

Confindustria Veneto Est

Ciclo di seminari:

Dialoghi sul capitale d'impresa: strumenti per finanziare le strategie di crescita.

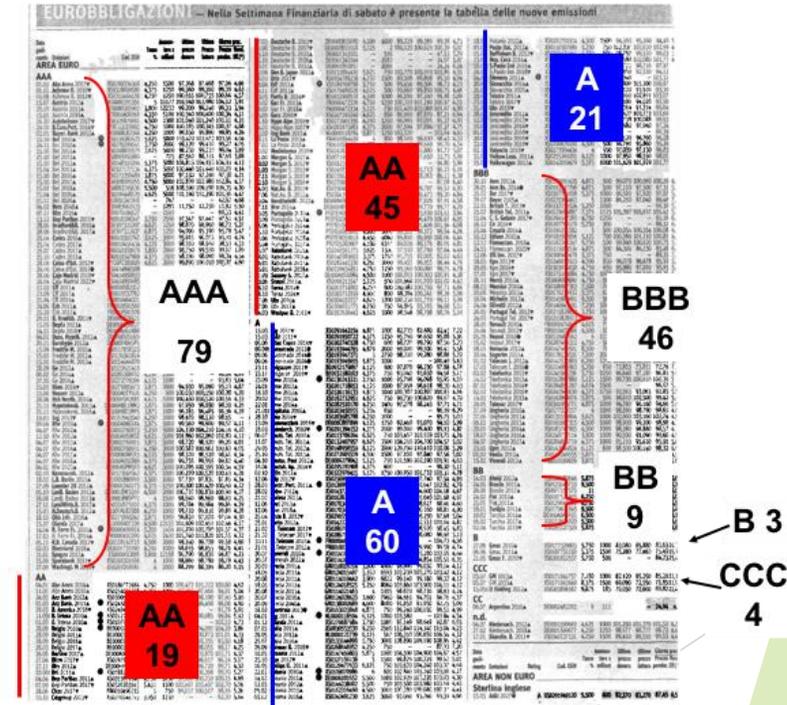
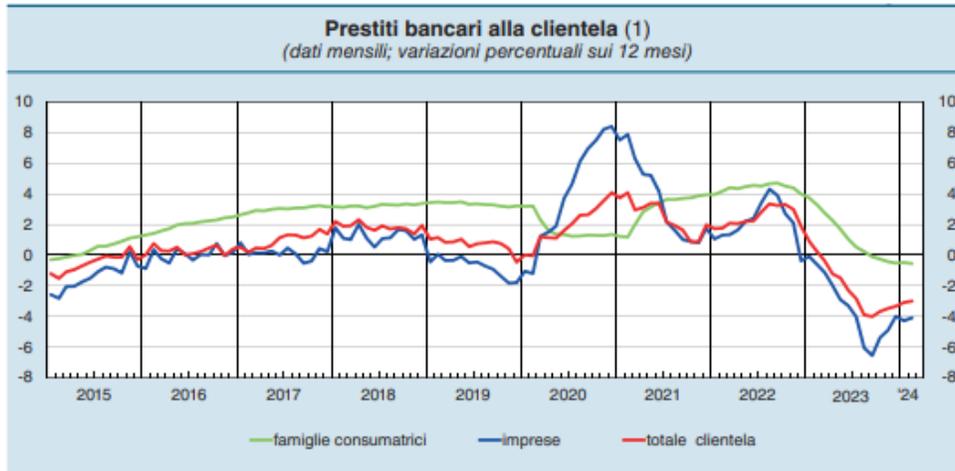
«I Club deal»

7 maggio 2025

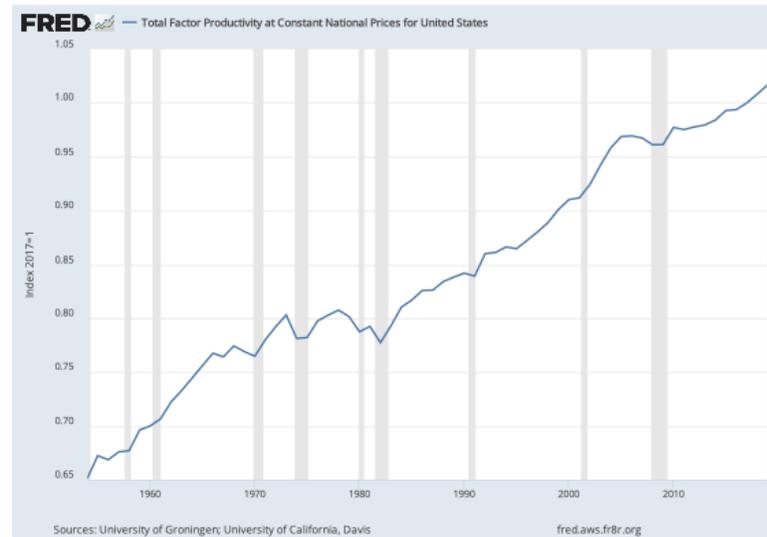
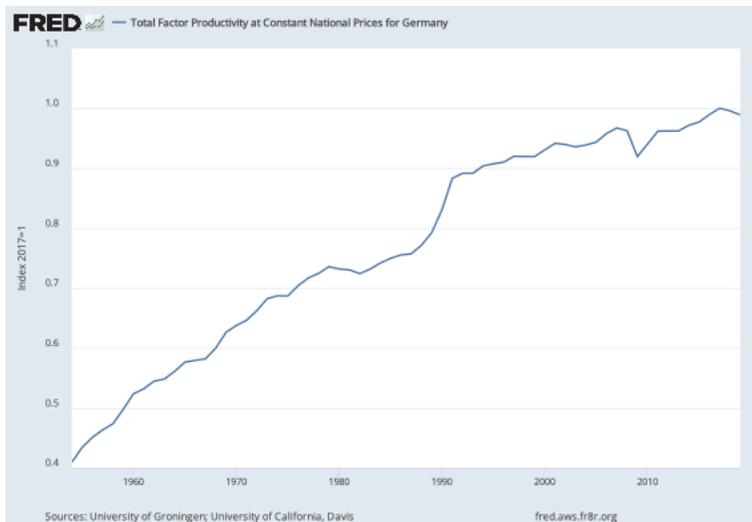
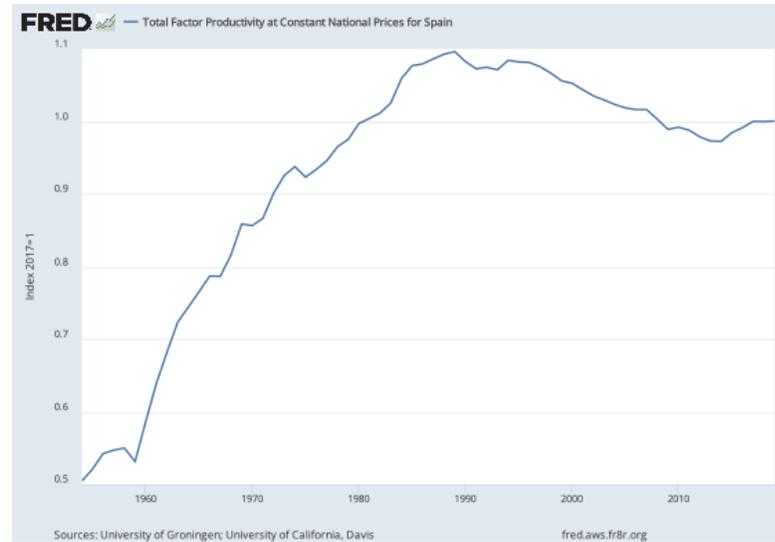
Prof. Giorgio S. Bertinetti - Università Ca' Foscari Venezia

Razionamento del credito e crescita della finanza «private»

Nel mercato finanziario e del capitale si scambiano
RISCHIO e **TEMPO**
più che **DENARO**



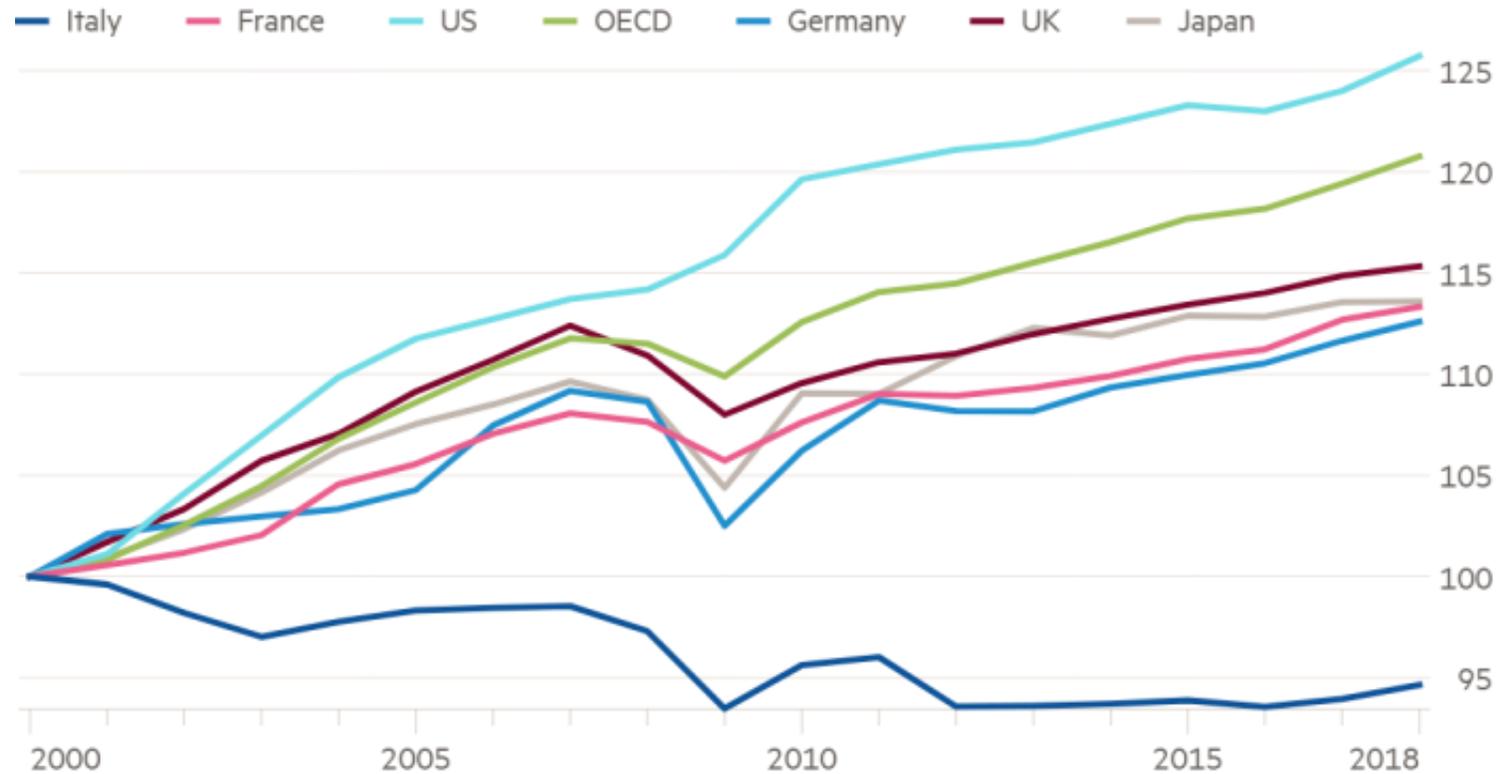
Le origini del problema: produttività dei fattori



Le origini del problema: produttività del lavoro

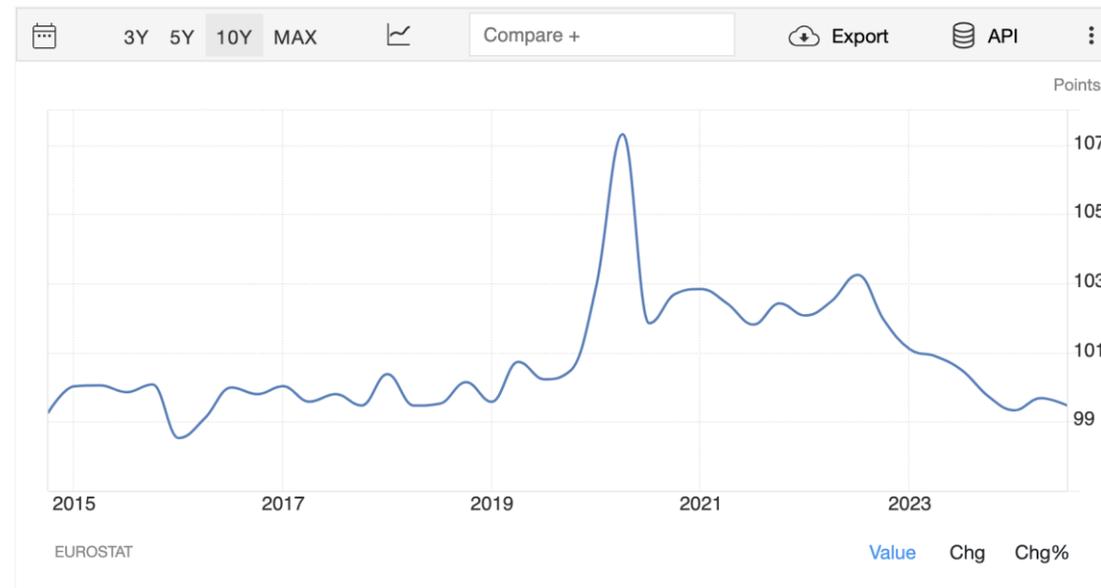
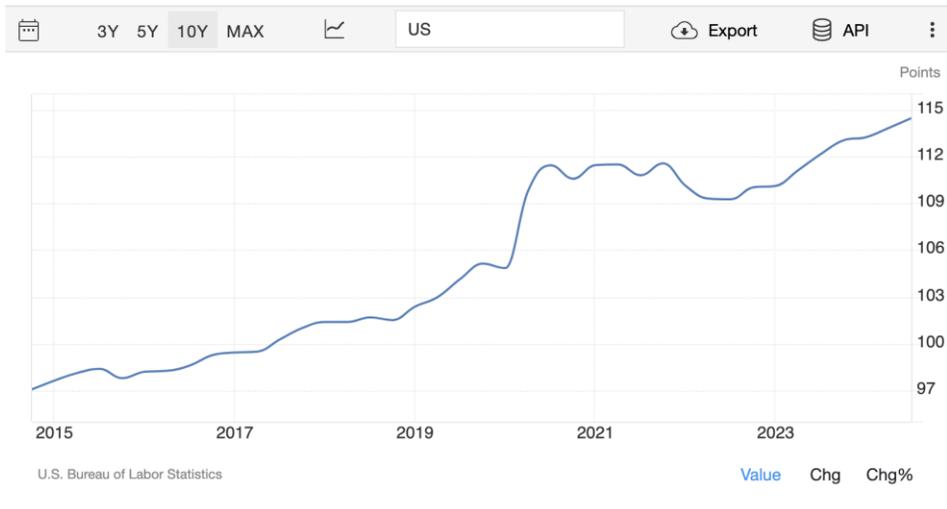
Italy's labour productivity lags behind

Real indices, rebased



Sources: OECD, @valentinromei
© FT

Produttività del lavoro anni recenti (USA vs. Italia)



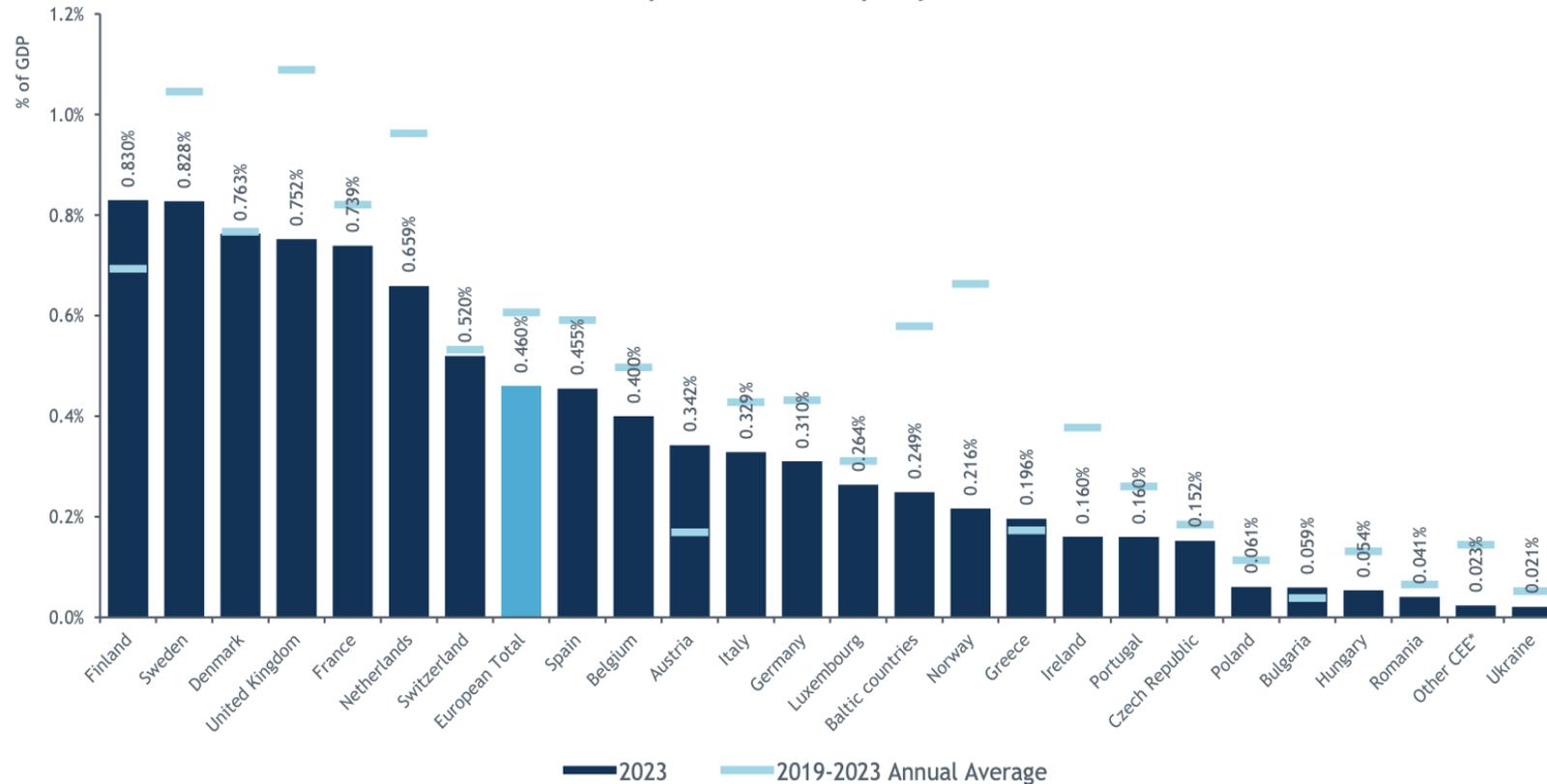
La catena ideale della finanza per la crescita

	Early Stage		Expansion & Growth	Later Stage	
Funding Needs	HIGH			[Capital Markets high yield bonds]	Risk Profile
			[Banks subordinated and mezzanine loans]	Stock Markets	
		[Banks Quasy Equity]	Venture Capital	Banks	
		Venture Capital	Subsidies	Private Equity	
	Business angels	Grants	Venture Capital		
	Imeddiate family and friends				
LOW	Savings				HIGH
	Seed	Start-up	Second/Third Stage	Bridge	
Type of financing					

Incidenza sul PIL (per destinazione)

All Private Equity - Investments as % of GDP

2023 - Market statistics - Location of the portfolio company

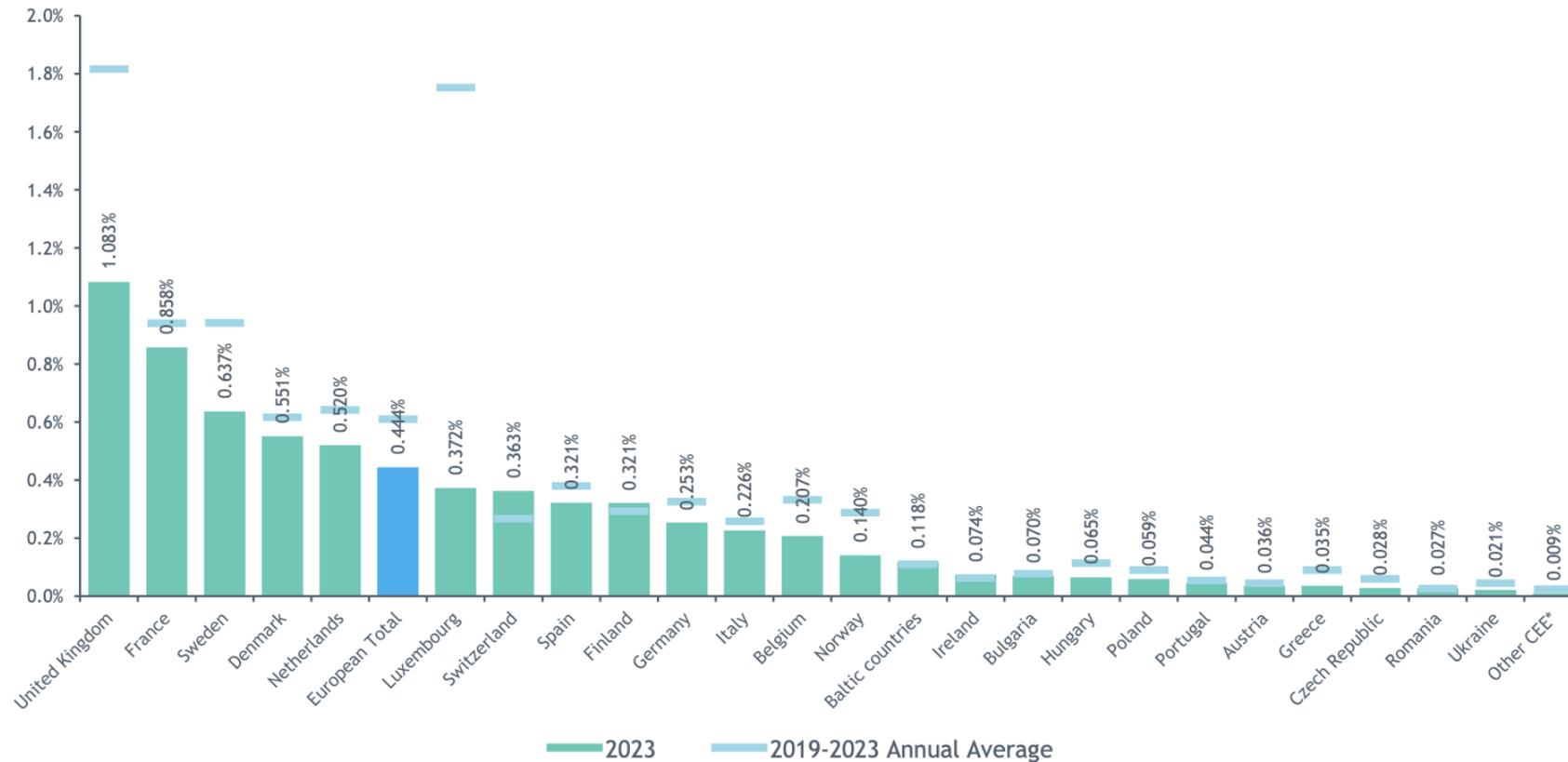


Source: IMF, World Economic Outlook Database (GDP) / Invest Europe / EDC

Note: *Other CEE consists of Bosnia-Herzegovina, Croatia, Macedonia, Moldova, Montenegro, Serbia, Slovakia, Slovenia

Incidenza sul PIL (per provenienza)

All Private Equity - Investments as % of GDP 2023 - Industry statistics - Location of the private equity firm



Source: IMF, World Economic Outlook Database (GDP) / Invest Europe / EDC

Note: *Other CEE consists of Bosnia-Herzegovina, Croatia, Macedonia, Moldova, Montenegro, Serbia, Slovakia, Slovenia

Club deal:

pro

► Per l'investitore:

- + *commitment* non vincolante;
- + accesso a opportunità di investimento esclusive;
- + condivisione delle competenze;
- + riduzione dei rischi

► Per il promotore:

- + *arrangement-management fee*;
- + raccolta anche in assenza di *track record* per lanciare un fondo;
- + Possibilità di coinvestire con premi se oltre IRR target;
- + Team di gestione con *carry* su singola operazione (e non su media del fondo)

contro

► Per l'investitore:

- Incertezza sui tempi di exit;

► Per il promotore

- coordinamento tra investitori (*governance*)
- complessità e dimensioni delle operazioni

Club deal:

Spesso in minoranza qualificata a supporto di piano di crescita di aziende già performanti.

The Equity Club (Mediobanca): minoranza o maggioranza secondo necessità

SPACE: di norma minoranza (dopo esperienza con 4 Spac 2016-2020); ticket 30-100mln.

BIC Capital: di norma minoranza; ticket 6-30mln; target ricavi 15mln minimo

Quant>ICO (Unicredit): minoranza o maggioranza; ticket 30-80mln.; target ricavi 30 Ebitda 10

Le SPAC in Italia

SPAC	Data raccolta	€M raccolti	Target	Data BC	€M market cap 06.05.2024
Italy1 Investment (LUX)	gen-11	150	IVS Group	mag-12	649
Made In italy 1	giu-11	50	Sesa	feb-13	1.532
Industrial Stars of Italy	lug-13	50	Lu-Ve	lug-15	489
Space	dic-13	130	Fila	giu-15	380
Greenitaly 1	dic-13	35	Zephyro	dic-15	0
IPO Challenger	mag-14	52	Italian Wine Brands	gen-15	180
Space 2	lug-15	154	Avio	apr-17	299
Capital for Progress 1	ago-15	51	GPI	dic-16	365
Glenalta Food	nov-15	80	F.Illi Orsero	feb-17	251
Industrial Stars of Italy 2	mag-16	50,5	Sit	lug-17	59
Innova Italy	ott-16	100	Fine Foods &P	ott-18	186
Crescita	mar-17	130	Cellularline	giu-18	61
Space 3	apr-17	154	Aquafil	dic-17	146
IPO Challenger 1	mag-17	20	Pharmanutra	lug-17	500
Glenalta 2	lug-17	98	CFT	lug-18	
Sprint Italy	lug-17	150	Sicit Group	mag-19	
EPS	lug-17	77,3	ICF Group	mag-18	38
Capital for Progress 2	ago-17	65			
SPACTIV	set-17	90			
Industrial Stars of Italy 3	ott-17	150	Salcef	nov-19	1.616
IdeaMI	dic-17	250			
Space 4	dic-17	500	Guala Closures	ago-18	
Alp.I	feb-18	100	Antares Vision	apr-19	189
Spaxs	feb-18	600	Illimity Bank	mar-19	442
VEI 1	feb-18	100			
Life Care Capital	mar-18	140			
Gabelli Value for Italy	apr-18	110			
EPS 2	mag-18	72,7			
The SPAC	ago-18	60	Franchi Umberto Marmi	ott-20	199
IPOC 2 (SPAC in CLOUD)	nov-18	22,5	Digital Value	nov-18	611
Gear 1	feb-19	30	Comer Industries	mar-19	889
Revo	mag-21	220	Elba Assicurazione (Revo Insurance)	nov-22	218
Industrial Stars of Italy 4	lug-21	138	SPAC attiva	ago-23	191
IPOC 6 (direct prebook)	dic-22	16	Magis	dic-22	63
		3.368			9.556
prebook evolute	5				
SPAC attualmente attive	17				
SPAC liquidate (no BC)	7				
Oggetto di OPA/delisting	5				

Business combination
perfezionata: 26/34

Capitale investito 3.368k
(Capitale raccolto: 4.196k)

NAV maggio 2024: 9.556k

Performance media per
l'investitore:

IRR (media semplice) = 3,72%

Sul prezzo della quota: (2,14x)

Top performer per l'investitore:

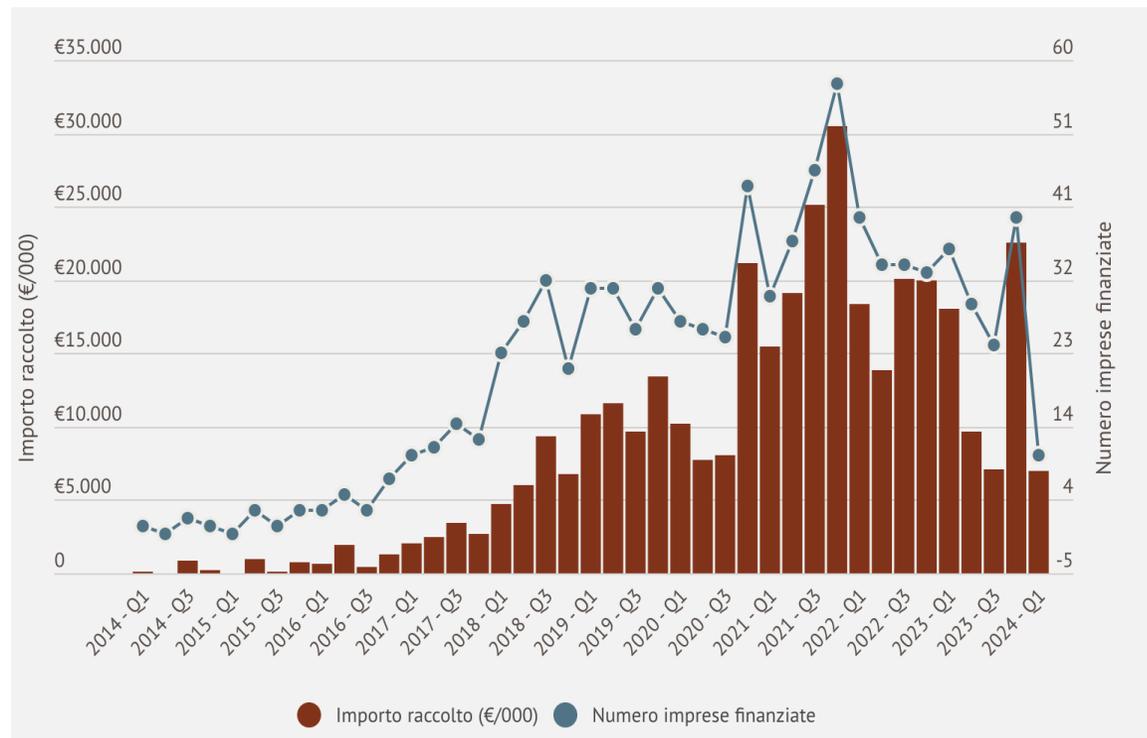
	IRR	MoM
Digital Value	45,38%	7,79x
Pharmanutra	31,25	6,71x
Magis	28,64%	12,78x
Sesa	21,91%	1,41x

IRR negativo: n. 12/26

Crowdfunding - dimensione in Italia segmento *equity*

Nel 2021 ha toccato il massimo il trend di crescita dell'*equity crowdfunding*.

Negli ultimi anni più SME e meno *start-up*.



Doorway, oggi focalizzata sul venture capital, è una via di mezzo tra *club deal* e *crowdfunding* (3.300 investitori per 33mln su 50 aziende)

ELTIF

ELTIF = European Long Term Investments Funds.

- Fondi di natura chiusa, introdotti da un regolamento comunitario del 2015 (Regulation EU 2015/760);
- avvicinano i risparmiatori *retail* all'investimento illiquido;
- a sostenere le aziende di dimensioni più piccole, tipiche del tessuto imprenditoriale italiano;
- accessibili anche ai privati e non solo agli investitori istituzionali.

Un investitore al dettaglio (con un portafoglio non superiore a 500 000 euro) non può investire più del 10% del portafoglio in ELTIF

ELTIF

Almeno il 70% del patrimonio deve andare ad *asset* di società:

- non finanziarie,
- non quotate su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di scambi,
- domiciliate in uno stato dell'Unione Europea

Vantaggi fiscali:

- l'esenzione sui redditi di capitali, così come avviene per altri prodotti come i Pir
- deduzione Irpef pari al 30% della somma investita nel fondo ELTIF. deduzione Ires del 30% dell'investimento per le persone giuridiche.

Le agevolazioni valgono in caso si mantenga la somma investita per almeno 5 anni. O, in caso di vendita anticipata, se le quote sono trasferite in un altro prodotto analogo. E, per l'ELTIF, se il suo patrimonio rimane sotto i 200 milioni e se il 70% di esso è investito in aziende italiane.