

2024

Anthilia Capital Partners Sgr

BEST CLIPPINGS 2024



B&P

Barabino & Partners

Consulenza in Comunicazione d'Impresa

S.r.l., Società Benefit

Anthilia^{sgr}
Capital Partners

- 2/12/2024 L'Economia
- 9/11/2024 Milano Finanza
- 15/10/2024 Milano Finanza
- 03/10/2024 Milano Finanza
- 30/09/2024 BeBeez Magazine
- 13/09/2024 Italia Oggi
- 15/08/2024 Milano Finanza
- 30/07/2024 BeBeez Magazine
- 28/07/2024 Il Giorno
- 26/07/2024 MF Milano Finanza
- 06/07/2024 MF Milano Finanza
- 27/06/2024 Il Sole 24 Ore
- 25/06/2024 Il Sole 24 Ore
- 16/06/2024 Il Sole 24 Ore
- 15/06/2024 Il Sole 24 Ore
- 12/06/2024 Advisor
- 11/06/2024 MF Milano Finanza
- 28/05/2024 Brescia Oggi
- 25/05/2024 Il Sole 24 Ore
- 25/05/2024 MF Milano Finanza
- 16/05/2024 MF Milano Finanza
- 17/04/2024 MF Milano Finanza
- 29/03/2024 MF Milano Finanza
- 28/03/2024 MF Milano Finanza
- 25/03/2024 L'Economia del Corriere
- 20/03/2024 MF Milano Finanza
- 02/03/2024 Plus 24 Il Sole 24 Ore
- 17/02/2024 Il Sole 24 Ore

Sussurri & Grida

DENTRO E FUORI IL LISTINO DI PIAZZA AFFARI

L'Economia

Banca Generali va all'università: parla di economia e innovazione agli studenti. Gellify vince la gara: origination e mentoring per le Ferrovie dello Stato, 9 milioni per crescere

ANTHILIA VA SULLE IPO CON BANCA VALSABBINA TRIESTE SCRIVE LA STORIA: UN BOLLETTINO DI 130 ANNI

Giovanni Landi ha preso la strada di Brescia, dove a Vestone, dal 1897, ha sede la Banca Valsabbina, una cooperativa le cui azioni sono oggi quotate su Vorvel. E qui ha trovato un accordo per il collocamento di un nuovo fondo d'investimento alternativo chiuso non riservato (Fia), promosso da Anthilia Capital Partners Sgr e dedicato alle eccellenze produttive italiane in fase di quotazione o neo-quotate, che ha già raccolto 16 milioni di euro. Il fondo, «A-Ipo Fund», si rivolge sia alla clientela privata che istituzionale, ed è conforme alla normativa sui Pir alternativi. Lato aziende il fondo si andrà a concentrare su tre fasi: pre-Ipo, Ipo e post-Ipo, investendo nella componente equity quotata o nel capitale di PMI non quotate nei casi di pre-Ipo.

Grandi firme

Generali ha pubblicato la nuova edizione del *Bollettino*, storico magazine del gruppo pubblicato per la prima volta nel 1893: è la più antica rivista aziendale d'Italia. La copertina è firmata da Jacopo Rosati, mentre all'interno trovano spazio l'editoriale del presidente Andrea Sironi e l'approfondimento del

ceo Philippe Donnet.

Le facilities dello sport

Saranno affidate ad Andrea Abodi, ministro dello Sport, le conclusioni del convegno sul rapporto *100 italian stories sports facilities*, in programma giovedì 5 all'Europa Experience di Piazza Venezia 6C a Roma. Parteciperanno, Ermete Realacci, Paolo Fassa, Beniamino Quintieri, Manuela Rfaiani, Paolo Calvi, Luca Corsolini, Diego Nepi Molineris, Christian Recalcati, Carolina Zavanella e Monica Zoli.

Da Mbe Worldwide ecco Fortidia

Mbe Worldwide diventa Fortidia e si avvia a chiudere l'anno con una margi-

nalità in aumento a due cifre. Inoltre, conta di continuare a crescere nel prossimo quinquennio sia su base organica, sia attraverso nuove operazioni di mercato.

Innovazione sul treno

Gellify, *innovation factory* che supporta le aziende nei processi di innova-

zione, ha vinto la procedura del gruppo Ferrovie dello Stato Italiane per l'affidamento di servizi strategici di *origination*, *mentoring*, sperimentazione, *hub internazionale*, *reporting* e *trend analysis*. L'incarico, della durata di 3 anni, ha l'obiettivo di supportare Ferrovie dello Stato nel percorso di innovazione. La gara, del valore complessivo di 8,8 milioni di euro, rappresenta un investimento senza precedenti nell'innovazione del settore dei trasporti in Italia. Gellify è guidata da Michele Giordani.

Vivenda va in Borsa

Questa mattina Vivenda suona la campanella alla Borsa Italiana. La nuova matricola del listino Euro-next Growth Milan è attiva nel settore dell'*Out of home advertising*, ossia nell'installazione pubblicitaria



di grandi dimensioni in *location* straordinarie e di massima visibilità pubblica. Attraverso la quotazione ha rac-

colto 1 milione di euro da investitori istituzionali, al prezzo di 0,95 euro per azione, per un *equity value* stimato di 9 milioni di euro.

Le mosse di Mossa

Settimana dall'elevato valore accademico per Banca Generali, istituto gui-

dato da Gian Maria Mossa, che accelera il percorso a fianco delle università con due appuntamenti. Stasera dalle 18:30 al Bg Training&Innovation Hub di via Mauri a Milano tavola rotonda promossa dall'Osservatorio Private Banking della Liuc e Banca Generali, in collaborazione con Anima, Capital group e Franklin Templeton. Parteciperanno Anna Gervasoni, Andrea Ragaini, Davide Gatti, Matteo Astolfi e Gianluca Mazione. Mercoledì 4 invece, dalle 11 al Politecnico di Milano, via La Masa (Edificio B15) a Milano sarà proprio Gian Maria Mossa a parlare di *Ricette di innovazione* assieme a Marco Giorgino e a Giovanni Tamburi, moderati da Nicola Saldutti del *Corriere*.

Agriventures per il Cpg

È tempo di Agriventures, l'iniziativa di *corporate venture capital* del gruppo Agritalia, progettata per trasformare il futuro delle startup italiane ed europee nel settore Food Cpg (*Consumer packaged goods*). L'appuntamento è per mercoledì 4 dicembre al Phyd di via Tortona 31 a Milano dalle 18:30 con Sergio Massa, Alberto Massa e Giovanni Calabrese di Sella

Msc rinnova Milano

Nuova sede per la compagnia del comandante Gianluigi Aponte in Largo Corsia dei Servi, 24 a Milano. Appuntamento mercoledì 4 dicembre per il varo dei nuovi uffici.

Il miliardo di SumUp

SumUp, *fintech* attiva nel settore dei pagamenti digitali, accelera la sua espansione internazionale superando 1 miliardo di transazioni su base annua. Oggi l'azienda basata a Londra opera in 36 mercati in 4 continenti e sono oltre 4 milioni i commercianti che utilizzano le sue soluzioni nel mondo.

L'Italia è il quarto mercato di SumUp.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Con le Pmi
Giovanni
Landi
di Anthilia



a cura di
STEFANO
RIGHI
srighi@corriere.it

SumUp
La responsabile
finanziaria,
Hermione
McKee



Trieste
Andrea Sironi,
dal 2 maggio
2022 presidente
del gruppo
Generali

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Tutte le possibilità di accesso al credito per le pmi

di Luca Carrello

Non esiste un'unica via per crescere. Le pmi possono contare su diverse opzioni per accedere al credito, dalla borsa ai prestiti delle banche, dal private equity alle garanzie pubbliche. La scelta è ampia, il problema è che non tutti lo sanno. Come rendere le aziende più consapevoli? Banco Desio ha organizzato un convegno per mettere i clienti in contatto con il mondo del credito. «Sentiamo la responsabilità di supportare al meglio le imprese», dichiara il ceo dell'istituto brianzolo, Alessandro Decio. «Gli operatori bancari non devono limitarsi a sostenerle con la finanza, ma devono spingersi oltre e assistere chi ha necessità di cogliere opportunità di crescita con tutti gli strumenti finanziari esistenti. Il nostro compito è dunque quello di aiutare le aziende a trovare il partner giusto al momento giusto».

L'Italia purtroppo resta un Paese con trend demografico in calo. Per crescere, quindi, le imprese sono costrette a guardare all'estero. Ma per entrare in nuovi mercati servono investimenti, costanti negli anni. «Un'azienda internazionale deve avere una base produttiva

e una supply chain in Ue, Usa e Asia, i tre pezzi di mondo che contano», spiega Giovanni Tamburi, ceo di Tamburi Investment Partners. «Le imprese vengono prima di tutto perché guidano la crescita e per questo motivo gli imprenditori non devono porsi limiti sulle risorse. Le banche continueranno a garantire sostegno in attesa del mercato unico dei capitali, ma nel frattempo il governo dovrebbe facilitare le ipoteche con meno tasse per chi si quota e con minori imposte sui dividendi delle matricole».

In caso contrario ne subirà i danni l'intero tessuto imprenditoriale italiano, che da anni sorprende per la sua capacità di accedere ai mercati esteri. «Dobbiamo sottolineare i meriti del nostro Paese e delle nostre aziende», osserva Giovanni Landi, presidente di Anthilia Holding. «Nell'export abbiamo battuto giganti come Francia e Germania, che per anni sono rimasti davanti a noi». Meglio non crogiolarsi, però, anche per-

ché gli ultimi dati Istat hanno mostrato un rallentamento del pil. «Per garantirci un futuro dobbiamo puntare sulla transizione ecologica e digitale, e aumentare la produttività investendo sulle competenze umane», afferma Francesco Becchelli, Algebris investment director. «Ma per centrare questi obiettivi il capitale privato dovrà allearsi con quello pubbli-

co». Lo Stato ne è consapevole e ha creato un sistema di garanzie per tamponare crisi come il Covid. Ora però il denaro pubblico deve restare disponibile anche oltre le emergenze. «Quest'anno abbiamo messo 14 miliardi a disposizione delle pmi e vogliamo offrire un supporto sempre maggiore», rivela Andrea Nuzzi, responsabile imprese e istituzioni finanziarie di Cdp. «Le garanzie pubbliche sono uno strumento fondamentale per la crescita e non devono essere messe in dubbio dai recenti, e isolati, casi di cronaca». (riproduzione riservata)



Anthilia lancia un fondo bilanciato con cedole fisse

di Marco Capponi

Un mix tra azionario e obbligazionario, ma con distribuzioni semestrali stabili. Questa la formula del fondo Stable Dividend di Anthilia Capital Partners sgr. Lanciato ieri, il comparto è il terzo fondo cosiddetto a finestra lanciato dalla società di gestione. Il veicolo si rivolge agli investitori privati, con investimento minimo di 1.000 euro, ha durata cinque anni a partire dalla chiusura del periodo di sottoscrizione e potrà essere sottoscritto solo nella finestra (ecco spiegata la tipologia del comparto) che va dalla data di ieri al 13 dicembre. Ma come funziona questo fondo? Stable Dividend si configura come un portafoglio bilanciato, 50% azionario e 50% obbligazionario. La parte di equity viene gestita in modo dinamico, in funzione delle fasi di accelerazione o rallentamento. Il comparto è diversificato tra quattro principali asset class: azionario globale quality (25%), azionario globale high dividend (25%), obbligazionario governativo globale (decennali, 25%), e obbligazionario governativo inflation-linked globale (25%). Altro aspetto importante è che durante tutta la vita del fondo verranno distribuiti flussi di cassa con cadenza semestrale predefiniti, pari all'1,5% (cioè 3% annuale).

«Il fondo proposto», spiega Daniele Colantonio, partner e responsabile sviluppo prodotti di Anthilia, «si contraddistingue come i due precedenti per l'orizzonte temporale predefinito, ma si differenzia per un'allocazione bilanciata e flessibile del portafoglio grazie ad una esposizione dinamica su azionario globale large cap, segmento che ha dimostrato un comportamento resiliente anche in fasi di mercato incerte. La volatilità della componente azionaria sarà mitigata da due asset class obbligazionarie legate a duration e inflazione». (riproduzione riservata)



Enpam investe 20 milioni nel fondo di private debt Anthilia Gap

di Paola Valentini

Nuovo closing per il fondo Anthilia Gap. Il veicolo di investimento di private debt, promosso da Anthilia Capital Partners sgr, dedicato al sostegno e rilancio delle pmi italiane, ha raccolto ulteriori 19,6 milioni di euro con l'ingresso di Fondazione Enpam e il supporto di altri operatori istituzionali. Il comparto ha così raggiunto così 153 milioni di impegni disponibili per finanziare le pmi italiane con un obiettivo di raccolta complessiva di 250 milioni. L'ente nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri ha sottoscritto un investimento di 10 milioni. Il fondo Gap finanzia le aziende con un approccio più flessibile rispetto alla classica tipologia del debito senior sia sul fronte delle cedole sia per quanto riguarda un maggior coinvolgimento nella governance delle aziende.

Gap, più nello specifico, è un fondo chiuso riservato a investitori professionali, focalizzato al 100% su imprese italiane con un fatturato di almeno 50 milioni. Il comparto ha l'obiettivo di sostenere realtà industriali che attraversano fasi di rilancio e secondo le stime di Anthilia le aziende target sono oltre 8 mila. L'avvio del progetto Gap, avvenuto a ottobre 2022, è stato reso possibile grazie all'intervento di Banco di Desio e della Brianza e a un gruppo di altri investitori nel fondo tra cui assicurazioni, fondazioni, banche, istituzioni e appunto casse di previdenza (oltre a Enpam sono intervenuti nei precedenti round anche Cassa dei ragionieri e Inarcassa). La collaborazione tra Fondazio-

ne Enpam e Anthilia conta già una precedente operazione: nel 2021 l'ente aveva supportato il fondo Anthilia Bit IV dedicato alle eccellenze produttive italiane.

Attualmente Gap ha investito più del 40% della sua dotazione, finanziando cinque società, con un moltiplicatore importante rispetto al commitment raccolto. «Un segnale tangibile di supporto allo sviluppo delle imprese che rappresenta anche un'opportunità di ritorno finanziario interessante per gli investitori», ha affermato Daniele Colantonio, partner di Anthilia. I rendimenti lordi annui attesi da questa strategia sono tra il 10 e il 15% a fronte del 6-8% lordo del debito senior.

«Anthilia Gap», ha spiegato il gestore, «aggiunge un tassello importante al private debt nell'ambito del sostegno alle imprese che vede anche la presenza del venture capital, del private equity e di una quarta gamba, su cui puntiamo molto, ovvero il mondo delle small cap e delle ipo». Purtroppo, però, «l'Italia è in ritardo rispetto ad altri Paesi europei sul fronte della presenza degli investitori istituzionali nel finanziare l'economia reale e quindi nell'alimentare questi quattro canali di sostegno alle imprese e questo ritardo rallenta la creazione di grandi operatori di supporto alle pmi in una fase in cui il canale bancario non può essere l'unico artefice del fi-

nanziamento alle aziende», ha detto ancora Colantonio. Con Gap, «puntiamo a colmare questo vuoto offrendo da una parte agli investitori un'opportunità di diversificazione e d'altra parte proponendoci all'imprenditore come un interlocutore in grado di aiutarlo a crescere in progetti anche sfidanti».

Finora il gruppo ha lanciato otto iniziative a favore dell'economia reale italiana: i quattro fondi di private debt senior Anthilia Bit, un mandato senior in partnership con Banca Generali, due pir alternativi con un mix di debito e azioni (Eltif economia reale italia e Must) e l'ottavo appunto il Gap per finanziare le aziende con una strategia flessibile.

In cantiere Anthilia ha altre tre proposte: un veicolo azionario per il mondo delle ipo e delle small cap in linea con l'attenzione che in questo momento, co-

me segnala l'iniziativa della Cdp, è dedicata a tale mercato, un nuovo fondo Eltif sul private debt per clientela wealth management e un altro veicolo sempre di private debt senior ma per istituzionali. «Il nostro impegno resta focalizzato nella ricerca e realizzazione di sinergie tra capitale pubblico e privato, un obiettivo cruciale per rafforzare il tessuto economico del nostro Paese e fornire nuova linfa alle aziende», ha sottolineato Giovanni Landi, presidente di Anthilia Holding. (riproduzione riservata)



Daniele Colantonio
Anthilia

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



ANTHILIA: IL LEADER DEL DEBITO SULLE PMI ITALIANE PREPARA IL LANCIO DI BIT V

Anthilia Capital Partners sgr, asset manager con un patrimonio gestito di 2,5 miliardi di euro, di cui 1,5 miliardi investiti nel private capital, sta preparando il lancio del suo quinto fondo di private debt **Anthilia Bond Impresa Territorio V (BIT V)**, previsto nel corso del 2025, per un importo che sarà verosimilmente maggiore rispetto al predecessore BIT IV, che aveva chiuso la raccolta nel giugno 2023 con **223 milioni di euro** di impegni, grazie anche al contributo significativo del **FEI (Fondo europeo per gli investimenti)**, per **70 milioni di euro**, e dell'**Enpam** (Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Medici e degli Odontoiatri), per **40 milioni** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)).

"Sarà un fondo dedicato ai **senior loan**", anticipa a *BeBeez Magazine* **Barbara Ellero**, a capo della divisione private capital dell'sgr leader in Italia nel direct lending alle pmi italiane nel 2023, secondo **Debtwire**.

Leadership che con tutta probabilità sarà ulteriormente rafforzata, visto che nella prima metà del 2024 l'sgr ha visto accelerare del 66%, da 33 a 55 milioni di euro, l'erogazione di finanziamenti diretti ad aziende e fondi private equity. Di quest'ultimo importo, 38,9 milioni sono relativi a operazioni comunicate (si veda [qui il Report Private Debt H1 2024 di BeBeez](#)).

Tra queste è interessante ricordare il finanziamento al fondo **Xenon Fidec** a parziale copertura dell'acquisizione di **Orim**, (si veda [qui articolo di BeBeez](#)), che rientra nel processo di buy and build della piattaforma **Trattamento Acque**. "Proprio l'intensificazione delle operazioni di add-on ci porta a prevedere una crescita sostenuta di questo business nei prossimi anni", pronostica Ellero, che continua: "Ciò non è dovuto solo ai crescenti vincoli cui devono fare fronte le banche e alla maggiore flessibilità del direct lending. Questa forma tecnica è molto adatta a finanziare gli add-on perché chi finanzia è chiamato a valutare una realtà completamente nuova, cioè quella risultante dalla società aggregante e dalla target, che porta in dote una presenza su un mercato prima non coperto e competenze tecnologiche, oltre alle possibili sinergie. Si tratta di valutazioni complesse da svolgere in poche settimane. Ci aiuta il fatto che oggi i tassi di leva si sono sensibilmente ridotti rispetto al passato".

Ma cresce l'interesse anche delle aziende "sponsorless", ovvero che non hanno alle spalle un investitore finanziario. Un esempio è il prestito da 4 milioni erogati a inizio 2024 al produttore di pneumatici **Marangoni** per lo sviluppo di impianti di riciclaggio di pneumatici che hanno marcato l'ingresso del gruppo tentino nell'economia circolare (si veda [qui articolo di BeBeez](#)). "Ci è però capitato di finanziare operazioni di riassetto azionario tra componenti di una stessa famiglia imprenditoriale", racconta ancora Ellero.

Presto quindi ci sarà bisogno di risorse finanziarie fresche. Il fondo **BIT IV**, lanciato nel 2020, ha infatti quasi esaurito la sua dotazione e per questo, come detto, Ellero e il suo team sono già al lavoro sul lancio di fondo successivo della serie.

Nel frattempo **Anthilia Gap**, altro veicolo dedicato però al capitale ibrido, cioè prestiti mezzanini e altri strumenti di quasi-equity, è ancora in raccolta. Lanciato a fine 2022, il fondo, dedicato al supporto e rilancio delle pmi italiane, investe lungo tutta la struttura del capitale e ha annunciato il primo closing della raccolta a 133 milioni di euro lo scorso giugno, rispetto a un target fine di 250 milioni (si veda [altro articolo di BeBeez](#)). "Utilizziamo i vari veicoli a livelli diversi della catena di controllo, soprattutto nel caso di strategie buy and build. Il capitale ibrido va a finanziare soprattutto la holding che acquisisce, anche perché il maggiore rischio è mitigato dalla qualità del sottostante. Il senior loan invece finanzia le operazioni sulle società operative che via via si aggiungono al gruppo", conclude Ellero.



Barbara Ellero,
a capo della divisione
private capital
di Anthilia Capital Partners sgr

PATRIMONI *Valsabbina potenzia l'offerta*

Banca Valsabbina, la principale banca del territorio bresciano, potenzia la sua offerta nel private banking & wealth management, lanciando le nuove gestioni patrimoniali multilinea, una soluzione innovativa che rappresenta l'evoluzione delle tradizionali gestioni patrimoniali monolinea. Con la nuova architettura multilinea è infatti possibile unificare, sotto un unico mandato, diverse linee di gestione, consentendo così di aggregare i prodotti di risparmio detenuti dal cliente in un'unica soluzione.

Le gestioni patrimoniali multilinea, strutturate con il partner Anthilia Capital Partners SGR in qualità di advisor nell'asset allocation, sono pensate per chi desidera ottimizzare la gestione del proprio patrimonio affidandosi a esperti qualificati per la selezione di titoli, fondi ed etf, nonché per il monitoraggio costante dei portafogli e dei mercati finanziari. Grazie all'approccio multilinea, è possibile ottenere una diversificazione significativa del patrimonio accedendo a diverse asset class e cogliendo le migliori occasioni di mercato.

— © Riproduzione riservata — ■

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



PESCATI NELLA RETE

Anthilia, raccolta da 41 milioni per il fondo Selective Coupon

Anthilia Capital Partners Sgr conclude il collocamento del fondo Selective Coupon 2028 raccogliendo oltre 41 milioni di euro con il contributo di Banco di Desio e della Brianza, Banca Valsabbina e Cassa Lombarda. Il comparto presenta un portafoglio obbligazionario diversificato a livello globale su differenti emissioni governative e societarie: spazia dai bond high yield alle obbligazioni finanziarie, dai governativi emergenti ad asset class obbligazionarie specializzate (come i titoli ibridi societari e gli Insurance Linked Securities). Durante la vita del fondo verranno distribuite annualmente le cedole a valere sugli investimenti obbligazionari con rendimenti attesi in linea ai tassi di interesse correnti (è stabilito un minimo del 2%).

Investire Sgr sceglie Bff Bank per il servizio di banca depositaria

Bff Bank è stata selezionata come banca depositaria da Investire Sgr, società di gestione indipendente specializzata nel settore real estate. Nello specifico, Bff si è aggiudicata il servizio di depositario per il fondo d'investimento immobiliare Rome Resi 1, dedicato a progetti sull'area di Roma guidati da criteri Esg, del valore complessivo di 150 milioni.

Però Gala nel team europeo di reddito fisso di Capital Group
Capital Group nomina **Alvaro Però Gala** in qualità di investment director fixed income. Il nuovo arrivato risponderà a **Scott Steele**, fixed income asset class lead per l'Europa e l'Asia, ed entrerà a far parte del team di specialisti degli investimenti dedicato a proporre l'offerta a reddito fisso di Capital Group ai clienti retail e istituzionali in tutta Europa, con

sede a Londra. Però Gala proviene da Pimco, dove ha ricoperto il ruolo di vicepresidente e si è dedicato all'espansione dei canali retail e istituzionali nell'ambito della distribuzione dell'azienda nella regione iberica. Il suo incarico prevedeva anche la collaborazione con il team di wealth management globale a Londra, focalizzato sugli intermediari finanziari globali e sui family office. Prima di Pimco ha affinato la sua esperienza nella consulenza in diversi settori, tra cui quello bancario e dell'energia.

Per i clienti istituzionali italiani di Dpam arriva Marzorati

Dpam rafforza il presidio sulla clientela istituzionale ampliando il proprio team basato a Milano con l'ingresso di **Daniele Marzorati** in qualità di institutional sales Italy. Proveniente da La Française Am, dove dal 2018 era sales manager, Marzorati ha in precedenza ricoperto ruoli di rilievo in Anima Sgr come relationship manager e in Bnp



Paribas Investment Partners Sgr in veste di analista. Il suo ingresso va a completare la struttura del team sales italiano guidato da **Alessandro Fonzi**, country head Italy e deputy head institutional sales international, che annovera tra le sue fila anche **Aniello Pennacchio**, deputy country head Italy, e **Alessandra Tosi**, senior sales Italy.

State Street sceglie Ambrosius per guidare gli investment services

State Street sceglie **Joerg Ambrosius**, executive vice president e chief commercial officer, come presidente degli investment services. Il manager vanta oltre 30

anni di esperienza nel settore dei servizi finanziari, con particolare attenzione alle esigenze degli asset manager e degli investitori istituzionali. Insieme a **Mostapha Tahiri**, chief operating officer, Ambrosius riporterà a **Ron O'Hanley**, presidente e amministratore delegato di State Street.

Axa Im quota su Borsa Italiana due Etf con canoni sostenibili

Axa Investment Managers (Axa Im) espande la gamma di Etf allineati agli obiettivi dell'Accordo di Parigi sul clima, con il lancio di due replicanti passivi (entrambi quotati su Borsa Italiana): Msci World Equity Pab e Msci Emerging Markets Equity Pab. Il primo dei due Etf offre accesso alle performance di società large e mid-cap quotate in 23 Paesi industrializzati in tutto il mondo che seguono una traiettoria di decarbonizzazione compatibile con gli obiettivi dell'Accordo. Il fondo è gestito in modo fisico e applica un Total Expense Ratio (Ter) annuale dello 0,20%. Mentre il secondo Etf offre un'esposizione alle azioni large e mid-cap dei principali mercati emergenti, e si pone l'obiettivo di superare gli standard minimi dei requisiti del Paris Aligned Benchmark dell'Ue. Con questo Etf gli investitori otterranno un'esposizione a quasi 380 aziende di 24 Paesi emergenti. Anch'esso a replica fisica, applica un Ter annuale dello 0,24%.

Nel 2024 Ambienta Sgr mette a segno 15 nomine

Da inizio 2024 Ambienta Sgr ha inserito 15 dipendenti nelle sedi di Milano, Londra e Monaco. In quest'ultima città si segnala l'arrivo di **Linus Lenhard**, che torna come partner nella divisione Private Equity. All'inizio dell'anno peraltro il

team bavarese era stato rafforzato con l'assunzione di **Daniela Kastner**. A Londra, la divisione di Public Markets accoglie l'arrivo di **Magnus Spence** in qualità di head of public markets. Proveniente da Jupiter Am, Spence guiderà l'offerta di prodotti liquidi di Ambienta. Per rafforzare la funzione di rischio Ambienta assume poi **Andrea Panzeri** (ex Kairros), entrato come head of risk management con sede a Milano. Mentre a Londra **Lawrence Mayne** entra a far parte del team Risk Management come risk associate. **Francesco Padovani** e **James Swainston** entrano a far parte del team di Private Equity, rispettivamente a Milano e a Londra, e **Alice Massimiani** rafforza la divisione Sustainability and Strategy a Milano. Infine, nel settore del Private Credit arrivano **Herman Hannisdal** e **Federico D'Addario**.

Parra (ex Goldman Sachs Am) a capo degli alternativi di Russell

Russell Investments sceglie **Ayesha Parra** come global head of alternatives, con l'incarico di guidare l'intera strategia commerciale della piattaforma alternativa a livello globale. Con sede a New York, Parra è anche membro del comitato operativo dell'azienda. Prima di entrare a far parte di Russell ha trascorso 19 anni in Goldman Sachs Asset Management (Gsam), dove ha ricoperto diverse posizioni di leadership in varie unità aziendali, fino ad arrivare a una posizione di vertice nel team General Partner Stakes del gruppo. All'inizio della sua carriera in Gsam è stata gestore senior del portafoglio Commodity. (riproduzione riservata)



PRIVATE CAPITAL

Eltif 2.0, il private capital fai-da-te si evolve

Dopo l'entrata in vigore della nuova normativa Ue sui fondi di private capital non riservati tanti gestori, europei e non, fanno a gara per lanciare nuovi prodotti. Diversi analisti e advisor si attendono infatti aumenti notevoli della raccolta e della base degli investitori. Ma la maggiore liquidità dei nuovi Eltif, limitando i rendimenti, può essere un'arma a doppio taglio. Ecco le mosse dei grandi player.

di Giuliano Castagneto

Il 10 gennaio del 2024 è entrata in vigore la riforma, varata nel marzo 2023, della disciplina degli Eltif, gli **European Long Term Investment Fund** (si veda qui il [testo del nuovo Regolamento 2023/606](#)). Nati nel 2015 con il [Regolamento UE 2015/760](#), gli Eltif hanno da allora consentito agli investitori non professionali di accedere al private capital. Nella loro formulazione originaria di fondi di investimento alternativi

(FIA) chiusi non riservati, collocabili in tutti i Paesi UE (grazie alla cosiddetta passaportabilità), pur notevolmente più accessibili rispetto agli altri FIA, presentavano però pesanti limitazioni, come l'obbligo di effettuare solo investimenti diretti in aziende o altri asset, precludendo quindi l'accesso al vasto mondo dei fondi e quindi alla molto maggiore potenziale di diversificazione, soprattutto geografica.

Inoltre, l'investimento minimo era fissato a 10 mila euro e un risparmiatore retail non poteva appostarvi più del 10% del portafoglio totale, se questo fosse stato inferiore a 500 mila euro (si veda l'infografica in queste pagine). Nella nuova versione **tutti questi limiti sono stati rimossi**, compreso quello dell'investimento minimo, sostanzialmente demandando a gestori e distributori il compito di rendere chi li sottoscrive consapevole dei rischi insiti negli Eltif.



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Un altro consistente cambiamento riguarda la **liquidità dello strumento**, consentendo alle società di gestione, passato dopo un certo numero di anni dal lancio, di prevedere delle finestre di liquidità, durante le quali gli investitori possono smobilizzare parzialmente le posizioni maturate. Sviluppi che, av-

vicinando sensibilmente le caratteristiche degli Eltif a quelle dei fondi aperti, sono passi avanti notevoli verso la spesso vagheggiata **“democratizzazione” del private capital**, il che farebbe supporre volumi di raccolta notevolmente superiori a quelli sinora osservati.

Intanto gli asset manager dimostrano di crederci molto. Negli ultimi mesi è stato un succedersi continuo di annunci di nuovi strumenti conformi alla nuova normativa UE. La prima ad affacciarsi sul mercato è stata **Apollo Global Management**, che a gennaio ha stretto un accordo con **Unicredit** per la distribuzione

ECCO PERCHÉ LE INFRASTRUTTURE SI SPOSANO CON IL NUOVO ELTIF

I mesi appena trascorsi hanno visto l'ingresso nell'arena degli Eltif 2.0 una nuova asset class: le **infrastrutture**. Questo grazie a due grandi istituzioni svizzere, cioè il gruppo assicurativo **Swiss Life** e il gigante bancario **UBS**, che hanno lanciato programmi di raccolta che abbracciano tutta l'Europa, Italia compresa. “Nel nostro caso si tratta di un fondo di fondi globali sulle infrastrutture, anche di gestori terzi, quindi con approccio multimanager, tramite i quali il nostro gruppo in 20 anni ha raggiunto oltre 9 miliardi di euro di attivi in gestione. Ciò è possibile grazie al nuovo format dell'Eltif 2.0, in cui abbiamo visto una grande opportunità per dare al retail accesso a un'asset class sinora riservata agli istituzionali”, spiega **Giacomo Cristofori**, responsabile degli Investment Sales Specialists per Italia e la Spagna dei prodotti legati al real estate e al private capital di UBS. Ma perché proprio le infrastrutture? Anzitutto bisogna avere ben presenti quali. “Non si tratta solo di reti elettriche o autostrade, ma anche di strutture in grado di rispondere alle grandi sfide cui la società attuale deve far fronte: la de-carbonizzazione, la digitalizzazione e l'invecchiamento demografico. Di questo c'è crescente bisogno e **UBS (Lux) Infrastructure Opportunities** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)) non fa che inserirsi in questi trend”, aggiunge Cristofori. Identiche le motivazioni che spingono Swiss Life. “Il nostro gruppo ha **già investito 10,6 miliardi di euro nelle infrastrutture sostenibili**, anche tramite le riserve dell'assicurazione. Ciò che ci ha indotto a lanciare **l'Eltif Privado Infrastructure** (si veda [altro articolo di BeBeez](#)), che investirà anche in quote di nostri fondi dedicati globali, sono stati proprio i cambiamenti normativi, in cui abbiamo ravvisato un buon potenziale sia per il gestore che per l'investitore”, sottolinea **Antonio Iaquineta**, responsabile Sales per il Sud Europa della divisione di asset management di Swiss Life.



Antonio Iaquineta
responsabile Sales per il Sud Europa della divisione di asset management di Swiss Life.

Giacomo Cristofori,
responsabile degli Investment Sales Specialists per Italia e la Spagna



Ma cosa fa di un'asset class sinora riserva di caccia degli investitori istituzionali un'opportunità per singoli risparmiatori, sia pure finanziariamente evoluti? “Soprattutto la stabilità dei flussi di cassa”, spiega Cristofori, “essendo le infrastrutture tendenzialmente dei semi-monopoli, il pricing dei servizi offerti è poco sensibile agli andamenti congiunturali; ciò consente la distribuzione di dividendi regolari, per agevolare la liquidabilità dell'Eltif, abbiamo previsto una struttura evergreen con finestre periodiche di sottoscrizioni e possibili riscatti che però non sono garantiti”. Discorso analogo vale per Swiss Life: “Grazie a cash flow stabili e visibili, prevediamo per l'Eltif una distribuzione di utili pari al 5% dell'investito”, aggiunge Iaquineta.

La distribuzione degli utili gioca un ruolo centrale, al punto da condizionare le strategie commerciali. Racconta Iaquineta: “Prima di lanciare Privado Infrastructure in Italia, abbiamo atteso che il mercato retail assorbisse il Btp Valore. Obbligazioni quotate e molto liquide infatti offrono ancora oggi rendimenti tali da indurre i risparmiatori a non dare tanta attenzione a strumenti alternativi, come un Eltif, che invece possono essere importanti ai fini della diversificazione di portafoglio. E' questo anche il motivo per cui aspettiamo che i tassi abbiano imboccato più decisamente la discesa, prima di avviare l'effettiva commercializzazione di Privado”. Nel frattempo Swiss Life Asset Managers ha in corso colloqui con diversi potenziali distributori. Ma la cedola gioca un altro ruolo chiave ai fini del marketing. “Ai banker incaricati della distribuzione diciamo di far presente ai sottoscrittori che UBS (Lux) Infrastructure Opportunities è comunque un prodotto illiquido, che va tenuto in portafoglio dai cinque ai sette anni, e sebbene sia un fondo evergreen, in caso di mercato stressato, con riscatti superiori alle sottoscrizioni, ci riserviamo la facoltà di equipararlo a un fondo chiuso. La prevedibilità dei flussi generati dalla gestione delle infrastrutture sottostanti e distribuiti agli investitori, mitiga notevolmente questi svantaggi”, conclude Cristofori.

UNA SOLUZIONE AL REBUS LIQUIDITÀ? IL PRIVATE DEBT

Anthilia Capital Partners sgr ha allo studio un **Eltif di private debt non evergreen**, che dovrebbe raccogliere tra 50 e 100 milioni di euro e il cui lancio è previsto a cavallo tra il 2024 e il 2025. Mentre il **gruppo Azimut** ha già in "catalogo" due Eltif 2.0 di private debt, cioè **Digital Lending IV** e **Private Debt Capital Solutions**, anch'essi non evergreen. E di questi tempi l'offerta di questo tipo di strumenti non è certo caso.

Quello che da molti è considerato infatti l'asso nella manica dei **nuovi Eltif**, ovvero la migliore liquidità, potrebbe anche rivelarsi il suo tallone d'Achille. Il motivo è semplice. Per garantire una accettabile liquidità delle sue quote, un fondo deve mantenere un livello minimo di asset liquidi e cash. Non a caso nella nuova formulazione entrata in vigore inizio 2024 la percentuale minima del portafoglio da investire è stata abbassata dal 70% al 55%. In altri termini, **fino al 45% delle risorse raccolte può essere mantenuto liquido**.

Questo non sarebbe un grande problema se il tasso euribor a 3 mesi galleggiasse intorno al 5%, come ha fatto da metà 2022 a inizio 2024. Se però i tassi cominciano a calare con maggiore decisione rispetto a quanto fatto finora, **il rendimento complessivo del portafoglio potrebbe soffrirne**. Il fatto che gli **IRR** dei nuovi Eltif, soprattutto quelli rivolti agli investitori retail, si concentrino intorno al **10%**, ne è conseguenza diretta. In realtà si è in presenza di un trade-off: l'investitore è remunerato per la rinuncia alla liquidità. "Si chiama illiquidity premium, e va a ricompensare la pazienza dell'investitore"; puntualizza **Giorgio Medda**, ceo e Global Head of Asset Management & Fintech di **Azimut Holding**.

Ovviamente questo premio è tanto più importante quanto più basso è il livello dei tassi, cosa che dovrebbe verificarsi nell'arco dei prossimi mesi. Per i vari gestori che hanno offerto o stanno strutturando Eltif di nuova **generazione il problema è quindi trovare il migliore compromesso tra liquidità e rendimento**, magari con una maggiore propensione per l'una o per l'altro. Azimut per esempio tende a privilegiare la redditività. "Azimut non offre fondi Eltif evergreen, riconoscendo invece per alcuni una cedola periodica. Peraltro il nostro compito è facilitato dal fatto che la nostra clientela ha già familiarità con gli investimenti alternativi", conferma Medda.

Proprio la cedola è vista come il miglior compromesso fra le opposte esigenze di liquidità e rendimento. E' il motivo per cui vengono proposti **Eltif sulle infrastrutture**, che possono offrire **cash flow stabili**. Ma se certo questo è un investimento per definizione di lungo periodo, quella delle infrastrutture non è la sola asset class a presentare questa caratteristica. Anzi, per definizione lo è il private debt. "Il private debt è un asset autoliquidante, a differenza dell'equity paga interessi e ha una scadenza definita", sottolinea **Daniele Colantonio**, partner e responsabile Strategy, Product & Business development di **Anthilia Capital Partners sgr**, che continua: "Il private debt si inserisce alla perfezione nel contesto degli Eltif perché per definizione finanzia asset e aziende non quotate, ciò che si definisce l'economia reale".



Giorgio Medda,
ceo e Global Head of Asset
Management & Fintech
di Azimut Holding.



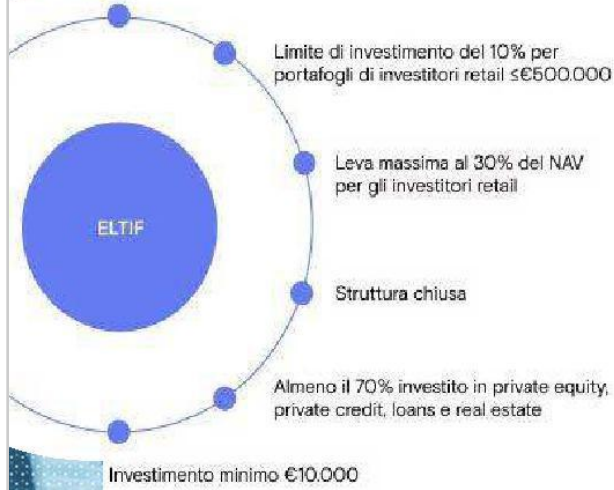
Daniele Colantonio,
partner e responsabile Strategy,
Product & Business development
di Anthilia Capital Partners sgr,

alla clientela facoltosa di Piazza Gae Aulenti di **Clean Transition Equity**, un Eltif di private equity che, come suggerisce il nome, è focalizzato su aziende impegnate nella transizione verso un'economia più sostenibile, in ossequio alle linee guida stabilite a livello comunitario (si veda [qui articolo di BeBeez](#)). Poche settimane dopo, a marzo, è stata la volta di **Swiss Life Asset Managers**, con l'Eltif **Privado Infrastructure**, che come suggerisce il nome investirà nel rinnovamento in chiave sostenibile e nella digitalizzazione della rete infrastrutturale europea (si veda [qui articolo di BeBeez](#)). Ad aprile è stato il turno di **Oddo BHF**, gestore francese focalizzato sui fondi aperti ma che gestisce anche un portafoglio di private asset da circa 4 miliardi di euro, che ha lanciato l'Eltif **Commit Tomorrow**, sempre dedicato a investimenti funzionali alla doppia transizione ecologica e digitale. A maggio è toccato al gestore svizzero di private capital **Partners Group** lanciare il suo Eltif, che investirà l'80% delle risorse in private equity diretto, che investirà su aziende anche in questo caso attive su digitalizzazione e automazione,

CONFRONTO ELTIF TRA VECCHIA E NUOVA NORMATIVA

Linee guida rigorose sugli "investimenti idonei"

Opportunità di **co-investimenti di minoranza e transazioni secondarie**



Fonte: Goldman Sachs Asset Management

LE PRINCIPALI NOVITÀ DEL REGOLAMENTO UE 2023/606, IN VIGORE DAL 10 GENNAIO 2024, RISPETTO AL PRECEDENTE (2015/760)

	Prima	Dopo
Area geografica	Attività reali e imprese ubicate nell'Unione Europea	Possibilità di investire anche in Paesi terzi
Asset investibili	Imprese, immobili, infrastrutture tecniche e sociali di valore minimo di 10 milioni di euro. Ammissibile anche quote di Eltif, fondi Ue di venture capital ed EuSEF nella misura del 20% del capitale e del 30% delle quote di ciascuno di essi. Eventualmente imprese quotate che capitalizzino almeno 500 milioni di euro	La gamma è estesa alle cartolarizzazioni ex Regol. UE 2017/2402, ai green bond e alle imprese quotate che capitalizzino almeno 1,5 miliardi di euro e alle quote di fondi d'investimento alternativi (FIA) facenti capo a gestori UE
Composizione del portafoglio	70% del portafoglio in asset illiquidi, 30% in asset liquidi eleggibili per i fondi aperti	Percentuale minima di asset illiquidi abbassata al 55%
Concentrazione del portafoglio	Limite del 10% del valore del fondo in un singolo investimento	Percentuale elevata al 20%
Ricorso alla leva	30% del valore del fondo	100% del valore del fondo per gli Eltif destinati esclusivamente a investitori professionali, 50% per gli altri Eltif
Accessibilità per gli investitori retail	Investimento minimo di 10k euro, comunque entro il limite del 10% del portafoglio totale se questo è inferiore a 500k euro	Rimozione dei suddetti limiti. Occorre solo un test Mifid preliminare
Liquidabilità	L'Eltif è un fondo chiuso. Non sono previste finestre temporali per riscatti anche parziali. Per liquidare le quote occorre attendere la scadenza de fondo	L'Eltif diventa un fondo semiaperto. Il gestore può prevedere la struttura evergreen con un periodo predefinito di lock up e finestre temporali che dipendono dal regolamento del fondo

nuovi modelli di vita, sostenibilità e decarbonizzazione. Ma non è finita, perché a giugno è stato il turno di **Pictet AM**, il ramo gestioni dell'omonima provate bank elvetica, con **Private Assets Sicav – Environment Co-Investment Fund**

I, anche questo un Eltif, e anche questo focalizzato sull'economia sostenibile, seguito solo di poche settimane da uno strumento analogo ma dedicato alle infrastrutture, appunto **Infrastructure Opportunities**, lanciato da **UBS**.

Sono soltanto gli ultimi annunci di una lunga serie che sembrerebbe destinata ad allungarsi visto che, secondo quanto risulta a *BeBeez Magazine*, altri gruppi, come il gigante assicurativo **Allianz** e il private equity svedese **EQT**, stanno studiando

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



iniziative simili. Anzi EQT, che un anno fa ha lanciato il suo primo Eltif, **Nexus**, ma nel quadro della precedente normativa, sarebbe in trattative avanzate con alcune reti italiane di distribuzione. In Italia, **Anthilia Capital Partners** sta lavorando al lancio, previsto a cavallo tra il 2024 e il 2025, del suo Eltif 2.0 e intanto anche un investitore di riferimento nel campo delle energie rinnovabili come **Green Arrow Capital** sta seguendo molto attentamente gli sviluppi normativi

Questo fervore non ha precedenti nei poco meno di dieci anni dall'introduzione in ambito UE, nell'ormai lontano 2015, dello European Long Term Investment Fund, con l'obiettivo di consentire al singolo investitore finanziariamente evoluto di accedere all'investimento diretto nell'economia reale, cioè

in debito ed equity di aziende non quotate.

Cambio di marcia

Tra l'altro in questo decennio, sebbene i tassi di crescita siano stati notevoli, con un +50% nel 2022 (si veda il grafico in queste pagine), le risorse raccolte dagli Eltif non sono state enormi. L'edizione 2024 del report di ScopeFund Analysis indica infatti che il volume di asset in gestione da tutti gli Eltif autorizzati a essere distribuiti nell'UE alla fine del 2023 era di poco inferiore a **14 miliardi di euro**, ripartiti su 85 fondi, per un portafoglio medio di **164 milioni**. In particolare, in **Italia**, che con **3,3 miliardi in gestione** è il secondo mercato europeo degli Eltif dopo la Francia, le risorse raccolte lo scorso anno sono ammontate a **760 milioni**. A titolo di confronto i

fondi di venture capital italiani, per definizione un comparto di nicchia, tra il 2013 e metà 2023 aveva raccolto 2,4 miliardi di euro di capitali dagli investitori (si veda qui l'inchiesta di copertina di BeBeez Magazine n. 21 del 25 maggio scorso).

Tuttavia, per il solo Privado Infrastructure "l'obiettivo di raccolta è stato posto a 750 milioni di euro", spiega **Antonio Iaquina**, dallo scorso anno a capo della filiale italiana di **Swiss Life Asset Managers**, che ha in corso colloqui con vari potenziali distributori del nuovo Eltif. E sebbene l'obiettivo non riguardi solo l'Italia ma anche Svizzera, Germania e Francia, è evidente che gli operatori prevedono un **cambio di marcia**.

"Le nuove regole introdotte dalla normativa fanno presupporre un ampliamento del mercato, allargando

la customer base dai soli investitori istituzionali più family office e HNWI alla platea degli investitori al dettaglio meno patrimonializzati. Per i gestori ciò significa un aumento delle masse con conseguenti economie di scala”, prevede infatti **Giovanni Andrea Incarnato**, partner e EMEIA Business Consulting Leader sui Financial Services presso EY. E **Giorgio Medda**, ceo e Global Head di Asset Management e Fintech del **Gruppo Azimut**, aggiunge: “Negli ultimi anni c’è stato un forte aumento dell’interesse del pubblico per gli investimenti in asset illiquidi. L’Eltif 2.0 lo asseconda, parzialmente rimediando ad alcuni difetti della prima formulazione degli Eltif”. Azimut con i suoi Eltif ha raccolto oltre 1,1 miliardi, e da inizio anno ha lanciato tre Eltif 2.0 e convertito tutti i precedenti.

Ma è vera democrazia?

“I private asset non sono confrontabili agli investimenti quotati sotto vari profili, negli strumenti quotati ad esempio la redditività viene scontata dal prezzo di mercato mentre sui private asset le logiche di pricing sono in genere più legate ad aspetti fondamentali che al sentiment di mercato. Nel private equity e venture capital, sia se investiti tramite fondi chiusi dedicati

che direttamente, non è agevole stimare flussi di cassa futuri (dipendenti dalle dinamiche di mercato); è importante che gli investitori ne siano consapevoli fin dall’inizio”, avverte **Daniele Colantonio**, partner e responsabile Business & Product Development di Anthilia Capital Partners, tra i principali gestori italiani di fondi di private debt. Peraltro basta uno sguardo alle caratteristiche salienti dei vari Eltif attualmente in raccolta sul mercato europeo per rendersi conto che l’etichetta Eltif accomuna prodotti che non potrebbero essere più diversi tra loro.

Alcuni, come il **Commercial Real Estate Loans II** di **Amundi**, un fondo di private debt immobiliare (asset class in gran voga in questo momento, si veda [qui inchiesta di copertina di BeBeez Magazine n. 20 dello scorso aprile](#)), presenta tratti tipici del fondo istituzionale, come l’elevato investimento minimo (5 milioni di euro), il tiraggio multiplo, una data di chiusura definita. Infatti è destinato a investitori professionali. Caratteristiche condivise dall’Eltif **Future Generation Private Equity Opportunities** di **BlackRock France**, che presenta solo una soglia minima più bassa, 125.000 euro. In questi ultimi due casi, si tratta peraltro di fondi concepiti per rientrare



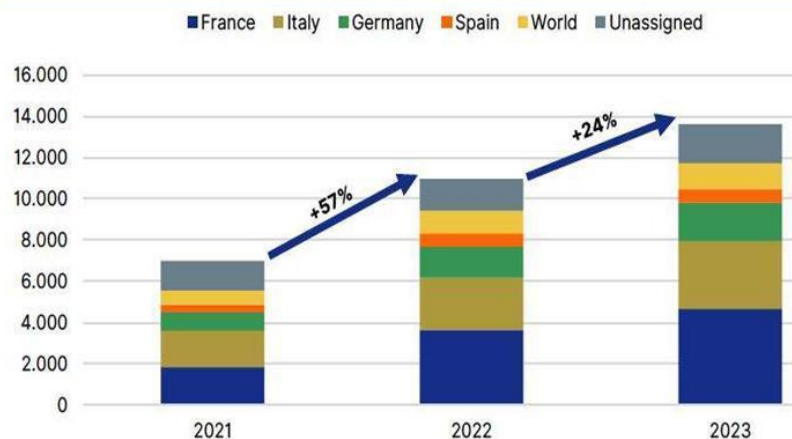
Giovanni Andrea Incarnato, partner e EMEIA Business Consulting Leader sui Financial Services presso EY.

nei portafogli di investimento delle assicurazioni, soprattutto francesi, a servizio delle polizze unit linked. “La cosiddetta democratizzazione è più apparente che reale”, conferma Medda di Azimut.

La trappola della liquidità

Negli Eltif si sta producendo quindi uno scenario piuttosto anomalo, che vede investitori istituzionali affiancare singoli privati, per quanto finanziariamente evoluti. Ma i primi, soprattutto quelli di natura previdenziale, non hanno problemi di liquidità essendo le loro passività

ELTIF PER PAESE, ASSET IN GESTIONE (IN MLN EURO)



Fonte: Scope



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

I PASSI DEI GIGANTI

Anche i big mondiali del private capital guardano con interesse agli Eltif 2.0. Ma con strategie lievemente differenti. Ecco cosa hanno in serbo Blackstone e Apollo

Per i grandi gestori internazionali di private capital i singoli individui dotati di buone disponibilità economiche, e non solo gli HNWI, sono diventati una componente irrinunciabile della propria base di clienti/investitori. Anche perché sono ormai quasi tutti quotati (basti vedere il portafoglio di titoli selezionato da BeBeez su [eToro](#) e riportato nella rubrica [Trading floor](#)), e l'andamento in borsa di questi titoli è molto sensibile a quello dei volumi in gestione e quindi dei flussi di commissioni, oltre ovviamente ai performance related earnings (il rendimento del portafoglio). Spiega a BeBeez Magazine un operatore di mercato: "Il flusso di risorse proveniente da istituzionali come fondi pensione e altri enti previdenziali ha sostanzialmente raggiunto un limite fisico a causa del rallentamento demografico. Inoltre questi investitori sono soggetti a molti vincoli normativi. I privati ad alta capacità di investimento presentano margini di crescita molto maggiori".

Non fa certo eccezione Blackstone, il più grande gestore di private capital del mondo con **più di 1.000 miliardi di dollari in gestione**, che grazie a 300 professionisti già oggi gestisce 240 miliardi di dollari in ambito private wealth in paesi di tutto il mondo, tra cui l'Italia, grazie anche all'accordo stipulato a metà 2023 con **Unicredit** per la distribuzione a sud delle Alpi dello **European Private Credit Fund** o **ECRED** (in proposito si veda anche [l'inchiesta apparsa sul N° 9 di BeBeez Magazine](#)). Quest'ultimo è un fondo d'investimento alternativo, perpetuo, aperto e gestito attivamente, focalizzato sul direct lending alle aziende, che distribuisce mensilmente il 2% del NAV e il 5% ogni trimestre, grazie anche a una percentuale di liquidità compresa tra il 15 e il 20% degli asset, a testimonianza del fatto che, pur non essendo un Eltif, un prodotto orientato alla clientela affluent come ECRED, che ambisce a replicare il successo dell'americano **BCRED** da **54 miliardi di dollari**, debba offrire liquidità regolare.

Caratteristiche che stanno riscuotendo crescente interesse, visto che ECRED ha **raccolto un miliardo di euro** dal lancio nell'autunno del 2022, guidato dal team europeo di private wealth di **Rashmi Madan**. E nel frattempo, un **nuovissimo fondo di private equity** è stato lanciato con l'obiettivo di attrarre investitori statunitensi ed europei.

Certo dover dialogare con un numero molto maggiore di investitore non è cosa delle più semplici. "Abbiamo ovviato al problema con la nostra **Blackstone University**. Si tratta di una serie di corsi e sessioni informative multimediali sulle caratteristiche e la performance dei nostri prodotti che noi teniamo insieme a esponenti delle reti distributive, in modo che questi ultimi ritrasmettano queste informazioni ai singoli investitori", spiega **Andrea Valeri**, Chairman di Blackstone Italy.

Nel frattempo Madan e il suo team guardano con molta attenzione anche al nuovo format degli Eltif. "Rispetto alla precedente configurazione, l'Eltif 2.0 è molto più favorevole a un gruppo globale come Blackstone, perché non richiede la presenza di strutture locali e al tempo stesso consente una maggiore diversificazione grazie all'investibilità in fon-



Rashmi Madan, alla guida del team europeo di private wealth



Veronique Fournier, Head of Global Wealth Management per l'area EMEA

di, seppure con certi limiti" spiega la manager di Blackstone, la quale tuttavia mantiene ancora delle riserve, legate alla maggiore liquidità del nuovo Eltif. Spiega infatti Madan: "Stiamo valutando molto attentamente questa opportunità, a quali clienti rivolgerci e su quale asset class concentrarci, perché mantenere un'alta percentuale di asset liquidi è una questione centrale in quanto può comprimere i rendimenti".

Chi invece ha avuto meno dubbi è stata **Apollo Global Management**, altro gigante del private capital con **650 miliardi di dollari in gestione**, che ha visto un grande potenziale nei nuovi Eltif, al punto di essere stata tra i primi player a distribuirne in Italia un focalizzato sul private equity, l'**Apollo Clean Transition Equity ELTIF**, grazie a un accordo con la private bank di **Unicredit**. "Il fondo era stato registrato inizialmente nel formato Eltif 1.0. Tuttavia questo schema non ci sembrava il migliore per attirare il risparmio degli investitori individuali per via delle restrizioni sugli asset investibili e la liquidabilità liquidità. Sotto questi aspetti l'Eltif 2.0 è molto più promettente", racconta **Veronique Fournier**, Head of Global Wealth Management per l'area EMEA, che continua: "Il nuovo format degli Eltif li rende molto più adatti, sempre per gli stessi motivi, alle altre asset class in cui Apollo è leader, cioè private credit e real asset. Per questo nel prossimo futuro lanceremo in Europa altri Eltif focalizzati su queste categorie". Anche perché gli investitori retail stanno diventando una parte integrante della base di client/investitori. "Noi guardiamo ai singoli prodotti, strutturati per specifiche categorie di investitori, come a punti di accesso a piattaforme globali che seguono ciascuna una strategia di investimento. Gli Eltif sono una di queste porte di accesso" aggiunge Fournier.

Un punto di accesso che però necessita di attenzione particolare, dato il profilo degli investitori, diverso da quello di un investitore paziente come un fondo pensione. E' il motivo per cui anche Apollo, al pari di Blackstone, ha messo a punto una struttura "didattica", in questo caso detta **Apollo Academy**, che offre un'ampia gamma di corsi di formazione e risorse educative ai consulenti sui mercati privati, specifiche asset class, strategie d'investimento, strutture di prodotti e modelli di asset allocation. **Alessandro Raspa**, principal di Apollo responsabile per la raccolta in Italia, puntualizza come l'Academy sia comunque un complemento al supporto di persona, sul campo, e in lingua locale. "Soprattutto è importante esercitare questa azione a livello locale, in modo da adattare le strategie di vendita ai singoli mercati e aiutare i collettatori con il processo di formazione delle reti e dei loro clienti".

A new era | ELTIF study 2024



Asset manager	ELTIF name	Asset class, region	Duration	Minimum investment (in EUR)	Capital calls	Expected closing	SFDR
ALGEBRIS INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED / HEDGE INVEST SGR S.P.A.	HI ALGEBRIS PMI INNOVATIVE ELTIF	Public equity, Innovative Italian Small Caps PIR-compliant	2031 (8 years +1x1 year extension option)	10,000	Single	February 2025	Article 8
AMUNDI ASSET MANAGEMENT SAS	AMUNDI COMMERCIAL REAL ESTATE LOANS II (ELTIF)	Private debt, senior mortgage debt, Europe	2031 - 2035 (8 to 12 years)	5,000,000	Multiple	Closed-ended. Final closing date TBD.	Article 8
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - (subfund) AMUNDI PARTNERS INVESTINDUSTRIAL PRIVATE EQUITY	Private equity, co-investments, Southern Europe	2033 (10 years +3 years extension option)	1,000	Single	Q2 2024	Article 8
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - (subfund) AMUNDI REALTI	Real Estate, EEA	2121 (99 years)	10,000	Single	Evergreen	Article 8
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	AMUNDI PRIVATE MARKETS ELTIF TRANSITIONS	Multi-Asset (Private Equity, Private Debt, Infrastructure), with multiple investment channels (secondaries, fund investments, co-investments)	2121 (99 years)	1,000	Single	Evergreen	Article 8
Apollo Private Markets SICAV	APOLLO PRIVATE MARKETS SICAV- (subfund) APOLLO CLEAN TRANSITION EQUITY ELTIF	Infrastructure	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
AQUILA CAPITAL INVESTMENTGESELLSCHAFT MBH	AC ONE PLANET ELTIF	Infrastructure, EWR & OECD	2122 (99 years)	1	Single	Evergreen	Article 9
AZIMUT INVESTMENTS S.A.	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL DIGITECH EUROPE	Venture capital, Europe	2030 (+3x1 year extension option)	1,000	Single	November 2024	Article 6
AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE DEBT DIGITAL LENDING IV	Private debt, Italy PIR-compliant	2029 (+1x1 year extension option)	1,000	Single	November 2024	Article 6
AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE EQUITY VALSABBINA	Private equity, co-investments, Italy PIR-compliant	2030 (+2x1 year extension option)	10,000	Single	June 2024	Article 6
AZIMUT INVESTMENTS S.A. / HIGHPOST CAPITAL LLC	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL HIPSTR	Venture capital, North America, Western Europe, Middle East	2033 (+3x1 year extension option)	1,000	Single	July 2024	Article 6
AZIMUT INVESTMENTS S.A. / MUZINICH & CO. SGR S.P.A.	AZIMUT PRIVATE DEBT CAPITAL SOLUTIONS II - ELTIF	Private debt, Italy, PIR-compliant	2031 (+1x1 year extension option)	1,000	Single	July 2024	Article 6
AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL ALCICROWD IV	Venture capital, Italy PIR-compliant	2032 (+1x1 year extension option)	1,000	Single	July 2024	Article 6
BLACKROCK FRANCE S.A.S.	BLACKROCK FUTURE GENERATION PRIVATE EQUITY OPPORTUNITIES ELTIF	Private equity, global	2035 (10 years +2x1 year)	125,000	Multiple	Final Closing Q1 2025	Article 8
BLACKROCK FRANCE S.A.S. 15.05.2024	BLACKROCK PRIVATE EQUITY ELTIF	Private equity, global	2031 (8 years +3x1 year)	30,000	Single	Final Closing Q2 2024	Article 6
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE	BNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND 3	Private debt, Europe	2038 (14 years)	5,000,000	Multiple	Final Closing June 2024	Article 8
COMMERZ REAL FUND MANAGEMENT S.A R.L.	KLIMAVEST ELTIF	Infrastructure, Europe	2070 (50 years +2x5 years extension option)	10,000	Single	Evergreen	Article 9
EURAZEO FUNDS MANAGEMENT LUXEMBOURG	EURAZEO EUROPEAN REAL ESTATE II ELTIF PRIVATE FUND, SCSP SICAV-SIF	Real Estate, Western Europe	2033	125,000	Multiple	n/a	Article 8
EURAZEO FUNDS MANAGEMENT LUXEMBOURG	FCPR EURAZEO ENTREPRENEURS CLUB	Private equity, co-investments, Europe & North America	2032	20,000	Single	n/a	Article 8
EURIZON CAPITAL SGR S.P.A.	EURIZON ITERA ELTIF	Infrastructure, Italy	8 years	n/a	n/a	n/a	n/a
EURIZON CAPITAL SGR S.P.A.	EURIZON PIR ITALIA - ELTIF	Mixed	10 years	n/a	n/a	n/a	n/a
GENERALI GLOBAL INFRASTRUCTURE	GF INFRASTRUCTURES DURABLES	Infrastructure, Europe	35 years	n/a	n/a	n/a	Article 8
HANSAINVEST LUX S.A. / PORTA EQUITY	PORTA EQUITY ELTIF	Fund of Funds, private equity, venture capital, private debt	2044 (20 years +2x10 years extension option)	1	Single	Evergreen	Article 6
M&G INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	M&G CORPORATE CREDIT OPPORTUNITIES ELTIF	Private debt	2074 (50 years +2x5 years extension option)	10,000	n/a	n/a	Article 6
MIROVA	MIROVA ENVIRONMENT ACCELERATION CAPITAL	Private equity, pan-European	2034 (10 years +2x1 year extension option)	10,000	Single	June 2024	Article 9
MOONFARE	MOONFARE PRIVATE MARKETS PORTFOLIO ELTIF	Private equity, co-investments, Europe & North America	2034 (10 years +2x3 years extension option)	10,000	Single	May 2026	Article 6
NEUBERGER BERMAN AIFM S.A R.L.	NB DIRECT PRIVATE EQUITY FUND 2024 ELTIF	Private equity Co-investments, Europe & North America	2032 (8 years from final closing - December 2024 + 3x1 year extension option)	25,000	Single	December 2024	Article 8
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS	ODDO BHF COMMIT FOR TOMORROW ELTIF	Fund of Funds, private-equity-Funds, co-investments, Europe & North America	2034 (10 years +2x1 year extension option)	1,000	Single	December 2025	Article 8
OQUENDO CAPITAL SGEIC S.A.	OQUENDO SENIOR III ELTIF	Private debt, Spain	2032 (8 years +2 years extension option)	250,000	Multiple	June 2025	Article 8
PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP DIRECT EQUITY II ELTIF SICAV	Private equity, global	2035 (10 years +3x1 year extension option)	125,000	Multiple	May 2025	Article 8
PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS OPPORTUNITIES SICAV - PARTNERS GROUP PRIVATE EQUITY	Private equity, global	2124 (100 years +1x3 years extension option)	10,000	Single	Evergreen	Article 8
PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS II SICAV	Private equity, private infrastructure, private debt, global	2035 (10 years +2x1 year extension option)	20,000	Single	2025	Article 8
PICTET ALTERNATIVE ADVISORS (EUROPE) S.A.	PICTET ENVIRONMENT CO-INVESTMENT FUND I ELTIF	Private equity, co-investment, global	10 years +3x1 year extension option	10,000	Single	End 2025	Article 8
PICTET ALTERNATIVE ADVISORS (EUROPE) S.A.	PICTET REAL ESTATE CAPITAL ELEVATION CORE PLUS ELTIF	Real Estate, Europe & UK	30 years	20,000	n/a	Evergreen	Article 8
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE) S.A.	SCHRODERS CAPITAL PRIVATE EQUITY ELTIF 2023	Private equity, Europe	2031 (8 years +2x1 year extension option)	10,000	Single	Juni 2024	Article 8
SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT AG	SWISS LIFE PRIVADO INFRASTRUCTURE	Infrastructure, Europe	2074 (50 years +2x5 years extension option)	1,000	Single	Evergreen	Article 8
TALDE GESTION, SGEIC,S.A.	TALDE DEUDA ALTERNATIVA II, FILPE	Private debt, senior financing, Spain	2034 (10 years)	100,000	Multiple	n/a	Article 8
TURENNE CAPITAL PARTENAIRE SAS	FPCI EMERGENCE ETI 2	Private equity, buyout, France	2034 (10 years +2x1 year extension option)	1,000,000	Multiple	12 months with an extension option (2 additional periods of 6 months each)	Article 8
TURENNE CAPITAL PARTENAIRE SAS	SLP SELECTION & OPPORTUNITES	Private equity, growth capital, buyout, France	2119 (99 years)	250,000	Single	Evergreen	Article 8
UNION INVESTMENT LUXEMBOURG S.A.	UNIPRIVATMARKET INFRASTRUKTUR ELTIF	Infrastructure, co-investment, Europe	2122 (99 years)	25	Single	Evergreen	Article 8

Footnote: Information may vary across different share classes; the displayed share class represents the one with the smallest minimum investment or the retail share class; countries of distribution may o

Fonte: Elaborazioni di Scope, sulla base di dati ESMA, asset manager e fonti proprie

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

ELTIF IN RACCOLTA

Type of Investors	Country/countries of distribution
Retail & professional	IT
Institutional/professional	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NL, NO, SE
Retail	EU, UK
Retail & professional	FR, CZ, DE, BE, ES, NL, AT, IT, LU
Retail	EU, UK
Retail & professional	BE, DK, ES, FI, IT, LU, NL, NO, SE, AT, DE
Retail & professional	AT, DE, LI, LU
Retail & professional	IT
Retail & professional	IT
Retail & professional	IT
Retail & professional	IT
Retail & professional	LU, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IS, IE, IT, NL, NO, PL, PT, SE
Retail & professional	BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IS, IT2&Psi31 MT, NL, NO, PL
Institutional	AT, BE, DE, ES, FR, IE, IT, NL, PT, LU
Retail & professional	DE
Professional	FR
Retail & professional	FR
Retail & professional	IT
n/a	IT
Institutional/professional	FR
Retail & professional	DE
Retail & professional	BE, DK, ES, FI, GR, IE, IT, NL, NO, PT, SE, LI, DE, FR, AT
Retail & professional	FR, LU, ES, IT, DE, NL, BE, AT, NO, SE, FI
Retail & professional	Europe
Retail & professional	AT, BE, DK, FI, FR, DE, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PT, ES, SE, UK, CH
Retail & professional	AT, BE, FR, DE, IT, LU
Non-professional investors	ES
Retail & professional	BE, DE, DK, ES, FR, IE, IT, NL, PT, SE, AT, LI
Retail & professional	AT, BE, DE, ES, FI, FR, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE
Retail & professional	BE, CY, CZ, DK, ES, FI, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, FR, GR, LI, SE, DE
Retail	EU, UK 25 31
Institutional/professional	LU, AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, MT, NL, PT, SE
Retail & professional	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, PT, SE
Retail & professional	AT, BE, DE, DK, FI, FR, ES, LU, NL, NO, PT, SE, IT, CH
Retail & professional	ES
Institutional/professional	FR
Institutional/professional	FR, LU
Retail & professional	LU, DE, AT

soprattutto a lungo termine. Lo stesso non si può dire degli investitori retail, soprattutto quelli che non rientrano tra gli HNWI, e per questo diversi Eltif a loro destinati, oltre ai bassi livelli di investimento minimo, sono anche **evergreen**, cioè, come prima accennato, prevedono **la possibilità di liquidare una parte del portafoglio e al tempo stesso di raccogliere altri fondi**.

Ma rendere più liquido un fondo significa, oltre all'obbligo di mantenere una maggiore riserva di liquidità, rendere più facilmente smobilizzabile il portafoglio investito, e se questo è composto di asset illiquidi la smobilizzazione può intaccare sensibilmente i rendimenti. A questo punto il problema diventa quello di **bilanciare i flussi di cassa di un Eltif con la sua redditività**. Trattandosi di un trade off, la soluzione perfetta non esiste. E' il motivo per cui diversi dei prodotti appena messi sul mercato offrono cedole annuali, in grado di mitigare il costo della rinuncia all'immediata liquidabilità, avendo non a caso come sottostante degli asset che uniscono valutazioni stabili a flussi di cassa regolari, come le infrastrutture e il private debt. Inoltre "la maggiore liquidità degli Eltif 2.0 implica un minore rendimento del singolo prodotto, che però risulta più allineato in termini di caratteristiche (flessibilità e minori soglie di accesso) anche a una platea di investitori con patrimoni più contenuti. A ciò va aggiunto il vantaggio della molto maggiore diversificazione del portafoglio investito resa possibile dalla nuova normativa" sottolinea Incarnato di EY.

Fondi europei a stelle e strisce?
In ogni caso, la strategia di marketing dei promotori dei nuovi Eltif al momento non sembra orientata a farne un prodotto di larga diffusione. "Pur con tutti i miglioramenti rispetto alla prima versione, gli Eltif sono prodotti illiquidi e noi lo facciamo sempre presente a

chi distribuisce i nostri prodotti", sottolinea **Giacomo Cristofori responsabile per gli Investment Sales Specialists di Italia e Spagna di UBS** che aggiunge: "Difficile prevedere il successo del nuovo format. Non sappiamo se diverrà una commodity o meno ma di sicuro contribuisce a uniformare alcune logiche di funzionamento di una categoria di prodotti dedicati all'economia reale. Chi investe nei mercati privati dovrebbe essere consapevole che l'approccio è diverso rispetto alla borsa. Per accedere ai mercati private è necessaria un'attività molto più territoriale, meno standardizzata e dunque più costosa per il gestore. Nel quotato in molti casi si può replicare un mercato comprando un ETF. Nel private capital bisogna fare scouting delle opportunità, valutarle attentamente, incontrare le aziende in cui si intende investire e negoziare le condizioni di ingresso, sia nel caso del debito che dell'equity. Lavoro che può generare ritorni importanti ma che è decisamente più oneroso" avverte Colantonio. Peraltro un forte aumento della raccolta potrebbe rivelarsi controproducente. "Il mercato dei private assets sta crescendo in maniera progressiva, questo è un bene, ma è importante che ci sia equilibrio tra disponibilità di capitali e opportunità di investimento" conclude il partner di Anthilia.

Ma è proprio qui che può soccorrere una dimensione globale, come quella di Blackstone, Apollo o Carlyle, che investono decine di miliardi di dollari in tutto il mondo. "Le grandi società di investimento possono beneficiare delle proprie economie di scala per strutturare nuovi Eltif in poco tempo e a costi più bassi allineandosi alle caratteristiche di un ampio mercato europeo, beneficiando del passporting sia per i clienti professionali sia per i retail. Per questo prevedo che nel giro di pochi anni diverranno leader di mercato", conclude Incarnato di EY.

SEGUE L'ANALISI

For this share class to different investor groups.
Fonte: Scope

YACHTLINE

Accordo con Anthilia per 10 milioni di euro

Yachtline Arredomare 1618, leader nella produzione di arredi per megayachts e nella costruzione d'interni per ville di prestigio, ha sottoscritto con Anthilia Capital Partners SGR e

Finint Investments, società di gestione del risparmio del Gruppo Banca Finint, due prestiti obbligazionari per 10 milioni di euro a sostegno del suo industriale. L'operazione ha l'obiettivo di rafforzare lo sviluppo industriale sostenibile di Yachtline favorendo al contempo l'aggregazione e la valorizzazione di tutta la filiera.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



NONSOLOMARE

**ING ITALIA, GREEN
LOAN DA 240 MILIONI**

Ing Italia ha erogato una linea di credito di 240 milioni di euro per il rifinanziamento di un portafoglio immobiliare logistico composto da 13 immobili per oltre 400 mila metri quadri di superficie. Il portafoglio è detenuto da un fondo immobiliare gestito da Dea Capital Real Estate sgr. Con il ruolo di green loan coordinator Ing Italia ha contribuito ad allineare l'operazione alla tassonomia europea delle attività economiche sostenibili a livello ambientale, sulla base di quanto approvato dalla Commissione Ue ad aprile 2021 (formalmente adottato a giugno 2021). Ing è tra le maggiori banche del settore real estate in Europa. In Italia, la divisione di Real Estate Finance conta quasi 2 miliardi di euro di asset, di cui oltre il 75% riferibili a immobili certificati come sostenibili.

**ANTHILIA E FININT,
BOND PER YACHTLINE**

Yachtline Arredomare 1618, azienda attiva nella produzione di arredi per giga e megayacht e nella costruzione d'interni per dimore e ville di prestigio, ha sottoscritto con Anthilia Capital Partners sgr e Finint Investments due prestiti obbligazionari per un totale di 10 milioni di euro a sostegno del suo piano industriale. Più in dettaglio Finint Investments, attraverso il fondo Pmi Italia III, e Anthilia sgr, attraverso i fondi e Anthilia Bit IV e Anthilia Must, hanno rispettivamente sottoscritto i bond per il valore di 5 milioni ciascuno a sostegno del piano industriale della società che prevede investimenti destinati alla crescita sia per linee interne che M&A.

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



PESCATI NELLA RETE

Fideuram, 179 ingressi tra gennaio e maggio

Tra gennaio e fine maggio nelle reti Fideuram, Sanpaolo Invest e Iw Private Investments sono stati inseriti 179 private banker, che hanno portato il totale dei professionisti delle tre reti a quota 5.639. Tra i nomi di peso entrati a maggio



Manuela Domanin Fideuram

spiccano quelli di **Marco Panniale**, che rafforza la rete Fideuram in Piemonte, **Silvia Busato** e **Luca Amadeo**, entrambi in Lombardia, **Matteo Vergoni** in Umbria, **Manuela Domanin** in Abruzzo e **Luca Baldi** in Toscana. In Iw Private Investments entrano invece **Ruggero Cassinelli** e **Marco Prestini**, entrambi operativi in Lombardia.

Cambio ai vertici nel reddito fisso di Allianz GI

Allianz Global Investors (Allianz GI) nomina **Michael Krautzberger** in qualità di global cio fixed income. Succede a **Franck Dixmier**. Krautzberger proviene da BlackRock, dove era head of Emea fundamental fixed income. Prima di entrare in Merrill Lynch Im nel 2005 (confluita in BlackRock nel 2006), è stato in Union Investment e in Dws.

Da Anthilia 3 milioni per i vini Velenosi

I fondi Anthilia Bit IV Co-Investment Fund e Anthilia Must sottoscrivono un prestito obbligazionario di 3 milioni in favore di Velenosi, società che produce e commercializza vini di fascia medio-alta e che lavora anche nei mercati internazionali. (riproduzione riservata)



Private Debt Award 2024: vincono Anthilia, Clessidra, Green Arrow e illimity

Investimenti

Premiati dalla giuria anche SICI, Gepafin e Riello Investimenti

Le migliori operazioni di private equity sono state premiate ieri nel corso della settima edizione del Private Debt Award che si è tenuta presso il Centro Svizzero di Milano. Il premio è stato promosso da AIFI e Deloitte, con la collaborazione di Economy e de Il Sole 24ORE.

I nomi dei premiati sono stati selezionati da una giuria decidendo tra 13 operazioni realizzate da otto fondi di private debt e due fondi di distressed debt nelle categorie Sviluppo (progetti di crescita per linee interne e/o per acquisizioni attraverso l'ingresso in nuovi segmenti, aree geografiche o sviluppando nuovi prodotti e/o tecnologie), Leveraged buyout/Operazioni straordinarie (finanziamento di operazioni straordinarie, supportando gestori di fondi di private equity nella realizzazione di acquisizioni a leva (leveraged buyout), o altri soggetti, anche strutturando l'operazione direttamente con l'imprenditore) e Distressed debt/Turnaround investing (piani di riqualificazione di imprese in crisi finanziaria attraverso operazioni di rilancio aziendale, in single name, con iniezione prevalente di nuovo debito da parte di operatori fondi e affini).

Nella categoria Sviluppo, premio ad Anthilia Capital Partners SGR e Clessidra Capital Credit SGR per l'operazione Gruppo Florence, gruppo che consolida società italiane attive nella produzione conto

terzi di abbigliamento di alta gamma per marchi globali del lusso; per la categoria Leveraged buyout/Operazioni straordinarie, riconoscimento a Green Arrow Capital SGR per l'operazione Primo, rete di cliniche dentistiche localizzate nei centri urbani; per la categoria Distressed debt/Turnaround investing, vince illimity SGR per l'operazione Noberasco, azienda attiva nel segmento bio della frutta secca, morbida e disidratata.

Quest'anno il Premio Saccmanni è andato a SICI SGR e Gepafin per l'operazione Birra Flea, società operante nell'ambito della produzione e commercializzazione di birra artigianale.

Un Premio speciale della giuria è stato consegnato a Riello Investimenti SGR per l'operazione Omnia Advanced Materials, gruppo operante nel settore delle "Specialty Paper", producendo carte per impregnazione, per guarnizioni e per filtrazioni.

«Il Private Debt Award quest'anno è stato consegnato a operazioni che occupano geograficamente tutta l'Italia, da Torino a Caserta, passando per Milano, Savona e Perugia: segno che l'attività di debito di questo comparto è uno strumento utile per le aziende che hanno necessità di una liquidità per realizzare i loro progetti di crescita strategici», ha detto Innocenzo Cipolletta, presidente AIFI.

«Anche quest'anno i candidati hanno dimostrato di rivolgersi ad una gamma diversificata di end markets e di poter supportare strutture di capitale complesse creando valore per azionisti e stakeholders» ha sottolineato Andrea Azzolini, responsabile Debt Advisory Deloitte.

—R.FI.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



MATERIE PRIME CRITICHE

Anthilia con Xenon per rilevare Orim

Tra “fame” di chip e spinta per la transizione energetica, le materie prime critiche sono sempre più d'attualità. Nel giro di poche settimane la Norvegia ha annunciato di avere scoperto il giacimento più grosso d'Europa, mentre il Governo italiano ha varato un decreto ad hoc per rilanciare il settore minerario. Nel frattempo, si muovono anche i capitali privati: i fondi di Anthilia Capital Partners Sgr hanno sostenuto Xenon Fidec Private Equity nel rilevare la maggioranza di Orim, società italiana specializzata nel trattamento, smaltimento e riciclaggio di rifiuti industriali e nel recupero di materie prime critiche. Un esempio, insomma, di come l'economia circolare possa mettersi al servizio della transizione energetica. L'operazione prevede un finanziamento Anthilia di 11 milioni, che saranno utilizzati da Xenon sia per l'acquisizione sia per trasformare Orim in un player di livello europeo, ampliando la sua capacità produttiva. (Ch.C.)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



Credito privato nel mirino 20mila Pmi targate Italia

Industria e credito. La prudenza di banche, Borsa e Stato apre la strada a canali alternativi per il finanziamento delle imprese nazionali

Maximilian Cellino

La carica delle ventimila. È davvero nutrita la pattuglia delle Pmi italiane potenzialmente interessate a finanziarsi attraverso i capitali privati: una necessità sempre più impellente quando si tiene conto della crescente prudenza delle banche, del «nanismo» che affligge da sempre i mercati pubblici italiani e dello scenario di una riduzione degli interventi da parte degli Stati e delle istituzioni che si profila a maggior ragione con i venti che spirano dopo il voto per l'Europarlamento. Ma anche un'opportunità interessante per le poche realtà che operano nel settore dei *private asset* e che possono mettere così a fuoco l'ampiezza dell'ideale campo da gioco nel nostro Paese.

A tirare le somme è un'analisi sviluppata da Anthilia Capital Partners appositamente per *Il Sole 24 Ore* e basata sulle rilevazioni presenti nella banca dati Aida (Analisi informatizzata delle aziende italiane), realizzata da Bureau van Dijk e contenente bilanci, dati anagrafici e merceologici di tutte le società di capitale attivo con esclusione di banche, assicurazioni ed enti pubblici. Dal campione iniziale di quasi



Focus su aziende con fatturato fra 10 e 250 milioni e posizione finanziaria netta fra 2 e 4 volte l'Ebitda

322mila aziende, che esclude dal computo anche le micro-imprese, Anthilia compie una prima scrematura individuando quelle con un valore della produzione annuo compreso fra 2 e 250 milioni di euro, che rappresentano la fascia verso la quale si rivolgono i player dei mercati privati, per poi giungere alla selezione finale sulla base della diversa leva finanziaria.

Dal setaccio filtrano le società con una posizione finanziaria netta che vale dalle due alle quattro volte il margine operativo lordo (Ebitda), appunto 21.764 in Italia. «Questo – spiega Daniele Colantonio, Partner di Anthilia – è il livello ottimale di intervento per chi vuole operare attraverso strumenti di *private equity* o titoli *senior di private debt*». Una leva di valore inferiore a due è infatti tipicamente segnale di un'azienda poco indebitata o che investe in misura limitata (e per questo meno interessante agli occhi degli operatori), che può continuare a fare affidamento sul tradizionale canale bancario, mentre livelli superiori individuano situazioni di debito con complessità più elevata e per le quali si rendono ne-

cessari altri tipi di intervento: quelli definiti *special situation* o *turnaround* per leva compresa fra 4 e 8 volte e *distressed* in caso di valori addirittura superiori. «Si tratta di operazioni senza dubbio interessanti anche queste – osserva Colantonio – ma di tipologia completamente differente e che necessitano di un affiancamento particolare all'azienda».

Un bacino così ampio si con-

fronta a sua volta con un numero tutto sommato limitato di operatori attivi nel nostro Paese (soprattutto considerando l'universo del *private debt* e del *direct lending*) che siano in grado di agire con piena competenza e siano quindi pronti a contendersi la fetta di torta. Il fenomeno diventa però ancora più interessante quando lo si contestualizza facendo riferimento allo stato dei mercati pubblici e ai più recenti sviluppi politici, che minacciano di rallentare ulteriormente la creazione di un mercato dei capitali



su scala europea.

Sul primo aspetto vale la pena di ricordare come *Euronext Growth Milan*, il listino delle Pmi che pure è in espansione, ospiti finora circa 200 quotate per una capitalizzazione complessiva di 8 miliardi, oltre la metà delle quali scambia ogni giorno meno dello 0,1% del proprio capitale. Numeri che appaiono impetosi se confrontati con i livelli quasi doppi (14,2 miliardi) che si riscontrano sull'omologo listino francese *Euronext Growth Paris* e quelli ancora più elevati (oltre 600 società per 73 miliardi di sterline) di *Aim Uk*, a riprova del ritardo italiano sul tema.

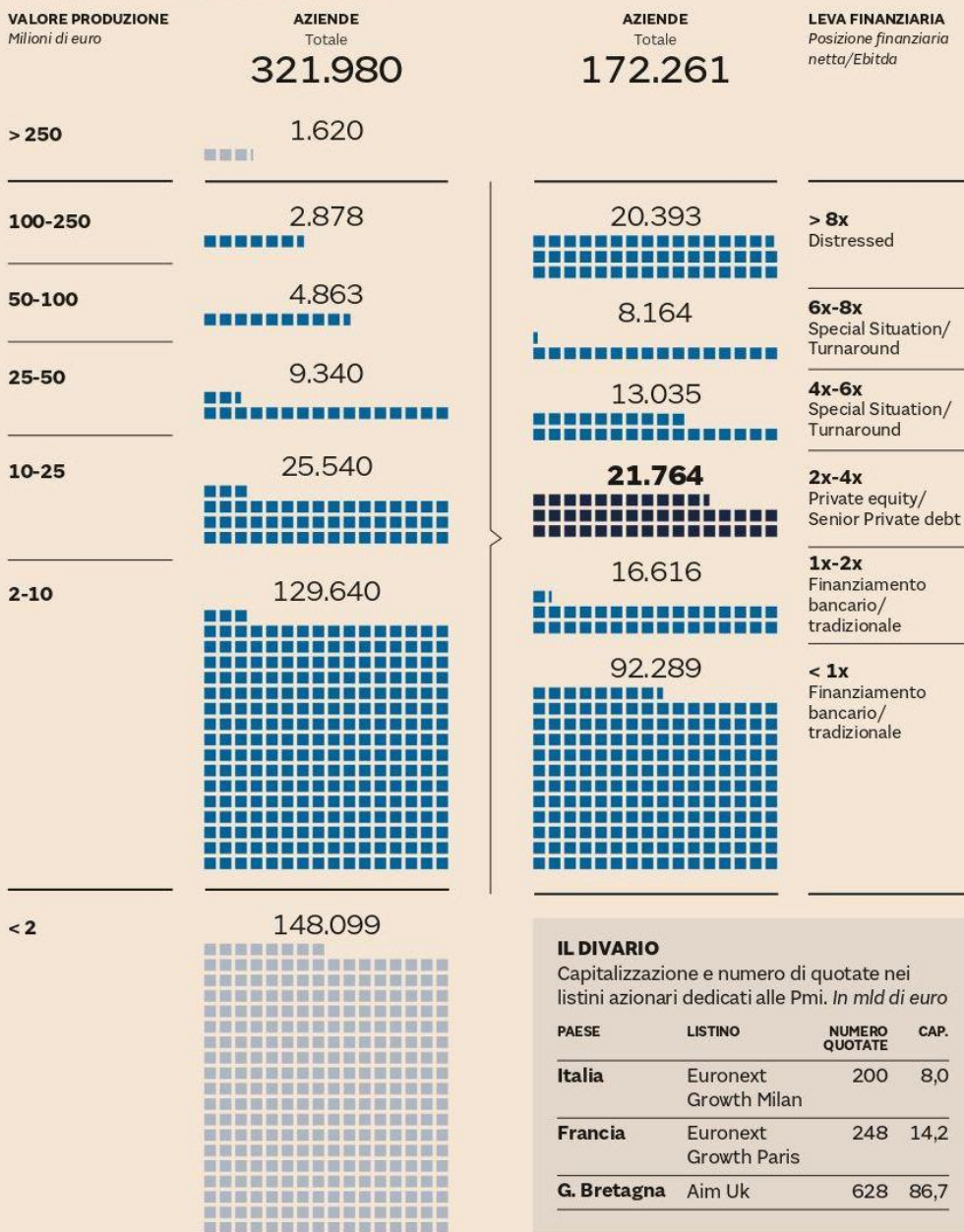
L'arretratezza che riguarda l'azionario delle «piccole» rende a sua volta ancora più pressante la necessità di ricorrere ai capitali privati, soprattutto in una fase in cui anche i fondi di origine governativa destinati allo sviluppo delle imprese rischiano di andare incontro a una significativa riduzione. «Il deficit di investimenti dell'Ue è pari a circa 500 miliardi di euro l'anno e per colmare il divario saranno necessari investimenti sia pubblici che privati, compresi partenariati pubblico-privato su larga scala e la futura emissione di debito comune», ammettono Eiko Sievert e Tom Giudice, analisti del team *Sovereign and Public Sector* di Scope Ratings, per concludere poi che «accelerare i progressi dell'Unione dei mercati dei capitali sarà pertanto una priorità fondamentale per mobilitare i finanziamenti del settore privato».

E se, come avverte l'agenzia di rating, la crescente frammentazione politica in seno alla Ue «complica il processo che porta a mercati dei capitali più solidi e a finanziamenti supplementari per gli investimenti necessari a rafforzare la sicurezza, la difesa e l'indipendenza strategica dell'Europa, migliorandone al contempo la competitività», non c'è dubbio che una spinta importante possa arrivare anche dagli stessi attori finanziari del settore. Riconoscendo che «un mercato che funziona in modo efficiente è in grado di supportare l'azienda in tutte le sue fasi e in tutti i suoi gradi e stati di indebitamento», Colantoni si rivolge a «operatori specializzati che non possono più essere soltanto le banche e che attraverso lo sviluppo della *Capital market union* possano crescere e sostengono con la loro attività il tessuto produttivo delle aziende». Un impegno complementare fra pubblico e privato, insomma: stavolta l'unione potrebbe davvero fare la forza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La fotografia

Classificazione delle aziende italiane per valore della produzione e leva finanziaria. Valori registrati tra il 2021 e il 2022. ■ =500



IL DIVARIO

Capitalizzazione e numero di quotate nei listini azionari dedicati alle Pmi. In mld di euro

PAESE	LISTINO	NUMERO QUOTATE	CAP.
Italia	Euronext Growth Milan	200	8,0
Francia	Euronext Growth Paris	248	14,2
G. Bretagna	Aim Uk	628	86,7

Fonte: Elaborazione Anthilia su banca dati Aida aggiornata il 30/5/2024; Datastream

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Wall Street sale con tanti titoli in fase orso

STATISTICHE

Marzia Redaelli

Le Big Tech americane non si fermano e la loro corsa spinge gli indici azionari di Wall Street, che aggiornano continuamente i massimi storici.

Il Nasdaq 100 è tra i migliori indici a livello globale, è salito del 16% da gennaio e di oltre il 30% negli ultimi 12 mesi. A fare da traino sono i colossi del tech: Microsoft, al primo posto per capitalizzazione nell'indice, Nvidia, il titolo simbolo dell'intelligenza artificiale, e Apple, che si contendono il terzo posto per valore di mercato. Le tre società insieme fanno più di 9.000 miliardi di dollari, che equivalgono a più di un terzo della capitalizzazione totale dell'indice, pari a 24.400 miliardi.

A mettere in controluce questi rialzi singolari con il rally dell'indice, però, alcune domande sulla sostenibilità. Giuseppe Sersale, partner e portfolio manager di Anthilia Capital

Partners, spiega che i nuovi massimi sono uno sviluppo positivo che pone fine alla breve correzione della seconda metà di maggio, ma che mostra anche segnali di cautela, quanto meno per il settore tecnologico.

Le statistiche di Sentimentader.com, infatti, mettono in evidenza che l'ultimo rally del Nasdaq 100 è avvenuto con un numero crescente di azioni piombate in bear market, cioè che hanno ceduto più del 20% dagli ultimi massimi a un anno. Prima del marzo 2000, quando ci fu lo scoppio della bolla tecnologica, questo tipo di divergenza si è verificata molte volte, senza però innescare performance deboli fin poco prima del crollo, come invece è accaduto di recente.

Inoltre, i rialzi attuali mostrano una peculiarità ulteriore: a fronte dell'ultimo record, i titoli del Nasdaq 100 che hanno toccato i minimi a un anno sono molti di più che in passato e, soprattutto, sono molto più numerosi dei titoli che hanno raggiunto i massimi da un anno. Questa coesistenza tra massimi e minimi è un'evenienza

LE EVIDENZE

-3,3%

Tre mesi dopo tanti minimi

Le statistiche mostrano che a partire da inizio 2002 la mediana delle performance del Nasdaq 100 tre mesi dopo un massimo a un anno toccato con una percentuale di titoli in bear market superiore al 13% è negativa del 3,3%, mentre a sei mesi risale del 3,3%

Quando dopo un record i titoli in fase orso che sono scesi più del 20% dai massimi hanno superato quelli ai massimi dell'ultimo anno, la mediana delle performance a sei mesi è stata pari a -6,4%; a sei mesi il rialzo è positivo del 6,9%, ma soprattutto grazie ai rimbalzi del biennio 1998-1999

abbastanza rara e la storia dimostra che è seguita da ritorni di breve decisamente scarsi, mentre quelli a medio sono migliori solo nel biennio ante bolla '98-'99, ma nei restanti periodi non sono granché.

«Queste statistiche – afferma Sersale – devono indurre a qualche cautela. È vero che la partecipazione povera ai rialzi del Nasdaq 100 è un effetto del fatto che l'indice è trainato da Nvidia, che è salita quasi di un 30% nelle ultime 9 sedute, tra utili e l'incombere del frazionamento delle azioni. Ma è anche vero che un rally legato alle performance stellari di una singola azione porta con sé un germe di fragilità. Quindi, vale la pena di tenere gli occhi aperti, tanto più che, secondo le statistiche di Jefferies, nelle ultime cinque occasioni in cui una società ha operato un frazionamento delle azioni (tra queste Amazon, Google, Apple, Tesla un paio di volte), di lì a qualche giorno è sempre andata incontro a una correzione in Borsa».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



A



Giuseppe Sersale e Anne-Sophie Chouillou*
✉ @AnthiliaSGR

BOND, ECCO DOVE TROVARE VALORE

Il quadro macroeconomico globale continua a risentire dei postumi della pandemia. L'impatto è stato arginato ricorrendo a un robusto aumento della spesa pubblica nelle principali aree del globo. Questa abbondanza di stimolo fiscale offre ancora un buon supporto alle economie e in particolare a quella statunitense. Di contro, ha generato un'inflazione resiliente, che finora le politiche monetarie restrittive delle banche centrali non sono riuscite a far rientrare completamente. L'economia dell'Eurozona negli ultimi sei trimestri si è mostrata meno brillante di quella globale, con un tasso di crescita ai limiti della stagnazione. Tra i motivi di questa sottoperformance, i numerosi eventi esterni (guerra in Ucraina, crisi in Medio Oriente, postumi dello shock energetico, e difficoltà del manifatturiero globale). La BCE, consapevole delle fragilità strutturali dell'economia e preoccupata che una politica monetaria troppo restrittiva porti a una contrazione ciclica, ha deciso di segnalare un primo taglio dei tassi in occasione del meeting di giugno. Questo, insieme a una ripresa del comparto manifatturiero globale, di cui già si intravedono i primi segnali, dovrebbe supportare l'economia europea per i trimestri a venire. Il quadro inflattivo risentirà inevitabilmente della resilienza del ciclo e dell'abbondante spesa fiscale, rendendo ulteriori tagli dei tassi incerti sia nel timing sia nell'entità. In questo contesto di tassi che permangono su livelli più elevati e per un periodo esteso, le obbligazioni societarie finanziarie costituiscono una buona opportunità. L'introduzione di "Basilea 3", ha obbligato le banche europee a rafforzare struttura di capitale e bilancio, portandoli su livelli di solidità senza precedenti: il Cet1 (Common Equity Tier 1) medio, che prima del 2008 si attestava al 6%, è stato portato sopra il 15%.

Inoltre, il nuovo quadro di regolamentazione e vigilanza impone agli istituti di credito rigidi controlli periodici. Grazie a questi interventi, le obbligazioni bancarie sono assai meno rischiose che in passato, anche a confronto di quelle dagli emittenti non finanziari, che risultano più vulnerabili al rischio di un rallentamento economico.

Addentrando nella struttura di capitale, il livello di subordinazione che offre i rendimenti più attraenti è quello degli Additional Tier 1, quella porzione di strumenti di natura ibrida che prevede la possibilità di conversione in equity (o azzeramento), nel caso l'emittente attraversi una crisi e necessiti di una ricapitalizzazione. Fondamentali per l'accesso a questa categoria di obbligazioni sono un'adeguata diversificazione e un accurato processo di selezione degli emittenti. In tema di aree geografiche, il mercato italiano è quello che ora offre le migliori opportunità in termini di rischio/rendimento. Come mostrano le ultime trimestrali, le banche italiane hanno beneficiato, più delle altre, del rialzo dei tassi, mantenendo una buona qualità degli asset. Vediamo valore anche in emissioni di istituti regionali spagnoli e banche greche: i livelli di capitalizzazione del settore, nei due Paesi, sono stati gradualmente portati agli standard europei. Le agenzie di rating stanno adeguando i propri giudizi, con il risultato che il ritorno a investment grade di molti emittenti li rende adatti ai portafogli di una gamma più vasta di investitori, andando a incrementare la domanda.

**partner e presidente comitato investimenti
Anthilia Capital Partners SGR,
partner Anthilia Capital Partners SGR
e gestore del fondo Anthilia Yellow*

Cassa ragionieri entra in Anthilia Gap

di Anna Messia

Cassa Ragionieri entra nel fondo Anthilia Gap. Mentre Patrimonio Rilancio, lo strumento creato nel 2020 dal ministero dell'Economia e gestito da Cassa Depositi e Prestiti, secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, avrebbe fatto un secondo investimento. Si tratta del veicolo promosso da Anthilia Capital Partners sgr, dedicato al rilancio delle pmi italiane, che in questi giorni ha raccolto ulteriori 10 milioni da primari investitori, tra cui appunto Cassa Ragionieri e Patrimonio Rilancio. Riservato a investitori professionali, Anthilia Gap è focalizzato al 100% su imprese italiane in fase di rilancio con un fatturato di almeno 50 milioni. Grazie al nuovo closing raggiunge una dotazione di 133 milioni, con un obiettivo finale di 250 milioni. Gap ha già investito 40 milioni e il suo avvio, a ottobre 2022, è stato possibile grazie a Banco Desio e ad altri primari soggetti istituzionali, tra cui appunto Patrimonio Rilancio. (riproduzione riservata)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



La sinergia

Anthilia - Valsabbina per le eccellenze made in Italy

• La popolare distribuirà il fondo alternativo chiuso della società: obiettivo su aziende già in Borsa o in fase di quotazione

BRESCIA Anthilia Capital Partners Sgr lancia il nuovo «A-IPO Fund», fondo d'investimento alternativo chiuso non riservato che punta alle eccellenze produttive del Paese in fase di quotazione / quotate con focus particolare nel segmento Growth di Euronext Milano (EGM). Il prodotto sarà distribuito inizialmente sulla rete di Banca Valsabbina, grazie alla collaborazione avviata tra le due realtà nell'ambito del risparmio gestito per sviluppare soluzioni di investimento «su misura» dedicate al tessuto produttivo e imprenditoriale nazionale.

Anthilia, con 2,5 miliardi di euro di attivi in gestione e consulenza è tra i leader nel segmento del private capital in Italia con oltre 1,45 miliardi di euro investiti nelle Pmi domestiche e soluzioni focalizzate nel segmento piccole e medie aziende dedicate sia



Hermes Bianchetti

alla componente equity che debito. Il nuovo A-IPO Fund - spiega una nota - riflette a pieno l'esperienza ed il track record della Sgr nel campo delle small cap italiane quotate. Il modello d'investimento del team azionario di Anthilia, guidato dal Partner Paolo Rizzo, si basa su un'approfondita attività di due diligence, costruita mediante oltre 50 indicatori economico finanziari, e su una continua interazione con il management delle società target.

«Nel corso degli ultimi anni la Banca si è sempre più avvicinata a strumenti evoluti ed innovativi, al fine di veicolare risorse in modo effi-

ciente nell'economia reale, anche in sinergia con le opportunità offerte dal "mercato dei capitali". Al contempo ha avviato un percorso di innovazione in ambito Asset & Wealth management, integrando il catalogo prodotti con servizi consulenziali avanzati, nonché offrendo forme di investimento alternative a quelle più tradizionali», spiega Hermes Bianchetti, vicedirettore generale vicario di Banca Valsabbina. Con questo fondo dedicato «permettiamo alla nostra clientela di investire nel concreto nelle eccellenze italiane e nelle imprese a maggior potenziale di crescita - aggiunge Hermes Bianchetti -, mettendo in connessione il risparmio privato e qualificato con l'equity delle piccole e medie imprese, avvalendosi della comprovata esperienza di Anthilia. I clienti possono quindi diversificare ulteriormente i propri portafogli, accedendo direttamente ad un fondo di investimento esclusivo, che beneficia di importanti agevolazioni fiscali e che punta a generare stabilmente valore».





ANTHILIA PREMIATA DA DEBTWIRE
Anthilia Capital Partners in vetta nel private debt europeo. La Sgr è tra i vincitori dei Debtwire Direct Lending Awards 2024, la cui cerimonia di

premiatura si è tenuta a Londra. Ha ottenuto il riconoscimento come *Direct lending deal of the year – Small-cap* per l'operazione a favore di DigitalPlatforms

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



Anthilia lancia un fondo Pir per le ipo dell'Egm

di Paola Valentini

Forte della sua esperienza sulle pmi di Piazza Affari, Anthilia Capital Partners Sgr lancia A-Ipo Fund, fondo alternativo chiuso non riservato che punta a investire nelle azioni di aziende in fase di quotazione o quotate con focus sul segmento Growth di Euronext Milano (Egm). Il fondo è distribuito inizialmente dalla rete di Banca Valsabbina, grazie alla collaborazione avviata tra le due realtà nell'ambito del risparmio gestito. Anthilia, con 2,5 miliardi di euro in gestione e consulenza, è tra i leader nel segmento del private capital in Italia con oltre 1,45 miliardi investiti nelle pmi domestiche. Il nuovo A-Ipo Fund riflette il track record della sgr nel campo delle small cap italiane quotate, integrando ulteriormente la gamma di strumenti dedicati al tessuto produttivo italiano. Il modello d'investimento del team azionario di Anthilia, guidato dal partner Paolo Rizzo, si basa su un'attività di due diligence costruita mediante oltre 50 indicatori economico finanziari. Il fondo A-Ipo è conforme alla normativa sui Pir alternativi. Quindi, se vengono rispettate determinate condizioni, dà accesso a due benefici fi-

scali: esenzione della tassazione sulle plusvalenze realizzate e sulla successione. Il veicolo si rivolge a una clientela sia privata (10 mila euro la soglia d'ingresso) che istituzionale. Il perimetro d'investimento si concentra su tre fasi: pre-ipo, ipo e post-ipo, investendo nella componente equity quotata o nel capitale di pmi non quotate nei casi di pre-ipo. Quest'ultima componente non potrà superare il 20% del portafoglio. Nella fase di ipo il fondo investirà sul mercato primario nella fase di offerta pubblica iniziale, mentre in caso di post-ipo si concentrerà sulle imprese quotate da meno di tre anni e con capitalizzazione inferiore ai 300 milioni. Il comparto prevede distribuzioni periodiche annuali crescenti e si concentrerà sul settore manifatturiero e quello tecnologico.

Il segmento Egm conta poco più di 200 pmi che richiedono un approccio attivo e una relazione diretta con il top management, non godendo di una copertura da parte degli analisti confrontabile a quella dedicata alle mid e large cap. Nel solo 2023 l'Egm ha visto 36 ipo per una raccolta complessiva di circa 300 milioni. «Il fondo A-Ipo rappresenta un'ulteriore leva di intervento nell'ambito dei prodotti dedicati alle energie imprenditoriali

del Paese. Uno strumento che contribuisce a rafforzare anche il mercato dei capitali nel suo complesso: un mercato di quotazione efficiente è importante anche per il segmento non quotato che lo precede. C'è bisogno di un ponte non soltanto tra risparmio ed economia reale ma anche tra mondo non quotato e mondo quotato, che sono troppo distanti tra loro. E questo ponte è rappresentato dalle ipo», commenta Daniele Colantonio, partner e responsabile sviluppo prodotti di Anthilia Sgr. «Le quotazioni offrono accesso a innovazione, specializzazione e ampliano significativamente le opportunità di investimento sui mercati azionari, oggi molto sottovalutati nel comparto Egm di Borsa Italiana». La finestra di collocamento del fondo si è aperta il 20 maggio e si chiuderà a fine ottobre. «Servono capitali specializzati per ogni fase del ciclo di vita dell'impresa per far funzionare correttamente il mercato dei capitali; è un aspetto cui il governo - che vuole spingere sulle quotazioni - sta dando crescente attenzione e questo fondo interpreta tale strategia», conclude Colantonio. «D'altra parte per attirare investitori esteri anche gli italiani devono stare sul pezzo». (riproduzione riservata)



RAPPORTO FINANZIARE LA CRESCITA

Dai fondi di Anthilia 700 mln nelle pmi che hanno stimolato 1,5 mld di investimenti
LA SGR DELLE ECCELLENZE ITALIANE

Landi: 103 deal per le aziende ad alto potenziale

DI SALVATORE LICCIARDELLO

Nel novembre del 2013 Anthilia lanciava il primo fondo del progetto Anthilia BIT - «Bond Impresa Territorio», volto a sostenere le eccellenze produttive (pmi) del made in Italy e accompagnarle nel percorso di crescita e sviluppo. Da allora si sono susseguiti altri quattro fondi di private debt e un mandato istituzionale dedicato all'asset class. Poi con l'avvento dei Pir alternativi, a febbraio 2021, è stata la volta di Eltif Economia Reale Italia e circa un anno fa del nuovo Pir alternativo MultiStrategy Anthilia MUST; nell'autunno del 2022 è stato invece lanciato il fondo di capitale ibrido Anthilia GAP. I risultati ottenuti passano attraverso l'analisi di oltre 635 operazioni,



Giovanni Landi
Presidente Anthilia

per individuare le società ad alto potenziale di crescita. Un approccio che ha permesso ad Anthilia di raccogliere e consolidare nel tempo la fiducia di circa 50 investitori istituzionali nazionali ed internazionali che hanno creduto nell'expertise e nella capacità di messa a terra dei progetti, investendo circa 900 milioni di euro nei fondi della società.

Anthilia Capital Partners Sgr ha chiuso più 100 operazioni di private capital a supporto delle pmi e della crescita dell'economia reale italiana. L'attività di private capital di Anthilia Sgr, pioniere nel mercato italiano del private debt dal 2013, a metà maggio 2024 ha realizzato 103 progetti di finanziamento a favore di 83 aziende italiane, con investimenti per oltre 700 milioni di euro e stimolando nuovi investimenti per 1,5 miliardi di Euro (*dati al 15/03/2024). Dal punto di vista settoriale, gli

investimenti hanno coinvolto industrie eterogenee. Su tutti healthcare, industria chimica, abbigliamento, elettronica, servizi di intermediazione sono solo alcuni di questi. Giovanni Landi, presidente Anthilia Holding e senior partner di Anthilia Capital Partners Sgr, spiega: «Il raggiungimento del centesimo deal è un risultato straordinario che riflette la nostra dedizione alla qualità degli investimenti e alla creazione di valore a lungo termine. Siamo grati ai nostri investitori e al nostro team per l'impegno continuo che ci ha

permesso di consolidare nel tempo reputazione e competenza, facendoci diventare un operatore di riferimento nel settore. Basandoci sull'esperienza e sulla specializzazione acquisite, continueremo a perseguire la missione di Anthilia di supportare il sistema produttivo del Paese ed esplorare approcci innovativi che garantiscano alle realtà imprenditoriali del nostro territorio una crescita sostenibile in un panorama economico sempre più competitivo e in rapida evoluzione». (riproduzione riservata)



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

STUDIO ANTONELLI
Garanzie per le imprese
EMMISSIONE E MONETIZZAZIONE SBLIC
(STAND BY LETTER CREDIT DA 100 MILIONI)
FINO A 500 MILIONI DI EURO

FINANZIAMENTI CREDITO AGEVOLATO
CON GARANZIE STATALI GRATUITE
FONDO PRESERVATIVO START UP INNOVATIVE

Studio Antonelli è un'azienda specializzata in servizi per le imprese, per il personale e per il territorio. Il nostro team è composto da esperti in diritto, economia, finanza e marketing. Siamo a vostra disposizione per qualsiasi esigenza. Contattaci al numero 02 76000000 o sul sito www.studioantonelli.it

Da Anthilia finanziamento di 15 milioni per Redelfi

di Cristiano Marconi

Anthilia Capital Partners sgr supporta Redelfi, società genovese di infrastrutture sostenibili quotata su Egm, con un finanziamento di 15 milioni di euro. Nel dettaglio, la società di gestione e il gruppo industriale hanno sottoscritto un contratto di finanziamento attraverso i fondi Anthilia Must, Anthilia Bit III e Anthilia Bit IV co-investment fund, che verrà erogato in due rate e che servirà a implementare, in Italia, il sistema Bess (Battery Energy Storage System stand-alone) di Bright Storage, uno dei quattro driver del piano industriale 2023-26 di Redelfi.

Nell'ambito della joint venture Bright Storage, partecipata per una quota pari al 51% da Redelfi e per il restante 49% da Flash, Redelfi agisce con il duplice ruolo di sviluppatore e socio finanziatore e, pertanto, l'operazione conclusa con Anthilia fornisce alla società «un

supporto in ragione degli impegni di finanziamento assunti», si legge in una nota.

La garanzia industriale dell'operazione è rappresentata da un valore minimo di 57 milioni di ricavi derivanti dai contratti a oggi presenti in *backlog* relativi al mercato Bess italiano e riflessi nel piano industriale. Il finanziamento prevederà inoltre interessi pagati semestralmente a un tasso variabile, allineato alle condizioni di mercato, con un periodo di pre-ammortamento fino a dicembre 2026, mese in cui inizierà il rimborso della quota capitale. «Siamo molto soddisfatti di poter continuare a sostenere la crescita di un player di comprovata competenza nell'ambito delle energie rinnovabili, in grado di sviluppare progetti innovativi portati avanti, grazie anche alla rete di partner creata nel tempo sia in Italia che in Usa», ha commentato Barbara Ellero, partner e head of private capital di Anthilia. (riproduzione riservata)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



**ELTIF SENZA PIÙ VINCOLI
IL FONDO CHIUSO PIACE?**

GESTIONI L'Ue ha rivisto le norme su questi fondi chiusi, che nella prima versione avevano riscosso poco successo a causa di alcuni vincoli e limiti. Gli operatori adesso rinnovano le speranze. Mentre i risparmiatori devono capire se anche per loro sono un'opportunità

Eltif più libero: decollerà?

di Paola Valentini

Gli Eltif 2.0 provano a farsi strada nei portafogli degli investitori retail. Si tratta dei fondi chiusi a lungo termine (Eltif sta per European Long-Term Investment Fund) introdotti dall'Ue nel 2015 per permettere ai risparmiatori retail, accanto agli istituzionali, di investire anche piccole somme in asset non quotati come infrastrutture, immobili e piccole e medie imprese con l'obiettivo di diversificare per avere nuove fonti di rendimento. Nonostante questa missione di ponte tra i capitali privati e l'economia reale, aprendo la possibilità anche agli investitori meno facoltosi di mettere in portafoglio veicoli azionari di private equity o comparti obbligazionari di private debt, gli Eltif non sono mai decollati davvero in questi primi anni. Vari aspetti legati all'applicazione pratica della normativa hanno pesato su questi fondi malgrado la loro soglia minima di accesso fosse di soli 10 mila euro a differenza dei classici fondi chiusi di private equity o private debt dove il ticket di ingresso è spesso anche superiore ai 500 mila euro. Gestori e distributori hanno dovuto fare i conti con numerosi obblighi a livello di singolo Paese nei confronti degli investitori retail. Eppure sulla carta i fattori del successo c'erano tutti, soprattutto in Italia anche perché nel Paese sotto certe condizioni gli Eltif sono esenti dalle imposte sui capital gain. Sono una delle strutture su cui si possono costruire i piani di risparmio alternativi, i Pir, fondi chiusi esentasse, introdotti dalla normativa italiana nel 2020 per indirizzare il risparmio privato verso investimenti illiquidi al fine

di assicurare risorse, in termini di capitale, alle pmi, quindi con lo stesso spirito degli Eltif europei.

cializzazione al retail degli Eltif. «Le prospettive degli Eltif alla luce della nuova normativa europea in vigore da gennaio scorso sono molto promettenti. Il regolamento Eltif 2.0 rappresenta un passo significativo nel superare gli ostacoli che avevano precedentemente ostacolato la nascita e la crescita di questo tipo di veicolo di investimento. La nuova normativa promette di favorire in modo sostanziale la canalizzazione del risparmio privato verso mercati meno liquidi e investimenti a lungo

termini», premette Alessandra Manuli, ad di Hedge Invest Sgr. In linea Colantonio: «La modifica del regolamento europeo va nella direzione auspicata. L'insieme delle novità smussa una serie di vincoli che la prima versione degli Eltif portava con sé. Si stratta nel complesso di innovazioni con una doppia direttrice, ampliamento del perimetro investibile e facilitazione dei meccanismi di distribuzione».

Le modifiche (si veda tabella) infatti includono novità nella composizione del portafoglio e nelle soglie di accesso per il retail. Sul primo punto c'è un allentamento dei vincoli delle attività idonee agli investimenti (ad esempio con la possibilità di investire in green bond, azioni fintech e altri tipi di attività reali) nonché il fatto che solo il 55% del capitale degli Eltif dovrà essere destinato a tali investimenti rispetto alla precedente soglia del 70%. Sono anche permessi una più ampia disponibilità di liquidità nonché l'utilizzo di una maggiore leva e si consente agli Eltif di effettuare allocazioni in altri fondi. «Viene data più flessibilità ai gestori nell'attuazione delle strategie di investimento anche

perché il regolamento allarga le categorie di attività ammissibili, come quelle in progetti innovativi a lungo termine in Paesi al di fuori dell'Ue, purché portino benefici all'economia reale di quest'ultima», spiega Paolo Paschetta, country head Italia di Pictet Am. «Tra le novità anche il via libera a strutture master feeder che consentono di estendere la distribuzione di strategie gestite da operatori specializzati, magari di geografie non vicine, a una rete che voglia diversificare e personalizzare le condizioni di accesso alla strategia espressa dal fondo master. Un altro importante elemento è l'innalzamento della soglia di capitalizzazione per gli strumenti ammissibili che passa a 1,5 miliardi di euro. Non più confinato pertanto a nicchie di mercato ma anche a capitalizzazioni di media dimensione», sottolinea Colantonio. Per l'avvocato Nicoletta Alfano, dello studio legale Dia Piper, «l'ampliamento delle strutture di investimento, ad esempio l'apertura alle strutture master-feeder

con a capo un master Eltif, l'innalzamento dei limiti per l'utilizzo della leva finanziaria, piuttosto che la non applicabilità di alcuni dei limiti di investimento per gli Eltif esclusivamente commercializzati presso gli investitori professionali, potrebbero avere un effetto incentivante rispetto al lancio di questi fondi prima nel mercato degli istituzionali e, per evoluzione naturale, anche nel comparto retail».

Dal lato dei sottoscrittori, invece, in precedenza i risparmiatori con un patrimonio finanziario inferiore a 500 mila euro non potevano investire più del 10% del loro portafoglio in Eltif e avevano una soglia minima di ingresso di 10 mila euro. E questi limiti, che erano particolarmente ostative per il raggiungimento di un pubblico retail, sono stati rimossi, «sostituiti dalla previsione di tutele qualitative di derivazione MiFid», ricorda Manuli. Aggiunge Andrea Orsi, country head Italia, Grecia e Irlanda di M&G: «tra le misure più significative in questo senso c'è anche una maggiore trasparenza in merito ai costi». Tutte queste novità favoriranno «la democratizzazione delle strategie che investono sui mercati privati in Europa. Crediamo molto nelle potenzialità della disciplina Eltif 2.0», prosegue Orsi.

La revisione della normativa ha subito favorito il lancio di nuovi Eltif. L'ultima in ordine di tempo è proprio Hedge Invest che a febbraio scorso, insieme ad Algebris Investments, ha lanciato Algebris Pmi Innovative Eltif, fondo che è anche un Pir alternativo e, in quanto tale, se mantenuto per almeno cinque anni sarà esente da tassazione su capital gain e imposta di successione (inoltre, investendo in via prevalente in pmi italiane innovative, in aumento di capitale, consentirà all'investitore persona fisica di detrarre il 30% dell'ammontare sottoscritto in dichiarazione dei redditi e alla persona giuridica di dedurre il 30% della sottoscrizione dall'Ires). «In Hedge Invest, dopo il primo prodotto Eltif sulle small-cap italiane, realizzato in collaborazione con il team azionario Italia di Algebris, abbiamo disegnato HI Algebris Pmi

Innovative Eltif il cui obiettivo di investimento rimane 100% domestico. Il focus è spostato verso le società che investono di più in R&S. In brevetti/software innova-

tivi è in personale qualificato, consentendo quindi all'investitore anche di beneficiare di un aggiuntivo vantaggio fiscale, oltre a quello dei Pir alternativi, riferito proprio alle pmi innovative quando il fondo avrà certificato l'investimento», ricorda Manuli. Mentre M&G a fine 2023 ha avviato il collocamento presso gli investitori professionali del suo primo Eltif, il Corporate Credit Opportunities Strategy, con l'obiettivo da quest'anno di rivolgersi a una base di investitori più ampia. Ha focus sul credito privato alle imprese, tradizionalmente disponibile solo agli operatori istituzionali. «Su questo segmento M&G ha un track record ventennale con rendimenti potenzialmente lordi stimati tra l'8 e il 10%», di-

ce Orsi. «Un tempo classe d'investimento di nicchia, il mercato del credito societario è evoluto in conseguenza del fatto che le società rimangono private più a lungo. I rendimenti appaiono interessanti, ma gli effetti di una fase in cui tassi sono in rapida evoluzione si ripercuotono sui bilanci delle società; pertanto, selettività e track record sono fondamentali per distinguere i vincitori dai vinti», avverte Catherine Ross, head of private credit di M&G. Paschetta evidenzia che «l'Eltif dà accesso a una vasta gamma di investimenti alternativi, come infrastrutture, immobili, private equity e debito aziendale, consentendo agli investitori di inserire nel portafoglio asset diversi da quelli tradizionali quali azioni e obbligazioni». Mentre Orsi è convinto che «nello scenario di normalizzazione dei tassi che si prospetta, gli Eltif torneranno sotto la lente degli investitori, po-

tendo offrire rendimento e redditi associati a un buon livello di liquidità e una volatilità limitata».

Ma come scegliere l'Eltif giusto? Al momento manca una storia di rendimenti dato che la loro durata è in media sui cinque-sei anni e i primi prodotti sono ancora in fase di investimento. «Come per ogni strumento finanziario, il suggerimento è partire dai propri obiettivi, per capire quale tipologia di Eltif possa funzionare meglio. Siamo sul mercato da ormai quasi due anni con un Eltif dedicato al mondo real estate (il Pictet-Real Estate Capital Elevation Core Plus, ndr). In questo ca-

po contenuta. Complici in parte mercati difficili che, dopo la grande ascesa del 2021, hanno avuto un 2022 molto negativo e un 2023 caratterizzato dalla fiammata dei tassi di interesse di cui ancora oggi non è chiara l'evoluzione nel medio termine», ricorda Daniele Colantonio, partner di Anthilia Capital Partners. Le regole sono diventate operative dal 10 gennaio e il mercato ripone grandi attese. Soprattutto quello italiano perché il Paese rappresenta il maggior mercato europeo per la commer-



so, le fonti di reddito sottostanti l'investimento sono due: provenienti stabili dai contratti di locazione e apprezzamento del capitale. Il focus della strategia è doppio: da un lato vogliamo spingere su efficienza energetica e impatto ambientale, dall'altro vogliamo

cavalcare l'innovazione», aggiunge Paschetta. Pictet Am, inoltre, sta lavorando al lancio di un nuovo Eltif che si concentrerà sul tema ambientale.

Ma, indipendentemente dalla tipologia di asset sottostante, resta il fatto che «come molti strumenti finanziari più complessi, anche gli Eltif rientrano tra quei prodotti che vanno spiegati all'investitore meno esperto. Si tratta di strumenti a lungo termine, quindi più difficili da cedere o liquidare rapidamente, capaci di esporre gli investitori a rischi specifici. E quindi bene affidarsi a gestori di esperienza. Queste complessità possono rendere difficile la valutazione delle opportunità di investimento, motivo per cui si conferma indispensabile il ruolo del consulente finanziario, per valutare se e quale Eltif sia adatto alle proprie esigenze e obiettivi», conclude Paschetta. (riproduzione riservata)

DAGLI ELTIF 1.0 AGLI ELTIF 2.0: COME E' CAMBIATA LA NORMATIVA

CARATTERISTICHE CHE NON SONO CAMBIATE		
	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
Segmento target	Investitori retail	Investitori retail
Regolato	Si	Si
Passaporto Ue	Si	Si
CARATTERISTICHE CHE SONO CAMBIATE		
	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
Quota degli investimenti ammissibili	Minimo 70%	Minimo 55%
Soglia investimento in asset reali	10 milioni di euro	Nessuna
Liquidità	Fondi chiusi	Fondi chiusi o semi liquidi
Limiti di concentrazione	Massimo 10% per strumento	Massimo 20% per strumento
Leva	Fino al 30% del Nav	Fino al 50% del Nav (retail)*
Struttura master-feeder	Non ammessa	Ammessa**

Fonte: elaborazioni M&G * fino al 100% per investitori professionali ** ma il fondo master deve essere Eltif Withub

LE NOVITÀ DEGLI ELTIF 2.0 VOLUTE DALL'EUROPA

La normativa sugli Eltif 2.0 approvata dal Parlamento europeo include queste novità:

- 1** Gamma più ampia di attività idonee in cui gli Eltif possono investire (anche fintech, green bond e cartolarizzazioni). Il regolamento introduce una definizione semplificata di beni reali (real asset) ed è stata eliminata la soglia minima di valore di 10 milioni di euro per investimento.
- 2** Aumenta la flessibilità per gli investimenti degli Eltif, compresa una maggiore capienza per investimenti liquidi (45% anziché 30%), maggiori possibilità per l'utilizzo di leva finanziaria e la possibilità di investire in strutture master-feeder.
- 3** Consente un regime di commercializzazione retail più flessibile in cui non si applica più la soglia di investimento minimo da parte del sottoscrittore di 10 mila euro. Miglioramento delle condizioni di accesso e sicurezza per gli investitori al retail con allineamento del test di idoneità degli Eltif alla Mifid II.

Da Anthilia e Riello bond da 6,8 mln per Clabo

di Marco Capponi

Anthilia Capital Partners e Riello Investimenti sgr partecipano con 6,85 milioni di euro al prestito obbligazionario a medio-lungo termine emesso da Clabo (da massimi 8,35 milioni), società quotata su Egm attiva nella produzione e commercializzazione di vetrine refrigerate per gelaterie e pasticcerie. Nell'ambito dell'operazione Anthilia ha svolto il ruolo di lead investor, sottoscrivendo 5 milioni dell'obbligazione, mentre Riello si è fatta carico degli altri 1,85 milioni. L'operazione, si legge in una nota, «ha l'obiettivo di sostenere i piani di sviluppo di Clabo, anche a seguito dell'acquisizione della partecipazione di minoranza in Howard McCray, società attiva negli Usa nel settore delle vetrine refrigerate già controllata da Clabo, nonché per rafforzarne la struttura finanziaria dotandola della opportuna flessibilità operativa». (riproduzione riservata)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



Sussurri & Grida

23

DENTRO E FUORI IL LISTINO DI PIAZZA AFFARI

L'Economia

Banca Generali accende i proiettori sui 17 obiettivi fissati dalle Nazioni Unite. Intesa si dedica al futuro dell'economia e si focalizza su 1,2 milioni di aziende. Colpo grosso di Landi

a cura di
STEFANO RIGHI
srighi@corriere.it



Export oriented
Stefano Barrese,
Banca dei Territori
di Intesa

Anthilia ha fatto cento. Cento operazioni di *private capital* a supporto delle pmi italiane firmate da Anthilia capital partners sgr. Sono 82 le aziende coinvolte e circa 700 i milioni di euro di investimenti che poi hanno generato nuovi investimenti per ulteriori 1,5 miliardi di euro. Era la metà di novembre del 2013 quando Anthilia lanciava il primo fondo del progetto Anthilia Bit - Bond impresa territorio. Da allora si sono susseguiti altri quattro fondi di *private debt* e un mandato istituzionale dedicato all'*asset class*. Poi con l'avvento dei Pir alternativi, a febbraio 2021, è stata la volta di Eltif Economia Reale Italia e circa un anno fa del nuovo Pir alternativo MultiStrategy Anthilia must. Nell'autunno del 2022 è stato invece lanciato il fondo di capitale ibrido Anthilia Gap. Giovanni Landi, presidente di Anthilia holding e senior partner di Anthilia capital partners sgr, ha evidenziato come: «il raggiungimento del centesimo deal è un risultato straordinario che riflette la nostra dedizione alla qualità degli investimenti e alla creazione di valore a lungo termine. Siamo grati ai nostri investitori e al nostro team per l'impegno continuo che ci ha permesso di consolidare nel tempo reputazione e competenza, facendoci diventare un operatore di riferimento nel settore».

ANTHILIA HA FATTO 100: CAPITALI PER LE PMI LA SOSTENIBILITÀ SECONDO GUINDANI



Target 2030
Stefano Guindani,
autore
di «Time
to change»

Time to change

Un viaggio intorno al mondo per verificare la vera portata dei 17 obiettivi strategici fissati dalle Nazioni Unite per raggiungere, entro il 2030, una crescita sostenibile a livello planetario. *Time to change*, realizzato dal fotografo Stefano Guindani non è solo un documento fotografico straordinario, ma anche un docufilm di una cinquantina di minuti che merita di

essere visto e proiettato ovunque, in primis nelle scuole, per avere esatta e diffusa percezione di come il pianeta su cui viviamo abbia bisogno di interventi decisi, ma soprattutto rapidi. Il progetto, fortemente voluto da Banca Generali e dal suo amministratore delegato Gian Maria Mossa, che lo stanno presentando in giro per l'Italia, ha una forte valenza educativa oltretutto documentaristica. Ad affiancare Guindani l'antropologo Alberto Salza, che lo ha guidato nell'interpretazione dei singoli traguardi e a riconoscere le eccellenze in grado di rispondere con esautività a queste sfide. Il docufilm, realizzato in collaborazione con Rai Cinema ha visto la regia di Emanuele Imbucci ed è narrato dall'attrice Rocio Muñoz Morales.

Il buy-back del Desio

L'assemblea dei soci del Banco di Desio e della Brianza, che si riunirà in seconda convocazione il 19 aprile, sarà chiamata a esprimersi anche sulla proposta di acquisto, da parte della banca, di azioni proprie. Il progetto prevede l'acquisto

di poco più di 4 milioni di azioni, che corrispondono al 3 per cento del capitale sociale, per un importo massimo complessivo quantificato in 20,2 milioni di euro e, comunque, entro l'importo massimo complessivo che sarà determinato da Banca d'Italia in fase autorizzativa. L'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sarà richiesta



11 anni
Giovanni Landi
di Anthilia

per il periodo di 18 mesi a far data dalla delibera dell'Assemblea.

L'impresa di Intesa

«Il tuo futuro è la nostra impresa», è il nuovo programma di Intesa Sanpaolo che sarà presentato oggi a Milano da Stefano Barrese, capo della Banca dei Territori nel solco del piano industriale al 2026 tracciato dal ceo del gruppo creditizio Carlo Messina. Dopo aver erogato già i 50 miliardi annunciati nel 2021 con «Motore Italia», il piano promosso per accompagnare la ripresa post-pandemica, il nuovo progetto focalizza il proprio impegno su oltre 1,2 milioni di aziende di taglia media, piccola e micro, incluse le aziende individuali e le partite Iva. Energia, export, nuovi mercati e sicurezza digitale saranno i temi chiave dei nuovi interventi della banca, presentati nella sala convegni di Intesa, in piazza Belgioioso 1 a Milano a partire dalle 10.30, insieme con il partner Sace rappresentato dal cbo Valerio Perinelli ci saranno ospiti dal mondo imprese come Luca Businaro, ceo di Novation Tech, Massimo Perotti, presidente e ceo di Sanlorenzo e José Rallo, amministratore delegato di Donnafugata. Dati di scenario saranno commentati dal Chief Economist del gruppo Intesa, Gregorio De Felice, mentre l'*executive director* Anna Roscio illustrerà gli strumenti per le imprese nel nuovo piano, con focus sui settori dell'agribusiness e del turismo, essenziali per la nostra economia e che necessitano di una attenzione specifica nella trasformazione del modo di fare impresa verso modelli più innovativi e profittevoli basati su una Transizione, magari

5.0.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



RAPPORTO FINANZIARE LA CRESCITA

A cura di
Salvatore Licciardello

Le classifiche Debtwire: migliorata nel 2023 la posizione della Sgr nello scenario europeo

AL TOP NEL PRIVATE DEBT

Anthilia prima in Italia e nel Sudest Europa

DI SALVATORE LICCIARDELLO

Anthilia Capital Partners Sgr è ai primi posti nel segmento private debt in Italia e in Europa. E quanto risulta dalle classifiche riportate nel Report «European Direct Lender Rankings - Full Year 2023», a cura del provider Debtwire, che fanno riferimento al numero di deal e investimenti realizzati nel «Private Debt» in Europa nel corso

market share del 15,38% (3° nel 2022). Infine, Anthilia si è confermata al quarto posto assoluto in Europa Occidentale sul segmento delle small cap, con una quota pari al 6,82%, e alla ventiduesima posizione (1° italiano) per tutti i settori da small a large cap, con una quota di mercato del 2,13%.

Solo nel 2023, Anthilia ha finalizzato con successo 14 operazioni di private capital, per un totale di oltre 104 milioni di euro erogati a supporto di piccole e medie imprese italiane di primario standing nei rispettivi settori di attività. Dall'inizio della sua attività, Anthilia ha concluso più di 100 operazioni di private debt (tra bond e finanziamenti) erogando circa 700 milioni di euro alle pmi italiane. «Il posizionamento raggiunto nel 2023 riflette pienamente il nostro impegno nel sostenere la competitività e il rafforzamento internazionale delle PMI italiane. Oltre ad aver confermato la leadership a livello domestico, Anthilia è riuscita ad ottenere un posizionamento di primo piano nel segmento del private debt anche a livello europeo. - ha commentato Giovanni Landi, Senior Partner Anthilia Capital Partners Sgr e presidente Anthilia Holding - In 11 anni di attività nel segmento del private credit siamo cresciuti molto, convinti sin dall'inizio dalle opportunità di supporto all'economia reale. Siamo di-

**LA CLASSIFICA DEBTWIRE
LE MIGLIORI SOCIETA' DIRECT LENDER IN ITALIA E IN EUROPA**

Rank	Direct Lender	# deals	% Share	Rank	Direct Lender	# deals	% Share
1	Anthilia Capital	14	35.90%	10 ^o	Ares	1	2.56%
2	Goldman Sachs Private Capital	5	12.82%	10 ^o	Arcmont	1	2.56%
3	Equita Capital	4	10.26%	10 ^o	BlackRock	1	2.56%
4 ^o	Riello	3	7.69%	10 ^o	HayFin	1	2.56%
4 ^o	Tikehaui IM	3	7.69%	10 ^o	Pemberton	1	2.56%
4 ^o	OVC	3	7.69%	10 ^o	Kartesia	1	2.56%
7 ^o	Apollo	2	5.13%	10 ^o	Alontra Private Debt	1	2.56%
7 ^o	MV Credit	2	5.13%	10 ^o	KKR Credit	1	2.56%
7 ^o	Eurazeo	2	5.13%	10 ^o	Macquarie	1	2.56%



Giovanni Landi, Senior Partner Anthilia Capital Partners Sgr e Presidente Anthilia Holding

dell'anno. Dal ranking emerge un posizionamento di primissimo piano: Anthilia si conferma prima in Italia, con unmarket share del 35,90% (1° nel 2022); prima in Europa Meridionale, confrontandosi con i più grandi player internazionali, con un market share del 18,42% e ancora prima in Europa Meridionale e Orientale, con un

Rank	Direct Lender	# deals	% Share	Rank	Direct Lender (cont'd)	# deals	% Share	Rank	Direct Lender (cont'd)	# deals	% Share
1	Anthilia Capital	14	18.42%	9 ^o	Aastra Private Debt	3	3.95%	12 ^o	MV Credit	2	2.63%
2	Quintus Capital	12	15.79%	9 ^o	Riello	3	3.95%	12 ^o	KKR Credit	2	2.63%
3	Goldman Sachs Private Capital	9	11.84%	9 ^o	OVC	3	3.95%	13 ^o	Ares	1	1.32%
4 ^o	Riducem	4	5.26%	13 ^o	Pemberton	2	2.63%	13 ^o	BlackRock	1	1.32%
4 ^o	Eurazeo	4	5.26%	13 ^o	Apollo	2	2.63%	13 ^o	Arden	1	1.32%
4 ^o	Relevance Partners	4	5.26%	13 ^o	Prize Private Capital	2	2.63%	13 ^o	Macquarie	1	1.32%
4 ^o	Equita Capital	4	5.26%	13 ^o	Taote	2	2.63%	13 ^o	HayFin	1	1.32%
4 ^o	Tikehaui IM	4	5.26%	13 ^o	Arcmont	2	2.63%	13 ^o	Kartesia	1	1.32%

ventati a nostra volta una pmi innovativa e oggi abbiamo raggiunto i vertici del mercato europeo perseguendo con determinazione e disciplina la visione strategica di sostegno finanziario alle eccellenze produttive del nostro Paese». Gli operatori che operano con finanziamenti diretti hanno chiuso il 2023 con un volume di emissioni in crescita, il quarto trimestre ha visto sia

il maggior numero di operazioni che il maggior volume di transazioni dell'anno. Nel corso del 2023 sono stati firmati un totale di 660 accordi, con una riduzione del 20% su base annua. Nonostante il calo, i prestiti diretti hanno mantenuto una quota di mercato del 30% rispetto ai prestiti istituzionali e alle obbligazioni ad alto rendimento - solo leggermente in calo rispetto a

una quota di quasi il 40% nel 2022 - e hanno ulteriormente consolidato l'asset class come pilastro del mercato dei capitali a leva. In un anno segnato da una grave mancanza di nuova attività monetaria derivante da una debole pipeline di aste, il volume totale delle operazioni di prestito diretto nel 2023 ha raggiunto poco più di 60 miliardi di euro. (riproduzione riservata)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



Intervista. «Interessanti i bond in valuta diversa dall'euro»

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Intesa ha 2 emissioni in dollari e sterline Da valutare anche Rabobank e Piraeus

Isabella Della Valle

Sono ancora molte le incognite che accompagneranno il mercato obbligazionario nei prossimi mesi, dall'inflazione all'economia per passare al quadro geopolitico in costante evoluzione. Ce ne parla Anne-Sophie Chouillou, partner di Anthilia Capital Partners.

Cresce l'attenzione verso il comparto obbligazionario. Quali sono i driver di crescita?

La situazione macro è di difficile lettura ma i driver del comparto obbligazionario sono crescita e inflazione con situazioni completamente diverse negli Stati Uniti e in Europa. Negli Usa l'economia è lontana dal soft landing, ma un cigno nero potrebbe arrivare dal mercato degli immobili commerciali e quindi rallentare la Fed nel ciclo di ribassi dei tassi. In Europa, l'economia fatica a ripartire e quindi la Bce, se l'inflazione confermasse la tendenza alla discesa, dovrebbe a breve procedere con una serie di tagli, intervento che dovrebbe supportare il comparto obbligazionario e in particolare la parte breve delle curve visto che queste sono ancora invertite.

In questa fase conviene puntare di più sui titoli governativi oppure sui corporate?

I governativi potrebbero beneficiare di un flight-to-quality nel caso si verifici un ulteriore inasprimento delle incertezze del quadro geopolitico in Medio Oriente. Intanto, in termini di rendimento assoluto, preferiamo i titoli obbligazionari corporate e in particolare quelli finanziari, e per quanto riguarda i titoli non finanziari quelli con rating Investment Grade di standing più elevato. Per il non finanziario high yield esiste un rischio a causa della vulnerabilità del comparto se dovesse manifestarsi un deteriora-

mento del contesto macro.

Perché preferisce i bond corporate finanziari?

Perché rappresentano un'opportunità in quanto molto meno rischiosi rispetto ad un tempo. Le banche sono molto più capitalizzate essendo sottoposte ai rigidi controlli eseguiti nel quadro di regolamentazione e vigilanza del settore bancario europeo, introdotto dopo la crisi finanziaria del 2008. In particolare, il Ceti (Common Equity Tier 1) medio del settore era inferiore al 6% al livello europeo e ora siamo poco sopra il 15%. Il comparto è oggi meno rischioso anche rispetto a quello delle obbligazioni societarie industriali che incorporano molto di più il rischio di un rallentamento del ciclo economico e non è ancora chiaro l'impatto del soft landing. Il recente affermarsi di tensioni legate al-

l'esposizione di alcune banche regionali al settore degli immobili commerciali (Commercial Real Estate) Usa ha portato, in Europa, a una sottoperformance di alcuni emittenti esposti ma lo stress resta circoscritto in questi sottosectori di emittenti specializzati.

Quanto conta per voi il merito di credito di un emittente?

Studiamo a fondo l'emittente tramite un'analisi del credito che prevede uno studio dei fondamentali per poi evidenziare dove posizionarsi nella struttura di capitale. Si sceglie la parte più rischiosa per emittenti molto ben capitalizzati e invece, per emittenti potenzialmente più a rischio, la parte senior, in modo da evitare perdite in caso di difficoltà.

Che posizione avete sugli high yield?

L'asset class degli high yield è presente nel portafoglio del fondo Anthilia Yellow con due tipi di posizioni: gli additional tier 1 di banche molto ben capitalizzate e di cui l'equity è listato e con il debito Senior Preferred di emittenti regionali di Paesi core o periferici. Questi emittenti hanno spesso una storia di ristrutturazione, oltre a cessione di portafogli di Npl in modo da alli-

nearsi agli standard europei.

Qual è ultimamente l'andamento dei tassi di default?

Sono saliti sia in Usa, sia in Europa ma su livelli ben lontani da quelli visti dopo la crisi del 2008.

Ci sono aree geografiche dove siete più esposti?

Abbiamo 15 Paesi presenti in portafoglio, con una prevalenza sull'Eurozona. Nessuna esposizione è predominante e possiamo gestire il rischio Paese con eventualmente una coperta tramite future su governativo.

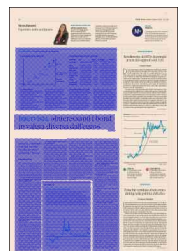
Cosa ne pensa del mercato italiano?

Al momento è quello che offre un maggior rendimento aggiustato per il rischio. Le istituzioni hanno beneficiato del rialzo dei tassi d'interesse e non si è ancora verificato un peggioramento della qualità degli asset.

Emissioni interessanti?

In Grecia, Paese che ora cresce più di molti altri della zona euro, un esempio è Piraeus Bank che, dopo una forte ristrutturazione dei livelli di capitalizzazione e ratio in termini di asset quality, presenta indicatori di bilancio in linea con le principali banche europee. Spesso si possono acquistare emissioni in valuta diversa dall'euro a sconto e ad esempio Banca Intesa ha due emissioni in dollari e sterlina molto interessanti. Queste due emissioni hanno un rendimento ben più alto delle emissioni dello stesso ranking in euro. Il rischio cambio può essere gestito tramite copertura con strumenti derivati (future su valute). Un'altra emissione molto interessante, alla luce di una lettura approfondita del prospetto, è il Certificate Rabobank, Ceti della banca cooperativa olandese. Ma bisogna fare attenzione al rischio duration: la scadenza è perpetua senza call.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

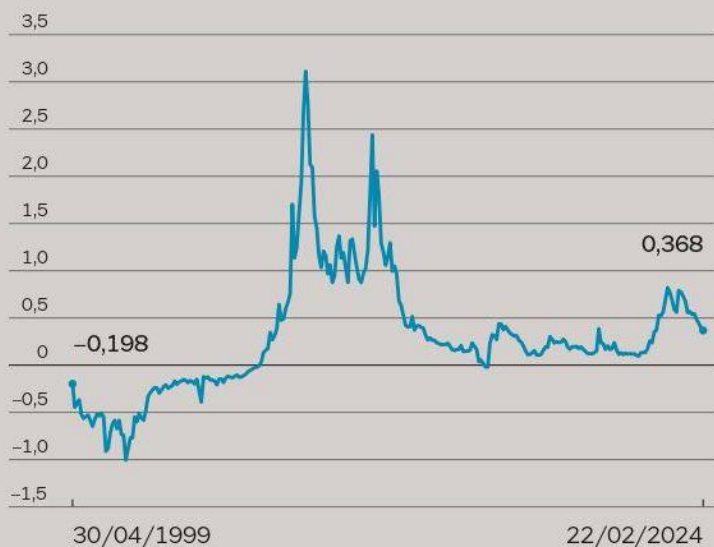


LA SOCIETÀ

REALTÀ ITALIANA INDIPENDENTE

Anthilia Capital Partners Sgr è una società italiana indipendente per conto di clienti istituzionali e privati. La Sgr, grazie alla sua specializzazione si è focalizzata su specializzazione, trasparenza, ritorno assoluto. Anthilia ha raggiunto un patrimonio gestito di oltre 2,5 miliardi di euro con più di 1,3 miliardi investiti nel private capital ed una posizione di leadership nel segmento delle small cap italiane. Tra i principali investitori figurano Fei, Cassa Depositi e Prestiti, Fondo Italiano d'Investimento e grandi gruppi assicurativi e bancari europei.

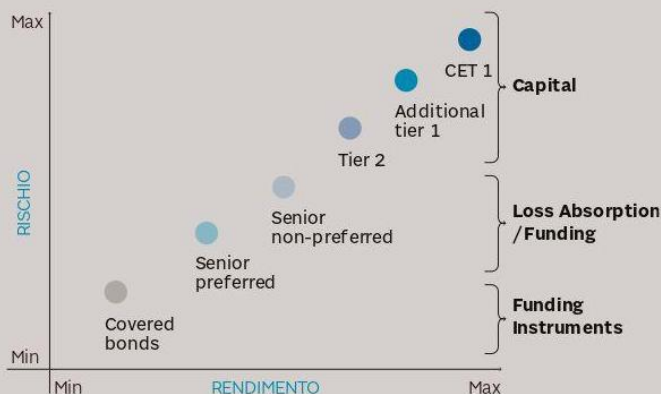
L'andamento. Differenziale su un orizzonte temporale di 25 anni tra spread dei titoli corporate finanziari e spread dei titoli corporate industriali



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

LA FOTOGRAFIA. I nuovi strumenti e le emissioni

LE ALTERNATIVE SUL MERCATO



Le caratteristiche

La regolamentazione Basilea 3 ha imposto alle banche di emettere importi significativi di obbligazioni senior e subordinate e a un rischio preciso corrisponde un livello di rendimento. Con queste direttive vengono definite le caratteristiche innovative di questi nuovi strumenti: gli Additional Tier 1 sono strumenti

con un trigger sul capitale che possono essere utilizzati per ricapitalizzare le istituzioni in difficoltà e invece i senior Non Preferred sono passività assoggettabili a bail in nel quadro della Brrd (Bank Recovery Regulation Directive 2014/59/ Ue). L'obiettivo è di evitare che il salvataggio di banche e assicurazioni venga a pesare sui contribuenti.

LE EMISSIONI INDICATE DAL GESTORE

EMITTENTE	ISIN	CEDOLA	SCADENZA	SENIORITY
Amer. Int	XS0291642154	Eur3+17 3 bps	15/3/2037 ogni trim	Ex-T1 Leg
Bbva	ES0813211028	6,00%	Perp 15.1.26	Add. Tier1
Bnp Paribas	USF1067PAC08	7,75%	Pe 16.8.2029	Add. Tier1
BTP Italia	IT0005497000	1,60%	28.06.2030	Infl. linked
Bcc Cajama	XS2383811424	1,75%	03.09.2028	Senior Pre
Gold.S. Call	XS1561100519	frn	11.07.2027	Senior Pre
Intesa	XS2630420268	6,63%	31.05.2023	Senior Pre
Intesa	XS2559133363	8,25%	21.11.2033	Sen.no Pr.
Piraneus B.	XS2728486536	6,75%	05.12.2029	Senior Pre
Rabobank	XS1002121454	6,5%	Perpetual	Cet1 b.l.

La regolamentazione e il retail

Secondo l'esperta di Anthilia la regolamentazione bancaria limita l'accesso alla clientela retail imponendo spesso un taglio minimo di 100k. Bnp Paribas o Bbva, istituzioni molto solide e diversificate, sono dei validi candidati per investimenti nella parte più rischiosa del capitale (AT1). Con taglio retail, i BTPi (indicizzati all'inflazione)

presentano uno sconto versus sia Btp nominali che inflazione attesa. Esistono anche strutture "light" di emittenti molto robusti come Goldman Sachs, quotate su Mot/Tlx. Va però considerato il rischio valutario in quanto queste emissioni sono spesso in valuta diversa dall'Euro e l'investitore privato, a differenza del gestore professionale, difficilmente può coprire il rischio valutario.

PARTERRE

FINANZIAMENTI PMI

Anthilia in testa alla classifica del private debt

La «piccola» Anthilia davanti a big internazionali del calibro di Oquendo, Tikehau, Ares, Pemberton, Ardian e BlackRock. Può capitare, quando si parla delle operazioni *private debt* condotte nel Sud Europa. Il gruppo guidato da Giovanni Landi guida infatti la classifica Southern Europe stilata dal data-provider internazionale Reorg negli *European Direct Lender Rankings* che prende in considerazione 680 operazioni, 35 delle quali realizzate in Italia. Tredici i deal conclusi (suddivisi in 17 diverse emissioni e pari a una fetta di mercato del 15,66%) per Anthilia, che ha ottenuto il primo posto anche nell' specifico settore *consumer* con 8 operazioni concluse e una quota del 7,77 per cento. Lo scorso anno il team Private Capital di Anthilia ha finalizzato a supporto di imprese italiane di primo livello nei rispettivi settori di attività un totale di investimenti di oltre 100 milioni di euro, portando a quasi 900 milioni l'ammontare fino a oggi gestito e a circa 1,4 miliardi gli impieghi originati nel comparto delle Pmi nazionali. (Ma.Ce.)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

