesi a fine marzo con un ebitda pro-forma di 147,4 mln. Leggi tutto

INVESTINDUSTRIAL LANCIA NEXTURE, NATA DALL'INTEGRAZIONE TRA CSM INGREDIENTS E ITALCANDITI, CHE PIAZZA BOND DA 425 MLN EURO

17.07. L'emissione obbligazionaria servirà a rifinanziare il debito delle due controllate specializzate in ingredienti alimentari di alta qualità. Intanto il gruppo di assicura anche una linea revolving da 80 mln. Leggi tutto

Wide Group (Pollen Street) si aggiudica sino a 300 mln euro di finanziamenti da BlackRock

17.07. Wide Group spa, innovativo broker assicurativo italiano, partecipato dal private equity britannico Pollen Street Capital, si è assicurato un impegno da fondi di Blackrock fino a 300 milioni di euro di finanziamenti nei prossimi anni per supportare la crescita del gruppo. L'operazione contribuirà inoltre a sostenere Wide Group nell'attuazione dei progetti attualmente in pipeline, tra cui lo sviluppo su mercati nazionali e internazionali. Leggi tutto



Castello sgr. tramite la piattaforma Hospitality Italian Infrastructure Platform, torna a investire in zona Courmayeur

16.07. La sgr acquisisce da Betadelta un immobile a uso residenziale turistico alberghiero (RTA) situato a Dolonne che si sviluppa su circa 4.000 mq distribuiti su quattro piani fuori terra e tre interrati. [Leggi tutto](#)



Pellicano Hotels Italy (partecipato da Aermont Capital) finalizza l'acquisizione de La Badia di Orvieto dai Conti Fiumi di Sterpeto. Unicredit finanzia l'operazione

25.07. L'obiettivo è di aprire nella ex abbazia benedettina, nel 2027, un hotel cinque stelle lusso. E' la prima struttura della catena alberghiera in Umbria [Leggi tutto](#)

DILS, INVESTIMENTI REAL ESTATE IN CRESCITA A 5,2 MLN EURO NEL PRIMO SEMESTRE DELL'ANNO (+50% DAL 2024)

7.07. Tra aprile e giugno investiti 2,5 mld (+56%), dai 2,7 mld (+44%) del primo trimestre. Hospitality e retail sono le classi più interessanti per gli investitori [Leggi tutto](#)



PRELIOS SGR, WE.DO HOLDING ED EXAMP CONCLUDONO LA RISTRUTTURAZIONE DELLO STORICO EDIFICIO DI CORSO EUROPA 22 (IN CENTRO A MILANO)

10.07. L'asset rientra nel portafoglio del Fondo Immobiliare "primo RE" (gestito da Prelios), le cui quote fanno capo interamente alla Cassa dei Dottori Commercialisti (CDC). [Leggi tutto](#)



DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR CONCLUDE FINANZIAMENTO DA 84MLN PER IL FONDO PARK WEST. LO EROGA SOCIETE GENERALE SUCCURSALE DI MILANO

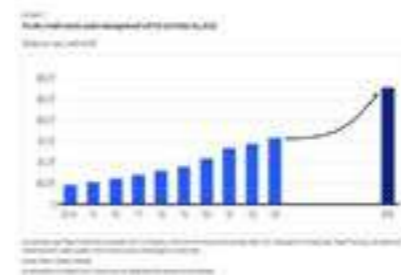
15.07. Il sottostante finanziato è costituito da Park West Office, un hub di uffici di circa 35.000 mq firmato dallo studio MCA - Mario Cucinella Architects, che si articola in tre edifici immersi nel nuovo parco urbano di SeiMilano, su cui Borio Mangiarotti e Värde Partners hanno investito 250 mln [Leggi tutto](#)

Real estate alberghiero, nel 2025 attesi investimenti per 3 mld euro in Italia (+50%). Lo calcola Scenari Immobiliari

10.07. Il mercato immobiliare alberghiero italiano si avvia a chiudere il 2025 con investimenti per circa 3 miliardi di euro, in crescita del 50% rispetto ai 2,2 miliardi registrati nel 2024. È quanto emerge dal Rapporto 2025 sul mercato immobiliare alberghiero, presentato ieri a Milano nell'ambito dell' Hospitality Forum promosso da Scenari Immobiliari e Castello sgr (si veda qui il comunicato stampa), che calcola anche che nel primo semestre dell'anno il volume investito ha già superato i 1,5 miliardi di euro., così come già segnalato nei giorni scorsi dal report semestrale di Dils [Leggi tutto](#)

Private credit secondario in effervescenza. Colter Capital chiude raccolta del nuovo fondo a 6,8 mld \$

10.07. Intanto Blackstone sta valutando la creazione di una strategia dedicata ai secondaries sul credito privato, mentre Blackrock ha siglato il closing del deal su HPS [Leggi tutto](#)



Schroders Capital arruola una super AI per vagliare i suoi investimenti di private equity

2.07. Schroders Capital, la divisione del gruppo Schroders specializzata nei mercati privati con un patrimonio gestito di 99,3 miliardi di dollari, ha ampliato la propria gamma di strumenti avanzati di Intelligenza Artificiale (IA) con l'introduzione di un innovativo virtual investment committee agent. Questo nuovo strumento di IA mira a rafforzare ulteriormente il processo decisionale di investimento [Leggi tutto](#)

AZIMUT HOLDING ACQUISIRÀ DAL PRIVATE EQUITY ESTANCIA CAPITAL PARTNERS L'ASSET MANAGER E DISTRIBUTORE USA NORTH SQUARE INVESTMENTS, VALUTATO 165 MLN \$

23.07. L'operazione porterà gli asset in gestione del gruppo italiano negli Stati Uniti a superare i 50 mld \$ e permetterà a NSI di distribuire negli Usa anche le strategie di Azimut di private equity, private credit e investimenti alternativi. [Leggi tutto](#)



CVC CAPITAL PARTNERS SI PREPARA A RIFINANZIARE IL SUO PORTAFOGLIO DI PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ SPORTIVE, VALUTATO 9 MLN STERLINE

22.07. L'operazione passerà attraverso la nuova societ SportsCo, presieduta da Marc Allera [Leggi tutto](#)



APOLLO GLOBAL MANAGEMENT IN TRATTATIVE PER ACQUISIRE UNA QUOTA NELLA HOLDING DELL'ATLÉTICO MADRID, VALUTATO ALMENO 2,5 MLN EURO

18.07. Apollo Global Management, attraverso la sua strategia Hybrid Value, che combina soluzioni ibride di capitale e debito, è in trattative per acquisire una partecipazione nell'Atlético Madrid, noto club calcistico spagnolo, che sarebbe valutato almeno 2,5 miliardi di euro. [Leggi tutto](#)

Il Gruppo Friedkin lancia Pursuit Sports per gestire le partecipate sportive AS Roma, AS Cannes ed Everton FC

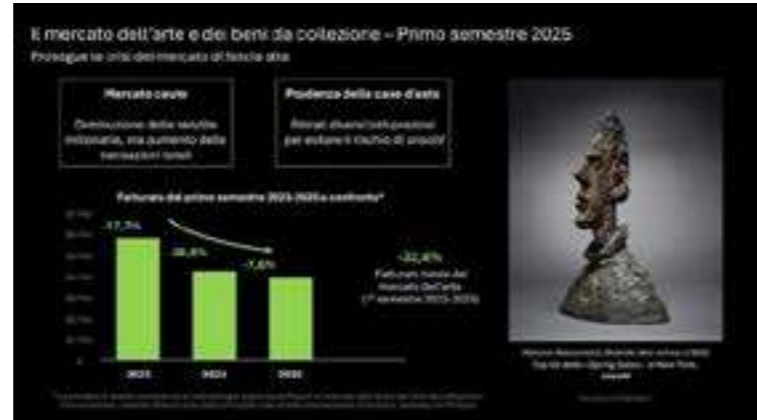
17.07. Il Gruppo Friedkin, che fa capo all'omonima famiglia statunitense azionista di riferimento in Italia della squadra di calcio di Serie A AS Roma, con interessi diversificati nei settori automobilistico, dell'ospitalità di lusso e dell'intrattenimento, ha annunciato ieri la nascita di Pursuit Sports, una società dedicata alla supervisione e al supporto delle proprietà sportive professionali del gruppo [Leggi tutto](#)



PROSEGUE LA FRENATA DEL MERCATO DELL'ARTE GLOBALE, CON IL FATTURATO DELLE GRANDI CASE D'ASTA IN CALO DEL 7,6% NEL PRIMO SEMESTRE 2025

19.07. Lo calcola Deloitte dopo il 2024 in flessione del 26% su un 2023 già in discesa. Europa in controtendenza con un +6,7%, mentre in Italia si attende una spinta dalla nuova aliquota del 5% sull'IVA, la più bassa nel Vecchio Continente

Calo medio del 7,6% del fatturato delle principali case d'asta internazionali (Christie's, Sotheby's e Phillips) nel primo semestre 2025, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-28%). La contrazione è ancora più netta se paragonata al primo semestre 2023, con una flessione del 32,4%. Lo calcola Deloitte Private nel suo report Il mercato dell'arte e dei beni da collezione, presentato a Roma nei giorni scorsi (si veda qui il comunicato stampa). Tra i segnali più evidenti, si evidenzia che nessuna opera ha superato la soglia dei 50 milioni di dollari nei primi sei mesi del 2025, in continuità con la drastica diminuzione del numero di top lot sopra i 100 milioni registrata nell'ultimo triennio, scesi da sei nel 2022 a uno nel 2024. Leggi tutto



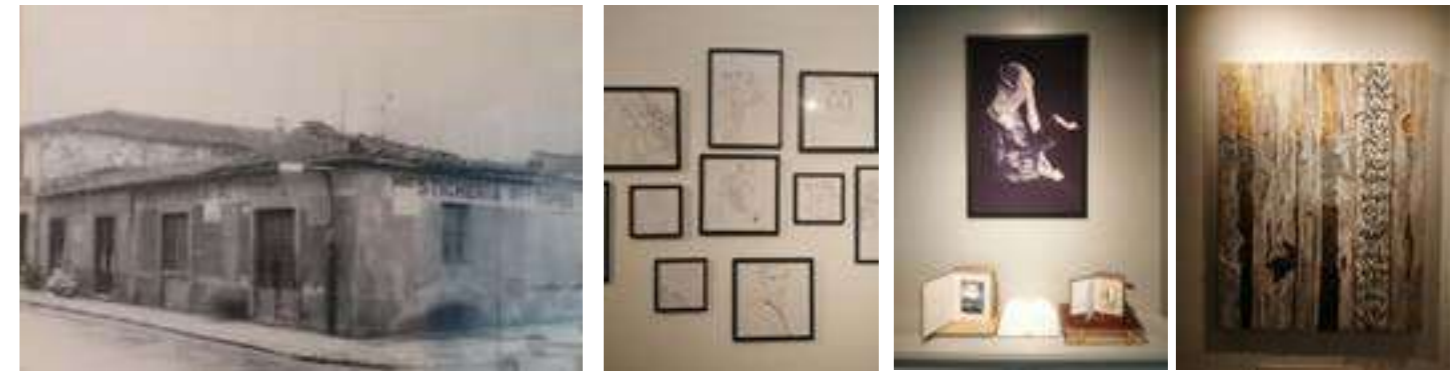
AFFIDE: 26,7 MLN EURO DI VENDITE IN ASTA E 84,2 MLN IN NUOVI PRESTITI NEL PRIMO SEMESTRE 2025. TOP LOT UN DIAMANTE DA 25 CARATI, AGGIUDICATO A 156.250 EURO



19.07. In arrivo un'apertura a Roma in Via Battistini, preceduta da inaugurazioni di locali a Perugia e Agrigento, mentre la società lancia una campagna dedicata alla protezione dei beni preziosi, con una formula di custodia gratuita. Se il mercato globale dell'arte soffre, con il fatturato delle principali case d'asta internazionali in calo medio del 7,6% nel primo semestre 2025, secondo i calcoli di Deloitte Private (si veda altro articolo di BeBeez), dall'Italia sembra arrivare uno spiraglio di sereno, anche grazie alla nuova aliquota IVA al 5%, la più bassa in Europa. Leggi tutto

Al via l'edizione 2025 di MyShot, il concorso fotografico per sub che racconta il mare e il suo destino

13.07. Sono aperte fino al 31 ottobre le iscrizioni al contest ideato vent'anni fa da Zero Pixel, che ha raccolto oltre 5mila partecipanti, sogni ed emozioni dal mondo sommerso. Vent'anni, una passione intatta. MyShot-Underwater Photo Contest torna anche nel 2025, a vent'anni dalla sua prima edizione, confermandosi tra i concorsi di fotografia subacquea più longevi e seguiti a livello nazionale e internazionale. Leggi tutto



"BECOMING ARTFUL" A VIAREGGIO FINO AL PRIMO SETTEMBRE: QUANDO L'ARTE INCONTRA IL DIRITTO

6.07. Una mostra collettiva di sette autori nello studio legale di Chiara Consani, nel segno del "diventare creativi e di ingegno"

Da una collaborazione per la formazione degli artisti nel diritto dell'arte tra la Galleria milanese Ipercubo e lo studio legale viareggino Iperstudio, nasce a Viareggio una mostra collettiva di restituzione, Becoming artful, visitabile fino al

primo settembre. Sette artisti nello studio legale di Chiara Consani nel segno del "diventare creativi e di ingegno", perché la conoscenza tecnica non è un freno ma un supporto all'arte. Leggi tutto

ANDREA ORSINI SCATAGLINI NUOVO CEO DI KRUSO ART. SUBENTRA NEL RUOLO AL SOCIO FONDATORE ATTILIO MEOLI

5.07. La scelta segue il percorso di rinnovamento e internazionalizzazione della casa d'aste, cominciato con il rebranding dello scorso aprile



Kruso Art, punto di riferimento nel panorama delle case d'asta italiane, ha annunciato un cambiamento alla sua guida.

Andrea Orsini Scataglini è stato nominato nuovo chief Executive Officer, subentrando ad Attilio Meoli, socio fondatore, che lascia l'incarico dopo aver contribuito alla crescita e all'affermazione del marchio negli ultimi anni (si veda qui il comunicato stampa).

Una scelta, quella di Kruso Kapital (Gruppo Banca Sistema), che detiene il 100% di Kruso Art, che si iscrive, da un lato, nel percorso di rinnovamento e innovazione della casa

d'aste avviato con l'azione di rebranding dello scorso aprile e con l'ampliamento dei canali digitali per partecipare alle aste (si veda altro articolo di BeBeez); dall'altro, nella più ampia strategia di internazionalizzazione che il gruppo sta perseguendo. Processo che vedrà sempre più coinvolta anche Kruso Art e a cui il profilo del nuovo ceo potrà dare nuovo impulso. Leggi tutto

IVA RIDOTTA AL 5% SULLE OPERE D'ARTE: A BREVE L'ITALIA POSSIBILE HUB INTERNAZIONALE

6.07. BeBeez ne ha parlato con Filippo Molinari, partner dello Studio legale Withers. "Il vantaggio sarà soprattutto per il cliente privato"

La riforma fiscale epocale del mercato dell'arte, tanto invocata, una revisione dell'IVA sulla cessione e l'importazione delle opere d'arte è arrivata: dopo l'approvazione del Governo lo scorso 20 giugno, che porta l'aliquota italiana dall'essere la più alta d'Europa, il 22%, a quella più bassa, il faticoso e attesissimo 5% sulle cessioni e acquisizioni; mentre la Francia è al 5,5% e la Germania al 7%.

Il decreto legge è entrato in vigore martedì 1° luglio (cfr. art. 21) e resterà efficace fino alla sua eventuale conversione in legge da parte del Parlamento, da effettuarsi entro 60 giorni dalla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale. Il mercato dell'arte tira un sospiro di sollievo. La norma fa chiarezza, avvantaggia soprattutto il privato, crea le premesse per rianimare le transazioni ma soprattutto è il preludio per lo sviluppo di nuove attività in campo internazionale. BeBeez ne ha parlato con lo Studio legale internazionale Withers, specializzato nel settore dell'arte e in particolare nella gestione contrattualistica di clienti con grandi patrimoni, incontrando l'avvocato Filippo Molinari, partner, nella sede di Padova. 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