GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.

Sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40

Capitale sociale Euro 14.869.514,00 i.v.

Codice Fiscale e. Iscr. al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 81019220029

REA di Milano n. 975958 - Partita IVA n. 03650800158

DOCUMENTO INFORMATIVO

relativo

AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA

CON PARTI CORRELATE

(redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato).

3 agosto 2023

Il Documento Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gabetti Property Solutions S.p.A. (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito *internet* dell'Emittente (www.gabettigroup.com).

INDICE

1. AVVERTENZE ……...…..	pag.	4
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione....	pag.	4
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE ……..	pag.	5
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione ……..……...…..……	pag.	5
2.2. Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione ……..…….	pag.	6
2.3. Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'Operazione ……..	pag.	6
2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità ……...……....	pag.	7
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione e indici di rilevanza applicabili …….….....	pag.	8
2.6. Incidenza dell'Operazione dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione della Società e/o della società da questa controllate……....	pag.	8
2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione……...…….	pag.	8
2.8. Descrizione della procedura di approvazione dell'Operazione ……..……...	pag.	9
2.9. Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei punti precedenti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni …….....	pag.	10

***

ALLEGATO

- **Verbale della riunione del Comitato per le Operazioni con Parti correlate in data 31 luglio 2023 …….....**	pag.	11

1. AVVERTENZE

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione.

In data 31 luglio 2023 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ("**Società**" o "**Gabetti**" o "**Emittente**") ha approvato la sottoscrizione di un contratto di finanziamento soci tra Marcegaglia Investments S.r.l. ("**MI**") e Gabetti per un importo massimo complessivo di Euro 15.000.000,00 ("**Finanziamento Soci**" o "**Operazione**"), ai termini e alle condizioni di cui al presente documento informativo ("**Documento Informativo**"). ([1])

MI è parte correlata di Gabetti in quanto controlla la Società, detenendo n. 19.585.456 azioni ordinarie, senza valore nominale espresso, dell'Emittente, pari al 32,5% del capitale sociale di quest'ultima.

MI è detenuta interamente da Marcegaglia Holding S.r.l..

I signori Antonio Marcegaglia ("**AM**") ed Emma Marcegaglia ("**EM**") detengono, ciascuno, rispettivamente, il 50% del capitale sociale di Marcegaglia Holding S.r.l..

L'Operazione integra un'operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza", ai sensi e per gli effetti del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato ("**Regolamento OPC**") e della Procedura per le Operazione con Parti Correlate adottata dalla Società con efficacia dal 1° luglio 2021 ("**Procedura OPC**").

In attuazione della Procedura OPC, pertanto, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ("**Comitato OPC**") è stato chiamato ad esprimere, ed in data 31 luglio 2023 ha espresso – all'unanimità – parere favorevole sull'interesse di Gabetti al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza della stessa. Per maggiori dettagli sulla procedura espletata, si rinvia al successivo Paragrafo 2.8.

Il Comitato OPC in carica alla data di approvazione dell'Operazione e alla data del Documento Informativo è composto dai seguenti Consiglieri di Amministrazione: Franco Carlo Papa (Indipendente), Barbara Beltrame Giacomello (Indipendente) e Alessandro Luigi Gatti. Il Presidente del Comitato OPC è Franco Carlo Papa.

Tra i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla data di approvazione dell'Operazione e alla data del Documento Informativo ci sono AM ed EM.

Nella deliberazione con cui, in data 31 luglio 2023, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato l'Operazione, i Consiglieri di Amministrazione AM ed EM hanno dichiarato di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del codice civile, in ragione di quanto sopra esposto, e si sono astenuti nella votazione dell'Operazione.

L'Operazione è posta in essere tra parti correlate e non espone Gabetti a particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti operazioni con parti correlate.

(1) Si rammenta che alla data del Documento Informativo tra Gabetti e MI è ancora in essere il contratto di finanziamento stipulato in data 18 giugno 2021 (il cui documento informativo è stato pubblicato in data 25 giugno 2021 ed integrato in data 14 luglio 2021 nel sito *internet* della Società, sezione *Investor Relations*/Documenti e prospetti), che prevede l'erogazione a favore di Gabetti di massimi Euro 13.000.000,00, a un tasso di interesse annuo pari al 3% e una *commitment fee* pari allo 0,2% annuo, con scadenza il 17 giugno 2028.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo consiste nella stipulazione di un contratto di finanziamento soci tra MI e Gabetti.

Le principali caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione sono di seguito illustrate.

MI si è resa disponibile ad erogare alla Società l'importo massimo complessivo di Euro 15.000.000,00.

Il Finanziamento Soci potrà essere utilizzato dall'Emittente, in una o più soluzioni, a fronte della richiesta di quest'ultima, a far data dal 31 luglio 2023 (*i.e.* data di sottoscrizione del contratto di Finanziamento Soci) e per tutta la durata del Finanziamento Soci.

In particolare, il Finanziamento Soci è di tipo *revolving*, ad uso rotativo: ogni suo utilizzo da parte di Gabetti diminuisce la disponibilità complessiva massima concessa da MI, che sarà di volta in volta reintegrata in misura uguale all'ammontare degli eventuali rimborsi in linea capitale effettuati dalla Società nel corso della durata del Finanziamento Soci. Il Finanziamento Soci così ricostituito potrà quindi essere nuovamente utilizzato per successivi usi.

Il tasso di interesse applicabile sulla parte del Finanziamento Soci utilizzata, *pro tempore*, è pari al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato di 400 bps in ragione d'anno.

La Società corrisponderà a MI gli interessi calcolati al tasso di interesse in via posticipata per ciascun anno solare alla data del 31 gennaio, a partire dal 31 gennaio 2024.

Gli interessi calcolati al tasso di interesse relativa all'ultimo periodo di interesse saranno corrisposti dalla Società a MI alla data di scadenza finale del Finanziamento Soci.

Il Finanziamento Soci ha durata pari a 36 mesi decorrenti dalla data di sottoscrizione del contratto di finanziamento (i.e. 30 luglio 2026, la "**Data di Scadenza Finale**").

È prevista la possibilità per la Società di rimborsare anticipatamente in qualsiasi momento, in tutto o in parte, a MI gli importi utilizzati del Finanziamento Soci, unitamente agli interessi maturati e non pagati alla data di rimborso anticipato, senza alcuna penalità o indennizzo.

Sono, infine, previste le seguenti clausole:

- per tutta la durata del Finanziamento Soci e, in ogni caso, sino a quando tutte le ragioni di credito di MI non siano state estinte, la Società si impegna, per sé e per le società dalla stessa controllate ("**Società del Gruppo Gabetti**" e, insieme all'Emittente, "**Gruppo**") a non concedere in garanzia i beni propri e delle Società del Gruppo Gabetti, necessari per lo svolgimento della propria attività, salvo il caso di espressa autorizzazione scritta di MI;

- nell'ipotesi in cui, a seguito di trattativa privata tra un soggetto terzo e MI, nel contesto di unica operazione, MI dovesse cedere la partecipazione detenuta nella Società, dovrà essere previsto, in tale ambito, il subentro del soggetto terzo, secondo le modalità tecniche che saranno definite, nel Finanziamento Soci.

2.2. Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione.

Ai sensi dello IAS 24, par. 9, al quale rinvia il Regolamento OPC, per "*operazioni con parti correlate*" si intende "*qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo*".

Nel caso dell'Operazione oggetto del presente Documento Informativo, come precedentemente evidenziato, il rapporto di correlazione deriva dal fatto che MI controlla l'Emittente, detenendo una partecipazione pari al 32,5% del capitale sociale di quest'ultima.

MI è detenuta interamente da Marcegaglia Holding S.r.l..

AM ed EM detengono, ciascuno, rispettivamente, il 50% del capitale sociale di Marcegaglia Holding S.r.l..

Tra i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ci sono AM ed EM che sono portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del codice civile, in ragione di quanto sopra esposto.

2.3. Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'Operazione.

Riguardo alle motivazioni economiche e alla convenienza per la Società dell'Operazione, si evidenzia che l'Emittente potrà utilizzare il Finanziamento Soci al fine di sostenere le proprie esigenze finanziarie e per supportare l'Emittente e le sue controllate nell'ambito dell'attuazione dei piani strategici del Gruppo, anche con particolare riferimento agli obiettivi di *business* di Gabetti Lab S.p.A. ("**Gabetti Lab**") e di Voxel S.p.A. ("**Voxel**")([2]). Il Gruppo potrà, infatti, utilizzare la provvista derivante dall'erogazione del Finanziamento Soci per concedere finanziamenti *intercompany* in favore delle sue controllate.

Con specifico riferimento a Gabetti Lab e a Voxel, il Finanziamento si rende necessario per accelerare l'attività in corso volta ad ultimare il maggior numero possibile di interventi di riqualificazione energetica entro il 31 dicembre 2023. Il rispetto di tale scadenza consentirebbe infatti di usufruire di una detrazione del 110% delle spese sostenute (cd. Superbonus 110%) e di incassare i relativi crediti fiscali. ([3]) In tale contesto, non essendosi concluse, alla data del Documento Informativo, le interlocuzioni con il sistema bancario - in quanto la regolamentazione bancaria, le peculiarità del *business* di Gabetti Lab e Voxel e la ridotta tempistica entro cui è necessario disporre delle risorse non hanno consentito l'ottenimento di finanziamenti in tempo utile - MI si è resa disponibile a concedere il Finanziamento anche al fine di ottemperare alle esigenze operative di Gabetti Lab e di Voxel connesse al completamento degli interventi entro il 31 dicembre 2023.

([2]) Gabetti Lab è *leader* del mercato della riqualificazione energetica di condomini e unità abitative, rappresentando la più importante rete di imprese nell'ambito della gestione sostenibile del patrimonio residenziale privato italiano ed è titolare, direttamente e attraverso la controllata Voxel S.p.A., di una significativa *pipeline* di progetti di riqualificazione energetica.

([3]) La normativa vigente prevede che il termine entro cui è possibile ultimare gli interventi di riqualificazione energetica usufruendo di una detrazione del 110% delle spese sostenute è il 31 dicembre 2023, termine oltre il quale gli incentivi si ridurranno al 70% nel 2024 e al 65% nel 2025.

2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità.

Come sopra indicato, il tasso di interesse applicabile sulla parte del Finanziamento Soci utilizzata, *pro tempore*, è pari al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato di 400 bps in ragione d'anno.

Al fine di valutare la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione, il Comitato OPC ha dato incarico ad EnVent Italia SIM S.p.A. ("**Envent**") al fine di verificare che tale Operazione sia definita a condizioni di mercato o migliori.

Il Comitato OPC e il Consiglio di Amministrazione hanno individuato Envent in base alla comprovata capacità, professionalità ed esperienza. È stato, inoltre, considerato che Envent non avesse relazioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie in corso con le società coinvolte nell'Operazione e con le relative parti correlate e che non avesse reso nell'ultimo triennio attività professionali a favore di alcuna delle predette società e delle società appartenenti ai rispettivi gruppi aventi caratteristiche quantitative o qualitative tali da incidere sull'indipendenza ai fini dello svolgimento del rispettivo incarico. Tenuto conto di tutto quanto precede, i requisiti professionali e di indipendenza di Envent sono stati pertanto valutati come idonei allo svolgimento dell'incarico conferito e a supportare il Comitato OPC nella determinazione della convenienza e correttezza dell'Operazione.

Il "Parere a favore del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate" rilasciato da Envent in data 31 luglio 2023, **unitamente alla lettera accompagnatoria di Envent** ("**Parere Envent**") **(Allegato 2 del Verbale della riunione del Comitato per le Operazioni con Parti correlate del 31 luglio 2023 allegato al presente Documento Informativo)**, conclude che *"lo spread di 400bps applicato al Finanziamento di cui al presente parere è da considerarsi in linea con il premio al rischio medio pagato dalle imprese non finanziarie, sia in quanto coerente con i tassi di operazioni di finanziamento privato ed emissione di minibond nel triennio 2020-2022 e coerente con il benchmark di mercato (ETF HIGH Yield Europeo) ad oggi, tenuto conto della totale assenza di garanzie, della natura revolving e dell'assenza di altri oneri espliciti o impliciti (committment fee, agency fee, etc) del Finanziamento, sia in relazione al contesto aziendale del Gruppo affidato"* .

Sulla base delle analisi condotte, volte a verificare le condizioni dei tassi e degli *spread* mediamente pagati in Italia ed in Europa per finanziamenti o titoli assimilabili al Finanziamento Soci (anche in base alla natura non bancaria del soggetto finanziatore), Envent ha in particolare rilevato che:

- lo *spread* medio dei prestiti bancari a società non finanziarie, considerabile come minimo applicabile in quanto comprensivo di prestiti di varia durata e natura con una consistente parte di prestiti garantiti, è stato pari all'1,43% nel periodo maggio 2021- maggio 2023 (153 bps a maggio 2023);

- lo *spread* medio applicato al *private debt* – fattispecie alla quale è assimilabile il Finanziamento Soci – è stato pari a 427 bps nel triennio 2020-2022 (350 bps nel 2022);

- lo *spread* medio applicato ai *minibonds* – fattispecie alla quale è assimilabile in termini di premio al rischio il Finanziamento Soci – è stato pari a 383 bps nel triennio 2020-2022 (290 bps nel 2022);

- lo *spread* medio applicato agli *high yield bond* – che può essere considerato un *benchmark* di mercato per operazioni di finanziamento ad aziende non finanziarie – è stato pari a 390 bps nel periodo 2021-1H2023 (410 bps nel 1H2023).

2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione e indici di rilevanza applicabili.

Si rappresentano di seguito gli indici di rilevanza dell'Operazione nonché gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione.

Il Finanziamento Soci rientra nella definizione di "Operazione di Maggiore Rilevanza" in quanto supera gli indici di cui all'Allegato 3 del Regolamento OPC.

In particolare, risulta superato l'Indice di Rilevanza del Controvalore in quanto il rapporto tra il controvalore dell'operazione, pari a Euro 15.000.000,00, e la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodo pubblicato (i.e. relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2023), pari ad Euro 53.698.653,74, è pari al 27,93% e quindi superiore al 5%.

Inoltre, risulta superato l'Indice di Rilevanza delle Passività in quanto il rapporto tra il totale delle passività, pari a massimi Euro 15.000.000,00, e il totale attivo della Società tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato consolidato dell'Emittente (i.e. relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2023), pari ad Euro 258.464.000,00, è pari al 5,8% e quindi superiore al 5%.

Gli effetti patrimoniali e finanziari dell'Operazione con Parti Correlate consistono in un incremento delle disponibilità liquide per un importo complessivo di massimi Euro 15.000.000,00 all'esito dell'erogazione del Finanziamento Soci nel suo complesso a fronte di un debito finanziario verso soci di pari importo che verrà evidenziato nella posizione finanziaria netta della Società.

Sotto il profilo economico il finanziamento genererà oneri finanziari che matureranno in base all'utilizzo ed alla durata dello stesso e che andranno a riflettersi sul risultato di esercizio in base al criterio di competenza e, conseguentemente, sul patrimonio netto.

Gli interessi verranno rimborsati annualmente in via posticipata per ciascun anno solare alla data del 31 gennaio, a partire dal 31 gennaio 2024. Con riferimento all'ultimo periodo gli interessi saranno corrisposti alla Data di Scadenza Finale.

Il rimborso del finanziamento soci potrà essere effettuato, a scelta della Società, nell'arco della durata del finanziamento e comunque entro la Data di Scadenza Finale.

2.6. Incidenza dell'Operazione dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione della Società e/o delle società da questa controllate.

L'Operazione non comporta alcuna variazione dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione della Società e/o delle società da questa controllate.

2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione.

MI è parte correlata di Gabetti in quanto controlla la Società, detenendo n. 19.585.456 azioni ordinarie, senza valore nominale espresso, dell'Emittente, pari al 32,5% del capitale sociale di quest'ultima.

MI è detenuta interamente da Marcegaglia Holding S.r.l.

AM e EM detengono, ciascuno, rispettivamente, il 50% del capitale sociale di Marcegaglia Holding S.r.l..

Tra i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla data di approvazione dell'Operazione e alla data del Documento Informativo ci sono AM ed EM che sono portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del codice civile, in ragione di quanto sopra esposto.

Salvo quanto precede, non sono coinvolti nell'Operazione quali parti correlate ulteriori componenti dell'organo di amministrazione, dell'organo di controllo, direttori generali e dirigenti della Società.

2.8. Descrizione della procedura di approvazione dell'Operazione.

L'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 luglio 2023, tenuto conto del parere favorevole – espresso in pari data – dal Comitato OPC sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza dell'Operazione e del Parere Envent.

In particolare, alla riunione del Comitato OPC del 31 luglio 2023 erano presenti quali membri del Comitato OPC il Presidente Franco Carlo Papa (Consigliere di Amministrazione Indipendente), Alessandro Luigi Gatti, Barbara Beltrame Giacomello (Consigliere di Amministrazione Indipendente).

In tale riunione sono stati invitati a partecipare Marco Speretta, Direttore Generale della Società e Responsabile della Procedura OPC, e Carolina Pasqualin, Direttore Legale, Societario e Contratti dell'Emittente.
Al fine di valutare la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione, il Comitato OPC ha dato incarico ad EnVent, con riferimento al quale il Comitato OPC ne ha valutato l'indipendenza, al fine di verificare che tale Operazione sia definita a condizioni di mercato o migliori.

Il "Parere a favore del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate" è stato rilasciato da EnVent in data 31 luglio 2023 **(Allegato 2 del Verbale della riunione del Comitato per le Operazioni con Parti correlate del 31 luglio 2023 allegato al presente Documento Informativo)**.

Il Comitato OPC all'unanimità ha espresso parere favorevole, tenuto conto del Parere Envent.

Si allega al presente Documento Informativo il Verbale della riunione del Comitato per le Operazioni con Parti correlate del 31 luglio 2023.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 31 luglio 2023, preso atto del parere favorevole del Comitato OPC e del Parere Envent, ha approvato l'Operazione.

Alla richiamata adunanza del Consiglio di Amministrazione hanno espresso voto favorevole i seguenti Consiglieri di Amministrazione presenti: Fabrizio Prete (Presidente e Amministratore Delegato), Alessandro Luigi Gatti (Vice Presidente), Roberto Busso (Amministratore Delegato), Franco Carlo Papa (Consigliere di Amministrazione Indipendente), Barbara Beltrame Giacomello (Consigliere di Amministrazione Indipendente), Claudia Malvestiti e Emiliano Di Bartolo.

I Consiglieri di Amministrazione Antonio Marcegaglia ed Emma Marcegaglia hanno dichiarato di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del codice civile, in ragione di quanto esposto nei precedenti paragrafi, e si sono astenuti nella votazione dell'Operazione, attenendosi alle previsioni della Procedura OPC.

Ha giustificato l'assenza il Consigliere di Amministrazione Patrizia Longhini.

Erano altresì presenti il Presidente del Collegio Sindacale Salvatore Canonici ed i sindaci effettivi Doriana

Pirondini ed Enrico Colantoni.

2.9. Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei punti precedenti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

La fattispecie descritta non è applicabile in relazione all'Operazione.

ALLEGATO

Al Documento Informativo è allegato il seguente documento:

- **Verbale della riunione del Comitato per le Operazioni con Parti correlate in data 31 luglio 2023.**

RIUNIONE DEL COMITATO PARTI CORRELATE

31 LUGLIO 2023

Il giorno 31 luglio 2023, alle ore 10:00 si è tenuta la riunione del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ("**Comitato OPC**") della società Gabetti Property Solutions S.p.A. ("**Gabetti**" o "**Società**"), allo scopo di discutere e deliberare sul seguente

Ordine del Giorno:

1. deliberazioni inerenti all'operazione di finanziamento che Gabetti intende stipulare con Marcegaglia Investments Srl.

Sono presenti, mediante videoconferenza, i membri del Comitato:

- Dott. Franco Carlo Papa – Presidente del Comitato,
- Dott. Alessandro Luigi Gatti,
- Dott.ssa Barbara Beltrame Giacomello.

Sono altresì invitati a partecipare il dott. Marco Speretta, responsabile della Procedura, e l'avv. Carolina Pasqualin.

Con riferimento al **primo e unico punto** all'ordine del giorno, il Comitato Parti Correlate ("Comitato OPC") si riunisce in data odierna al fine di esprimere il proprio parere in merito all'operazione (l'**"Operazione"**) che Gabetti intende stipulare con Marcegaglia Investments Srl ("**Marcegaglia**") meglio descritta nel seguito.

Si precisa anzitutto che il parere relativo all'Operazione viene redatto sulla base della Procedura di Gabetti in essere.

Con riferimento all'Operazione, il Dott. Papa riferisce che la stessa consiste nella stipulazione di un finanziamento ("**Finanziamento**") da parte di Marcegaglia a Gabetti Property Solutions S.p.A., le cui principali caratteristiche, come indicate in Allegato 1, possono essere riassunte come segue:

- Ammontare massimo: 15 milioni di Euro;
- Erogazione iniziale: entro il 4 agosto 2023;
- Durata: 36 mesi;
- Tipologia: finanziamento revolving ad uso rotativo. È facoltà di Gabetti di tirare o rimborsare anche parzialmente il Finanziamento. Non è previsto un piano di rientro;
- Tasso di interesse: Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread pari al 4% annuo sulla parte di Finanziamento utilizzato;
- Pagamento Interessi: in via posticipata il 31 gennaio di ogni anno a partire dal 31.01.2024;
- Facoltà di rimborso anticipato del Finanziamento in qualsiasi momento, in tutto o in parte, unitamente agli interessi maturati e non pagati alla data di rimborso anticipato, senza alcuna penalità o indennizzo;
- Cambiamento di controllo: nel caso in cui, a seguito di trattativa privata tra un soggetto terzo e Marcegaglia Investments S.r.l., quest'ultima dovesse cessare di detenere la partecipazione attualmente di controllo in Gabetti occorre prevedere che il soggetto terzo subentri nel finanziamento con le modalità che saranno definite tra le parti;
- Concessione di Garanzie a Terzi (c.d. Negative Pledge): salvo il caso di espressa autorizzazione da Marcegaglia Investments S.r.l., Gabetti e le società del Gruppo devono astenersi dal concedere in garanzia i propri beni.

L'operazione discende dalla necessità finanziarie del Gruppo, ed in particolare delle controllate Gabetti Lab S.p.A. e Voxel S.p.A. per il perseguimento degli obiettivi di *business* in base ai propri piani strategici.

Con riferimento al contesto in cui si colloca l'Operazione, il Dott. Papa ricorda che:

- il Gruppo Gabetti ha conseguito il termine della procedura ex art. 182 *bis* L.F nel giugno 2021 anche in ragione di un precedente finanziamento concesso da Marcegaglia ("Precedente Finanziamento");
- alla data attuale il Precedente Finanziamento risulta in essere, per un importo pari a 4 milioni di Euro;
- tra gli obiettivi del termine della procedura ex art. 182 *bis* L.F. vi era altresì quello di consentire l'accesso delle società al Gruppo a finanziamenti da parte del sistema bancario;
- le società del Gruppo, nel complessivo contesto congiunturale caratterizzato da instabilità geopolitica, aumento dell'inflazione e tassi di interesse, necessitano di adeguate risorse finanziarie per lo sviluppo del proprio business.
  Occorre inoltre precisare che Gabetti Lab S.p.A. nel corso del 2022 ha realizzato un fatturato di circa 70,5 milioni di Euro, rappresentativo del 46% circa del fatturato del Gruppo. Gabetti Lab S.p.A. è *leader* del mercato della rigenerazione energetica di condomini e unità abitative, rappresentando la più importante rete di imprese nell'ambito della gestione sostenibile del patrimonio residenziale privato italiano.
  Tale attività, come noto, si innesta nel *business* dell'ecobonus che ha un ciclo finanziario peculiare derivante dello scostamento temporale tra la maturazione del ricavo e la fatturazione all'appaltatore ed il successivo incasso.
  Nell'anno in corso sono intervenute variazioni normative, in particolare è previsto il termine di ultimazione degli interventi di riqualificazione con superbonus all'aliquota del 110% su unità immobiliari entro il 31 dicembre 2023.
  Risulta pertanto necessario, ai fini dell'operatività aziendale, lo sviluppo delle attività in corso da parte di Gabetti Lab S.p.A. entro il termine massimo del 31 dicembre 2023.
  La società Voxel S.p.A., appaltatore che opera in tutta Italia grazie ad un'ampia rete di *partner* e operatori, è stata acquista da Gabetti Lab S.p.A. in data 5 giugno 2023. Voxel S.p.A è in possesso della certificazione SOA, necessaria per l'esecuzione dei lavori previsti.
  Per l'esecuzione delle attività, Gabetti Lab SpA e Voxel SpA necessitano di ottenere risorse finanziarie in tempi brevi.
  La possibilità di ultimare gli interventi effettuati sulle unità immobiliari entro il 31 dicembre 2023 consentirebbe pertanto di accedere al bonus 110% e pertanto consentire l'incasso dei relativi crediti;
- la regolamentazione bancaria, unitamente alla tipologia di *business* di Gabetti Lab SpA ed in particolare alla ristretta tempistica necessaria per l'erogazione delle risorse, risultano fattori che, alla data attuale, non hanno consentito ovvero hanno rallentato il processo di ottenimento dei finanziamenti dal sistema bancario in tempo utile per le esigenze operative;
- in tale ambito, al fine di ottemperare alle esigenze operative da completarsi entro il 31 dicembre 2023, nell'attesa di individuare forme di finanziamento bancario, Marcegaglia si è resa disponibile a concedere il Finanziamento, alle condizioni esposte.

Alla luce degli elementi oggi noti, il Comitato ritiene di poter concludere che l'operazione costituisca, con riferimento alle controparti indicate, un'operazione tra parti correlate in quanto Marcegaglia detiene una partecipazione nel capitale di Gabetti pari al 32,5%.

Il Comitato ritiene ancora di poter concludere che l'Operazione supererà le soglie di rilevanza di cui all'articolo 1 Indice di rilevanza del controvalore e Indice di rilevanza delle passività della Procedura OPC adottata da Gabetti, tenuto presente che sono considerate operazioni di maggiore rilevanza qualora almeno uno degli indici di rilevanza di cui all'articolo 1 risulti superiore alla soglia del 5%. La Procedura OPC adottata da Gabetti prevede che il Consiglio di Amministrazione approvi l'OPC di Maggiore Rilevanza previo motivato parere favorevole del Comitato OPC sull'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Al fine di valutare l'interesse della Società, è altresì necessario tener presente, come riferito dal dott. Marco Speretta che negli scorsi mesi e sino alla data attuale, Gabetti ed in particolare Gabetti Lab SpA hanno avviato trattative per l'ottenimento di finanziamenti con controparti diverse dall'azionista di riferimento, al fine di ottenere le risorse finanziarie previste. Tale approccio ha condotto alla data attuale ad una trattativa per finanziamenti garantiti SACE per l'importo di massimi 18 milioni di Euro da vari istituti.

Stante la difficoltà nel reperire, nell'ambito dell'attuale contesto macroeconomico e specifico del Gruppo, in particolare per Gabetti Lab SpA e Voxel SpA, risorse finanziarie sul mercato entro le tempistiche necessarie per gli adempimenti descritti, Gabetti ha proseguito le trattative con Marcegaglia.

Premesso ciò, il Comitato OPC ritiene che il perfezionamento dell'Operazione risponda all'interesse della Società, in quanto consente:

- in ragione della prevista data di erogazione, di ottenere risorse finanziarie in tempi molto ristretti e difficilmente conseguibili, sulla base dello stato dell'arte delle trattative, con altri operatori di natura finanziaria.
  Ciò consentire di disporre delle risorse finanziarie necessarie per completare le attività necessarie entro il 31 dicembre 2023;
- in base alla modalità di strutturazione del Finanziamento, un'elevata elasticità di cassa ai fini della gestione operativa e dunque la possibilità di richiedere utilizzi e rientri in ragione delle effettive necessità aziendali, ivi incluso l'eventuale rimborso anticipato (senza penali) nel caso di ottenimento di altre risorse da parte degli istituti di credito.

Al fine di valutare la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione, il Comitato OPC ha dato incarico ad Envent Italia SIM S.p.A. ("**Envent**"), con riferimento al quale il Comitato OPC ne ha valutato l'indipendenza, al fine di verificare che tale Operazione sia definita a condizioni di mercato o migliori.

Il "Parere a favore del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate" rilasciato da Envent in data 31 luglio 2023 ("**Relazione Envent**"), presente in Allegato 2, conclude che *"lo spread di 400bps applicato al Finanziamento di cui al presente parere è da considerarsi in linea con il premio al rischio medio pagato dalle imprese non finanziarie, sia in quanto coerente con i tassi di operazioni di finanziamento privato ed emissione di minibond nel triennio 2020-2022 e coerente con il benchmark di mercato (ETF HIGH Yield Europeo) ad oggi, tenuto conto della totale assenza di garanzie, della natura revolving e dell'assenza di altri oneri espliciti o impliciti (committment fee, agency fee, etc) del Finanziamento, sia in relazione al contesto aziendale del Gruppo affidato"*

Al termine dell'esame del documento e dopo esauriente confronto, il Comitato OPC, all'unanimità

delibera

che, sulla base delle considerazioni sopra esposte, Gabetti abbia interesse al realizzo dell'Operazione e che la stessa risulti conveniente.

Alle ore 10:30, esaurita da parte del Comitato OPC la trattazione dei punti all'ordine del giorno, il Presidente dichiara chiusa l'odierna riunione.

Il Comitato Parti Correlate

Dott. Franco Carlo Papa – Presidente

Dott. Alessandro Luigi Gatti

Dott.ssa Barbara Beltrame Giacomello

Allegati

Allegato 1: Proposta Finanziamento

Allegato 2: Relazione Envent

Condizioni e termini proposti relativi al finanziamento soci da parte di Marcegaglia Investments S.r.l. a Gabetti Property Solutions S.p.A.

Di seguito si riportano le condizioni e i termini per la concessione da parte di Marcegaglia Investments S.r.l. a Gabetti Property Solutions S.p.A. (GPS) di un finanziamento soci volto a sostenere le esigenze finanziarie e supportare GPS e le società del Gruppo Gabetti nell'ambito dell'attuazione dei piani strategici del Gruppo, anche con particolare riferimento ai piani di Gabetti Lab S.p.A. e di Voxel S.p.A..

- Ammontare massimo: 15 milioni di Euro;
- Erogazione iniziale: entro il 4 agosto 2023;
- Durata: 36 mesi decorrenti dalla sottoscrizione del contratto;
- Tipologia: finanziamento revolving ad uso rotativo. È facoltà di GPS di tirare o rimborsare, anche parzialmente, il finanziamento;
- Tasso di interesse: Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread pari al 4% annuo sulla parte di finanziamento utilizzato;
- Pagamento Interessi: in via posticipata il 31 gennaio di ogni anno a partire dal 31.01.2024;
- Facoltà di rimborso anticipato del Finanziamento in qualsiasi momento, in tutto o in parte, unitamente agli interessi maturati e non pagati alla data di rimborso anticipato, senza alcuna penalità o indennizzo.
- Cambiamento di Controllo

  Nel caso in cui, a seguito di trattativa privata tra un soggetto terzo e Marcegaglia Investments S.r.l., quest'ultima dovesse cessare di detenere la partecipazione attualmente di controllo in Gabetti ("Cambiamento di Controllo"), occorre prevedere che il soggetto terzo subentri nel finanziamento con le modalità che saranno definite tra le parti;
- Concessione di Garanzie a Terzi (c.d. Negative Pledge)

  Salvo il caso di espressa autorizzazione da Marcegaglia Investments S.r.l., Gabetti e le società del Gruppo devono astenersi dal concedere in garanzia i propri beni.

Spettabile
Gabetti Property Solutions S.p.A.
Via Bernardo Quaranta, 40
20139 - Milano

c.a.: Dott. Fabrizio Prete, Presidente del Consiglio di Amministrazione; e
Dott. Carlo Franco Papa, Presidente del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Oggetto: **Parere per il possibile finanziamento di Marcegaglia Investments S.r.l. a Gabetti Property Solutions S.p.A./al Gruppo Gabetti (Finanziamento)**

Milano 31 luglio 2021

Egregi Signori,

a conclusione dell'Incarico professionale (Incarico) a noi conferito per fornire al Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (Comitato) di Gabetti Property Solutions S.p.A. (GPS, Società o Cliente) il parere in oggetto, alleghiamo alla presente lettera il documento che racchiude le nostre analisi e conclusioni (Documento).

A seguito di tutte le analisi da noi svolte nel Documento, le nostre conclusioni (come riportate nella pagina 11 del Documento stesso) sono che:

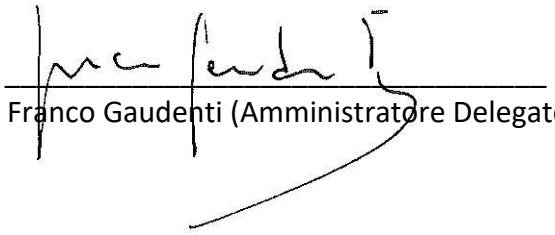
- Tenuto conto:
  - dei termini e condizioni del Finanziamento come previsto e a noi prospettato; e
  - che il finanziamento è prestato senza garanzia da parte del ricevente o di altra entità pubblica o privata
  - che la controparte correlata ricevente il credito ha uno score sintetico Cerved pari ad "affidabile"
- Verificate le condizioni dei tassi e degli spread mediamente pagati in Italia ed Europa per finanziamenti o titoli che siano a questo assimilabili (anche in base alla natura non bancaria del soggetto finanziatore) e in particolare:
  - Spread medio dei prestiti bancari a società non finanziarie, considerabile come minimo applicabile in quanto comprensivo di prestiti di varia durata e natura con una consistente parte di prestiti garantiti, pari all'1,43% nel periodo Maggio 2021 – Maggio 2023 (153bps a maggio 2023)

- Spread medio applicato al Private Debt - fattispecie alla quale è assimilabile il Finanziamento – pari a 427bps nel triennio 2020-2022 (350bps nel 2022)
- Spread medio applicato ai minibonds - fattispecie alla quale è assimilabile in termini di premio al rischio il Finanziamento – pari a 383bps nel triennio 2020-2022 (290 bps nel 2022)
- Spread medio applicato agli High Yield Bond - che può essere considerato un benchmark di mercato per operazioni di finanziamento ad aziende non finanziarie – pari a 390bps nel periodo 2021-1H2023 (410 bps nel 1H2023)

Lo spread di 400bps applicato al Finanziamento di cui al presente parere è da considerarsi in linea con il premio al rischio medio pagato dalle imprese non finanziarie, sia in quanto coerente con i tassi di operazioni di finanziamento privato ed emissione di minibond nel triennio 2020-2022 e coerente con il benchmark di mercato (ETF HIGH Yield Europeo) ad oggi, tenuto conto della totale assenza di garanzie, della natura revolving e dell'assenza di altri oneri espliciti o impliciti (commitment fee, agency fee, etc.) del Finanziamento, sia in relazione al contesto aziendale del Gruppo affidato.

Cordiali saluti,

EnVent Italia SIM S.p.A.



Franco Gaudenti (Amministratore Delegato)

Allegato:

1. Documento a conclusione dell'Incarico ("GPS_Opinion Parti Correlate_310723.pdf")

FINANZIAMENTO DA MARCEGAGLIA INVESTMENTS S.r.l.

Parere a favore del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

31 Luglio 2023

Disclaimer

- Il presente documento ("Documento") è stato predisposto da EnVent Italia SIM S.p.A. ("EnVent") a uso esclusivo di Gabetti Property Solutions S.p.A. ("GPS" o Società") e del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società ("Comitato"), a conclusione dell'incarico professionale conferito a EnVent per fornire al Comitato un parere sulle condizioni economico-finanziarie previste per un possibile finanziamento ("Finanziamento") da parte di Marcegaglia Investments S.r.l., azionista di riferimento di GPS, alla Società e al gruppo di cui è a capo (Gruppo Gabetti o Gruppo). Le analisi e conclusioni del Documento sono riferibili esclusivamente alle finalità dell'Incarico a noi assegnato.

- Nel redigere il Documento, EnVent ha fatto uso di dati pubblicamente disponibili, facendo affidamento sulla loro veridicità, accuratezza e completezza. EnVent ha pertanto fatto affidamento sulle informazioni analizzate e non può essere ritenuta responsabile qualora i risultati presentati fossero inficiati da non completezza o non veridicità delle informazioni stesse.

- In relazione ai termini e alle condizioni previste per il Finanziamento abbiamo fatto riferimento alle informazioni messe a disposizione di EnVent dal management della Società.

- EnVent non ha svolto attività di verifica o due diligence rispetto alle Informazioni utilizzate. EnVent non fornisce pertanto garanzie, né assume responsabilità in relazione alla validità, all'accuratezza e alla completezza delle Informazioni utilizzate nel presente Documento.

- Il Documento e le informazioni ivi contenute sono riservati e sono intesi per uso esclusivo dei destinatari. Il Documento e i relativi dati, informazioni, non possono essere utilizzati se non per le attività dei destinatari stessi in relazione al Finanziamento.

- Il Comitato resta libero nel formulare le proprie considerazioni ai fini del Finanziamento ed EnVent non assume alcuna responsabilità, anche verso terze parti, per i pareri e le decisioni che saranno liberamente prese dal Comitato e dalle parti coinvolte nel Finanziamento

- L'adeguatezza della portata delle analisi svolte è riconducibile all'incarico ricevuto e riteniamo che il lavoro da noi effettuato e le conclusioni siano accurati e completi nei limiti dell'incarico stesso. Non possiamo escludere che eventuali ulteriori elementi avrebbero potuto giungere alla nostra attenzione ed essere inclusi nel Documento.

1 **Introduzione**

2 **Le statistiche sui prestiti in Italia**

- Premessa
- Prestiti Bancari Indifferenziati
- Private Debt
- Minibond
- High Yield Bond

3 **Conclusioni**

4 **Annex**

Introduzione

- L'operazione oggetto di analisi è la concessione di un finanziamento soci da parte di Marcegaglia Investments S.r.l. a Gabetti Property Solutions S.p.A. funzionale a sostenere le esigenze finanziarie della società e a supportare i piani strategici del Gruppo, anche con particolare riferimento al perseguimento degli obiettivi di business delle società controllate Gabetti Lab S.p.A. ("Gabetti Lab") e Voxel S.p.A..

- Gabetti Lab è leader del mercato della riqualificazione energetica di condomini e unità abitative, rappresentando la più importante rete di imprese nell'ambito della gestione sostenibile del patrimonio residenziale privato italiano ed è titolare, direttamente e attraverso la controllata Voxel S.p.A., di una significativa pipeline di progetti di riqualificazione energetica.

- La normativa vigente prevede che il termine entro cui è possibile ultimare gli interventi di riqualificazione energetica usufruendo di una detrazione del 110% delle spese sostenute (cd Superbonus 110%) è il 31 dicembre 2023, termine oltre il quale gli incentivi si ridurranno al 70% nel 2024 e al 65% nel 2025.

- Risulta pertanto necessario accelerare lo sviluppo dell'attività in corso da parte di Gabetti Lab al fine di ultimare il maggior numero possibile di interventi di riqualificazione energetica entro il 31 dicembre 2023, il che consentirebbe di accedere al Superbonus 110% e di incassare i relativi crediti fiscali.

- Sono in corso interlocuzioni con il sistema bancario per ottenere adeguato sostegno finanziario all'operatività di Gabetti Lab e della controllata Voxel S.p.A., tuttavia la regolamentazione bancaria, le peculiarità del business di Gabetti Lab e in particolare la ridotta tempistica entro cui è necessario disporre delle risorse, risultano fattori che, alla data attuale, non hanno consentito ovvero hanno rallentato il processo di ottenimento dei finanziamenti dal sistema bancario in tempo utile per le esigenze operative.

- In tale ambito, al fine di ottemperare alle esigenze operative connesse al completamento degli interventi entro il 31 dicembre 2023, nell'attesa di individuare forme di finanziamento bancario, Marcegaglia Investments S.r.l. si è resa disponibile a concedere il Finanziamento, alle condizioni esposte.

- Si prefigura un'operazione di finanziamento diretto che, per la natura e il ruolo delle parti coinvolte rientra fra quelle tra parti correlate. GPS e il Comitato hanno chiesto a EnVent un supporto ai fini delle comunicazioni e dichiarazioni previste dalla normativa di riferimento in capo al Comitato stesso, nel valutare se il Finanziamento sia previsto a condizioni di mercato o migliori.

Il Finanziamento: termini e condizioni

- Si riportano di seguito principali termini e condizioni del Finanziamento:
  - Ammontare: importo massimo pari a **Euro 15 milioni**
  - Durata: **36 mesi** dalla data di sottoscrizione del contratto di finanziamento
  - Finanziamento di tipo **revolving, ad uso rotativo**: ogni utilizzo diminuisce la disponibilità complessiva massima concessa, che sarà di volta in volta reintegrata in misura uguale all'ammontare degli eventuali rimborsi in linea capitale effettuati da GPS nel corso della durata del Finanziamento
  - Tasso di interesse applicabile sulla parte del Finanziamento utilizzato, pro tempore, pari al tasso **Euribor a 3 mesi maggiorato di 400 bps in ragione d'anno**, con pagamento degli interessi in via posticipata da effettuare il 31 gennaio di ogni anno a partire dal 31.01.2024
  - Facoltà di **rimborso anticipato** del Finanziamento in qualsiasi momento, in tutto o in parte, unitamente agli interessi maturati e non pagati alla data di rimborso anticipato, **senza alcuna penalità o indennizzo**

1 Introduzione

2 **Le statistiche sui prestiti in Italia**

- Premessa
- Prestiti Bancari Indifferenziati
- Private Debt
- Minibond
- High Yield Bond

3 Conclusioni

4 Annex

Le statistiche sui prestiti in Italia

Premessa (1/2)

- Le tensioni geopolitiche legate al conflitto tra la Russia e l'Ucraina, emerse a partire da febbraio 2022, hanno determinato l'adozione di rilevanti sanzioni economiche e finanziarie da parte delle autorità nazionali e sovranazionali nei confronti della Russia. A sua volta, la Russia ha risposto con misure punitive verso altre nazioni, e questa situazione ha generato un notevole aumento dei prezzi del petrolio, dell'elettricità e del gas, oltre a significative interruzioni nella catena di approvvigionamento delle materie prime, con conseguente generalizzato incremento dell'inflazione a livelli che non si registravano da diversi anni, che ha indotto le autorità competenti italiane e europee ad aumentare i tassi di interesse.

- A partire da giugno 2022, la Banca Centrale Europea (BCE), così come la Federal Reserve americana, nell'intento di calmierare l'inflazione, ha dato inizio a una politica monetaria restrittiva, aumentando i tassi di interesse ad un ritmo sostenuto. In particolare negli ultimi 12 mesi la BCE ha incrementato il tasso di riferimento - pari allo 0% fino a Giugno 2022 - all'attuale 4%.

- È importante notare che la BCE prende decisioni sulla politica dei tassi di interesse basandosi su una valutazione continua della situazione economica, dei livelli di inflazione effettivi e delle prospettive di crescita. Pertanto, l'andamento futuro dei tassi di interesse dipenderà dall'evolversi delle condizioni economiche e inflazionistiche.

- Sulla base di questo presupposto è stata condotta un'indagine accurata sull'andamento di alcuni tassi di interesse, legati in particolare ai finanziamenti bancari e privati, ai mini-bonds e ai rendimenti delle obbligazioni High Yield, con l'obiettivo di identificare il differenziale (spread) tra tali tassi di interesse ed i rispettivi tassi di riferimento.

- In particolare è stato analizzato lo spread applicato alle singole fattispecie prendendo in considerazione due indicatori chiave utilizzati per determinare i tassi di interesse per una vasta gamma di prodotti finanziari:

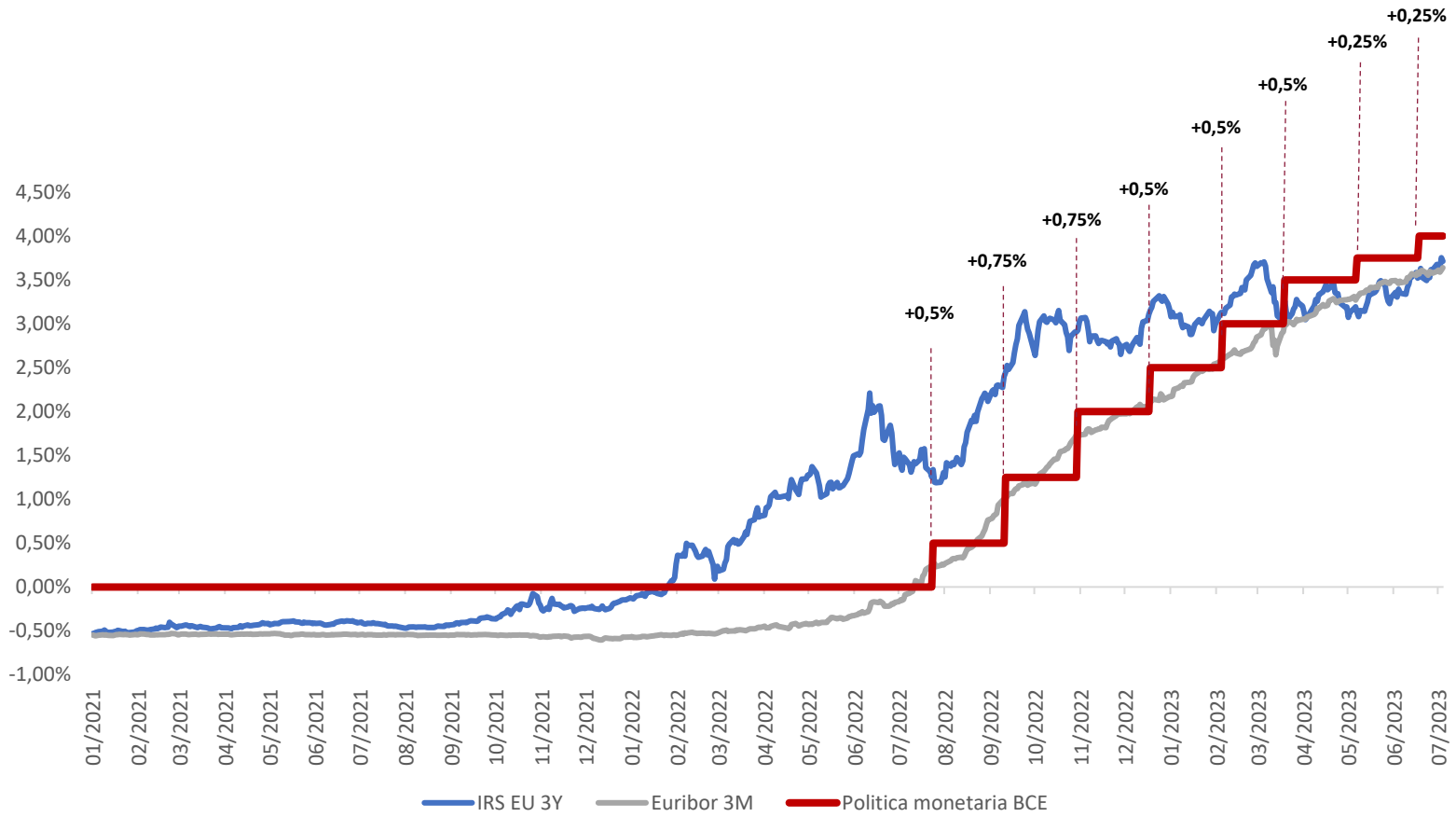
    - l'indice IRS a 3 anni, che rappresenta il costo implicito dello scambio di flussi di interessi tra due parti su un contratto di Interest Rate Swap e riflette il livello dei tassi di interesse di mercato dell'area Euro

    - l'Euribor (Euro Interbank Offered Rate) a 3 mesi, un tasso di interesse di riferimento utilizzato per i prestiti interbancari a breve termine denominati in euro

Le statistiche sui prestiti in Italia

Premessa (2/2)

Andamento dell'Euribor a 3 mesi e dell'IRS a 3 anni in relazione alla politica monetaria della BCE (2021 – H1 2023)



Luglio 2023:

Tasso di riferimento BCE:	4,0%
IRS EU 3Y	3,7%
EURIBOR 3M	3,6%

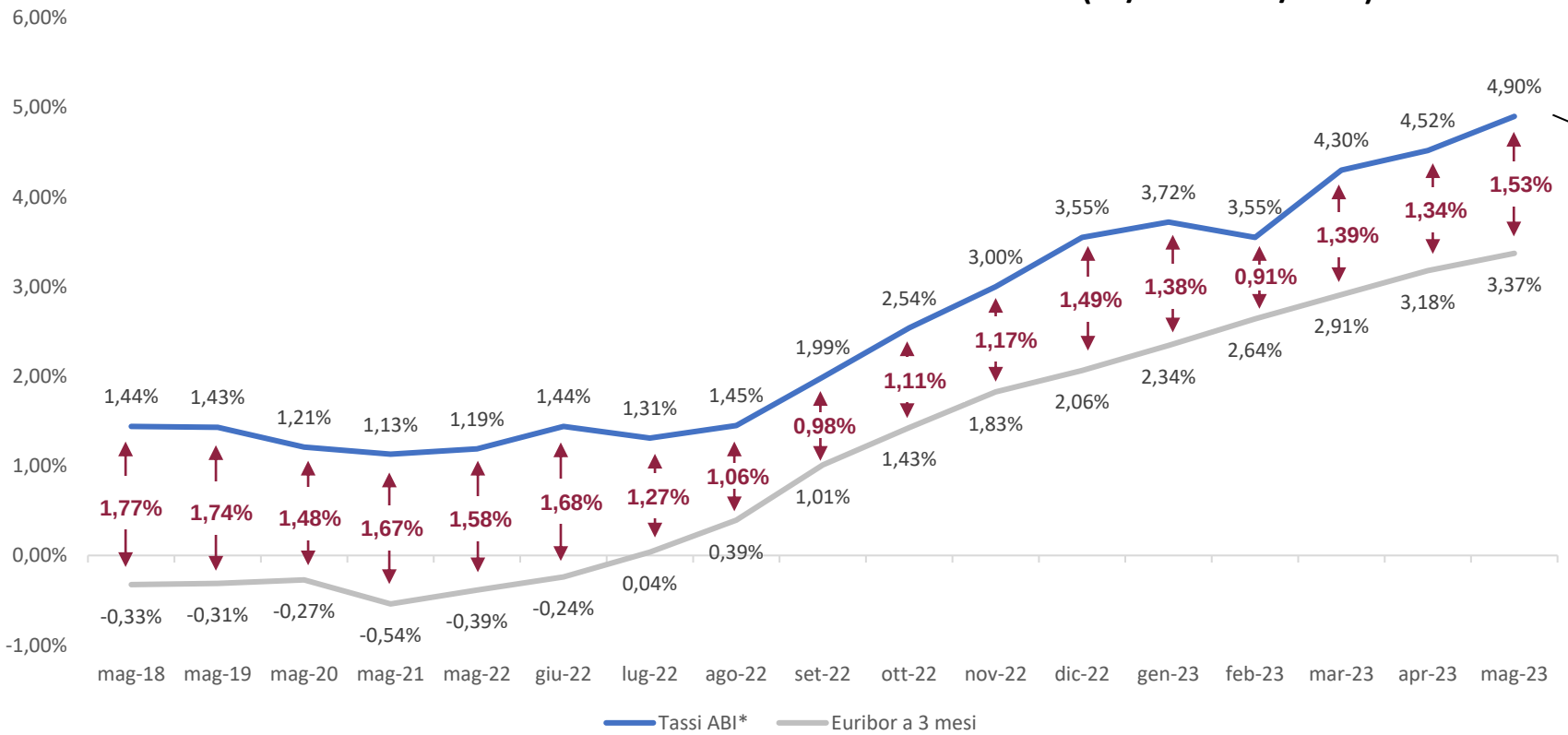
Dopo anni di tassi negativi o prossimi allo zero, a partire da Luglio 2022 la BCE ha intrapreso una politica monetaria restrittiva che ha portato il tasso di riferimento all'attuale livello pari a 400 b.p.

Fonte: Bloomberg, ECB website

Le statistiche sui prestiti in Italia

Prestiti bancari indifferenziati

Andamento dei tassi ABI e confronto con Euribor a 3 mesi (05/2018 – 05/2023)



Tasso medio applicato che non differenzia, a titolo d'esempio, tra forma tecnica, scadenza, presenza di garanzie, ammontare, profilo della controparte, tipologia del tasso (fisso o variabile), modalità di rimborso (a revoca o, se non a revoca, amortizing vs bullet), etc.

**Sono stati considerati solo i tasse relativi alle società non finanziarie (nuove operazioni)*

Fonte: ABI Monthly Outlook, Economia e Mercati Finanziari-Creditizi, Giugno 2023 (Sintesi)

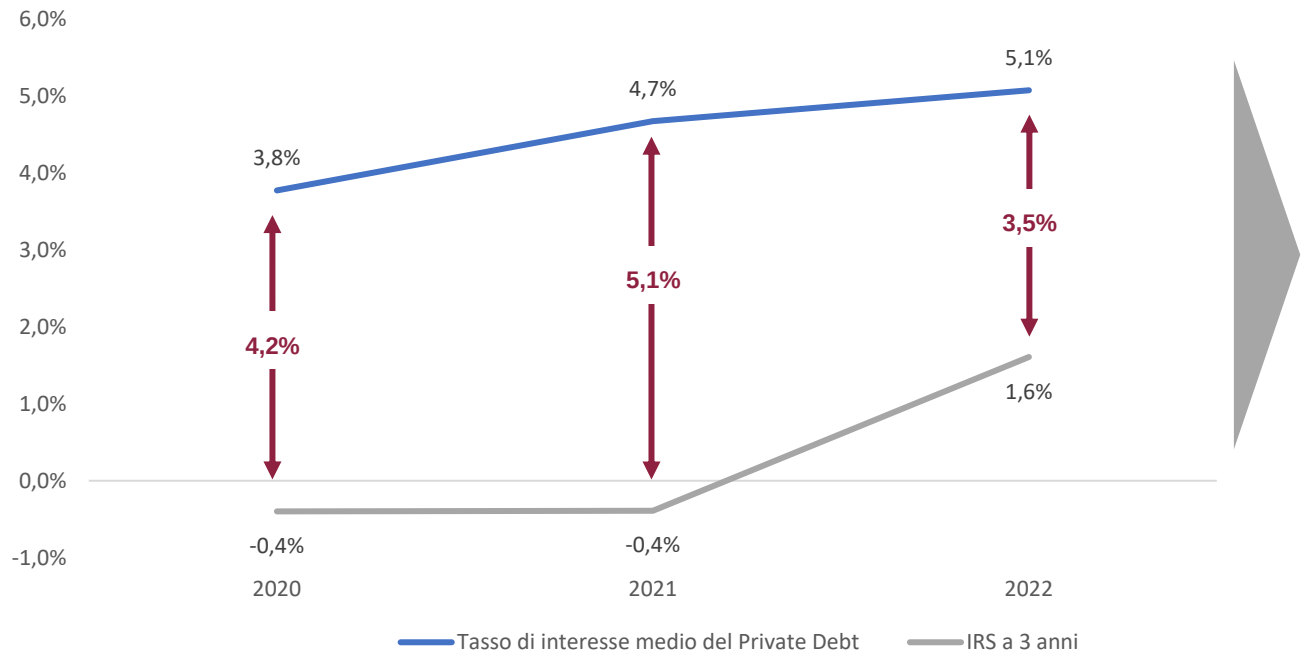
- ***Fino a giugno 2022 i tassi sui prestiti bancari ABI sono rimasti tendenzialmente stabili e pari a circa l'1,5%***
- ***I rialzi dei tassi BCE hanno generato un analogo rialzo dei tassi sui prestiti bancari fino ad arrivare al 4,90% di maggio 2023***

Le statistiche sui prestiti in Italia

Private Debt

- Per valutare meglio la congruità del costo del Finanziamento, considerata la natura non bancaria del finanziatore, è possibile rifarsi alle condizioni tipiche in Italia applicate ad operazioni con finanziatori non bancari, tenendo opportunamente conto che le statistiche disponibili si fermano al 2022 e riflettono solo parzialmente gli effetti delle politiche restrittive della BCE proseguite nei mesi successivi
- In questo caso è stato confrontato il tasso medio utilizzato nelle operazioni di private debt con il tasso medio IRS a 3 anni, che è un indicatore del costo del denaro privo di rischio. Lo spread tra questi due tassi dà un'idea del premio di rischio che le aziende pagano sulle operazioni di finanziamento
- L'operazione di private debt rappresenta un tipo di finanziamento non pubblico in cui le imprese ottengono prestiti direttamente da investitori privati, come fondi di private equity o istituzioni finanziarie, anziché attraverso i tradizionali canali bancari
- Si segnala che i dati riportati si riferiscono agli interessi e non tengono conto dei costi aggiuntivi solitamente sostenuti dal soggetto finanziato per operazioni di questa tipologia (fees per advisor, placement fees, etc.)

Private Debt vs IRS a 3 anni (2020 – 2022)



- I prestiti di debito privato sono in genere offerti a investitori istituzionali o aziende private applicando uno spread variabile a seconda del rischio aziendale.
- Dal confronto tra IRS a 3 anni e tasso d'interesse medio del private debt emerge un differenziale di rendimento compreso tra i 510 bps del 2021 ai 350 bps del 2022
- Da notare che lo spread si riduce all'aumentare del tasso IRS in quanto la remunerazione del private debt è molto influenzata dal rischio credito e quindi meno sensibile ai movimenti dei tassi

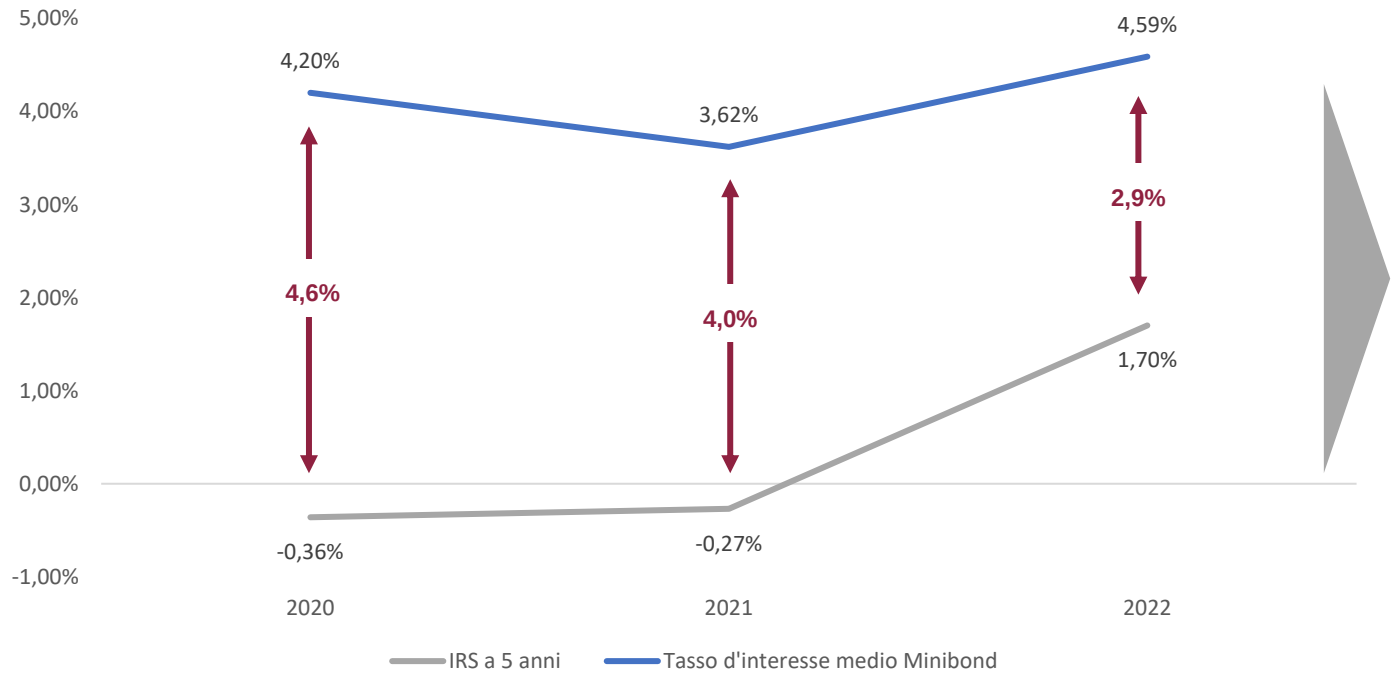
Fonte: Bloomberg; AIFI, 2022 Il mercato italiano del Private Debt

Le statistiche sui prestiti in Italia

Minibonds

- È stato analizzato il report italiano sui Minibond del politecnico di Milano, che fornisce statistiche complete sui tassi di interesse medi applicati nelle emissioni di minibond. Il valore del 2022 corrisponde al tasso di interesse medio utilizzato su un campione di 1.461 emissioni
- I Minibond sono titoli di debito non aperti ad investitori retail, emessi da società italiane non finanziarie, quotate o non quotate in Borsa, di importo inferiore a Euro 50 milioni. I minibond rappresentano una forma di finanziamento alternativa e complementare al credito bancario per diversificare le fonti e accedere al mercato competitivo degli investitori professionali
- Si segnala che i dati riportati si riferiscono alle cedole e agli interessi e non tengono conto dei costi aggiuntivi solitamente sostenuti dal soggetto finanziato per operazioni di questa tipologia (fees per advisor, placement fees, etc.)

Tasso medio Minibond vs IRS a 3 anni (2020 – 2022)



- Dal confronto tra IRS a 3 anni e tasso d'interesse medio dei Minibond emerge un differenziale di rendimento compreso tra i 460 bps del 2020 ai 290 bps del 2022.
- Anche in questo caso, analogamente al private debt, il costo totale è più resistente al movimento dei tassi inglobando un minore rischio di credito.

Fonte: Bloomberg; Politecnico di Milano, 9° Report italiano sui Minibond

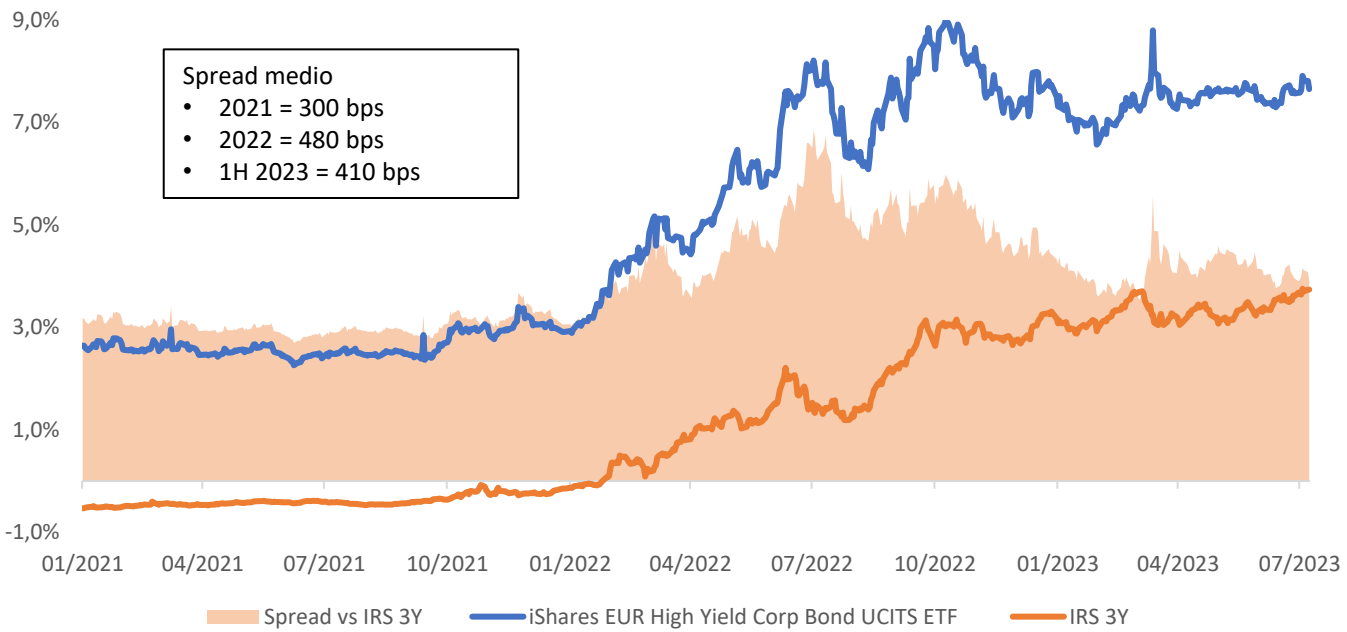
Le statistiche sui prestiti in Italia

High Yield Bond

- Una ulteriore analisi è stata condotta analizzando il differenziale tra il tasso medio IRS a 3 anni, con il rendimento implicito dell'iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF, che è un fondo comune di investimento quotato (ETF) incorporato in Irlanda. L'obiettivo del fondo è quello di replicare l'andamento dell'indice Markit iBoxx EUR Liquid High Yield, che segue l'andamento del mercato delle obbligazioni societarie in Europa ad alto rendimento e attualmente comprende circa 250 obbligazioni societarie europee con rating di investimento sub-investment grade

- Gli high yield bond, sono titoli di debito emessi da società con una valutazione di credito sub investment grade, ovvero al di sotto del grado di investimento. Queste obbligazioni sono considerate più rischiose, ma offrono rendimenti più elevati rispetto alle obbligazioni con valutazioni di credito più elevate

High Yield Bond ETF vs IRS a 3 anni (2021 to date)



- L'andamento del rendimento high yield riflette un premio al rischio correlato, in particolare, all'andamento degli indici azionari. Tale premio, espresso in termini di spread, è passato da un valore stabile intorno ai 300 punti base del 2021 agli attuali 400.

- Nel caso degli high yield lo spread nel 2021 risulta inferiore rispetto a quello del private debt e dei minibond, nel 2022 fa registrare un picco in concomitanza di un repentino calo dei listini azionari per poi normalizzarsi nel 2023 riflettendo una riduzione del premio al rischio.

- Da considerare che tale paniere è sottoposto ad una maggiore volatilità essendo composto da titoli molto liquidi e quotati.

Fonte: Bloomberg

1 Introduzione

2 Le statistiche sui prestiti in Italia

- Premessa
- Prestiti Bancari Indifferenziati
- Private Debt
- Minibond
- High Yield Bond

3 **Conclusioni**

4 Annex

Conclusioni

- Tenuto conto:
  - dei termini e condizioni del Finanziamento come previsto e a noi prospettato; e
  - che il finanziamento è prestato senza garanzia da parte del ricevente o di altra entità pubblica o privata
  - che la controparte correlata ricevente il credito ha uno score sintetico Cerved pari ad **"affidabile"**

- Verificate le condizioni dei tassi e degli spread mediamente pagati in Italia ed Europa per finanziamenti o titoli che siano a questo assimilabili (anche in base alla natura non bancaria del soggetto finanziatore) e in particolare:
  - Spread medio dei prestiti bancari a società non finanziarie, considerabile come minimo applicabile in quanto comprensivo di prestiti di varia durata e natura con una consistente parte di prestiti garantiti, pari all'1,43% nel periodo Maggio 2021 – Maggio 2023 (**153bps** a maggio 2023)
  - Spread medio applicato al Private Debt - fattispecie alla quale è assimilabile il Finanziamento – pari a **427bps** nel triennio 2020-2022 (**350bps** nel 2022)
  - Spread medio applicato ai minibonds - fattispecie alla quale è assimilabile in termini di premio al rischio il Finanziamento – pari a **383bps** nel triennio 2020-2022 (**290 bps** nel 2022)
  - Spread medio applicato agli High Yield Bond - che può essere considerato un benchmark di mercato per operazioni di finanziamento ad aziende non finanziarie – pari a **390bps** nel periodo 2021-1H2023 (**410 bps** nel 1H2023)

Possiamo concludere che lo spread di 400bps applicato al Finanziamento di cui al presente parere è da considerarsi in linea con il premio al rischio medio pagato dalle imprese non finanziarie, sia in quanto coerente con i tassi di operazioni di finanziamento privato ed emissione di minibond nel triennio 2020-2022 e coerente con il benchmark di mercato (ETF HIGH Yield Europeo) ad oggi, tenuto conto della totale assenza di garanzie, della natura revolving e dell'assenza di altri oneri espliciti o impliciti (commitment fee, agency fee, etc.) del Finanziamento, sia in relazione al contesto aziendale del Gruppo affidato

1 Introduzione

2 Le statistiche sui prestiti in Italia

- Premessa
- Prestiti Bancari Indifferenziati
- Private Debt
- Minibond
- High Yield Bond

3 Conclusioni

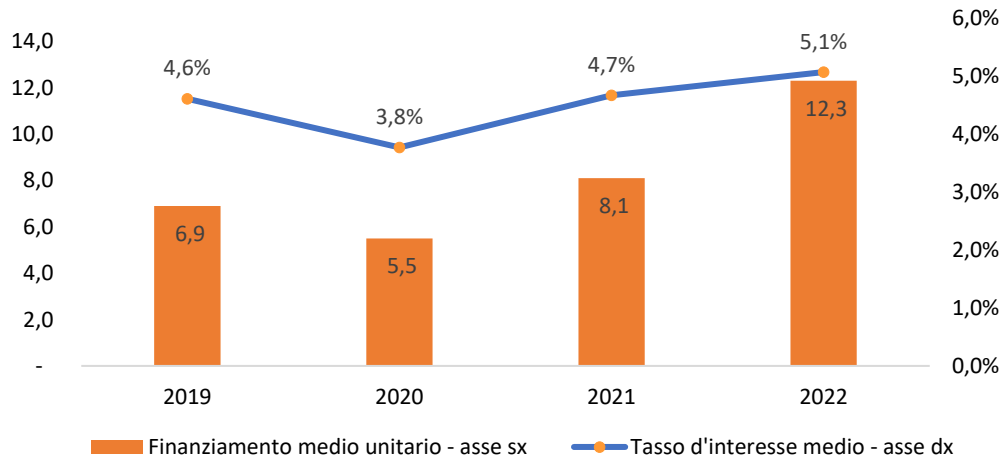
4 **Annex**

Focus su Private Debt

- I dati sull'attività del private debt in Italia sono stati raccolti ed elaborati da AIFI in collaborazione con Deloitte
- In particolare nel 2022 sono stati monitorati 42 soggetti attivi (39 nel 2021), vale a dire che hanno effettuato almeno una delle attività di raccolta, investimento o rimborso.
- Nel corso del 2022 la raccolta totale è stata pari a 1.131 milioni di Euro (+15% vs 2021), con una quota di capitali provenienti dall'estero del 25%.
- Sempre nel 2022 il mercato italiano del private debt ha fatto registrare investimenti per circa 3.224 milioni di Euro (+43% vs 2021), mentre diminuisce il numero di operazioni (262 vs 281 nel 2021, -7%) e il numero di società oggetto di investimento (133 vs 141 nel 2021, -6%).

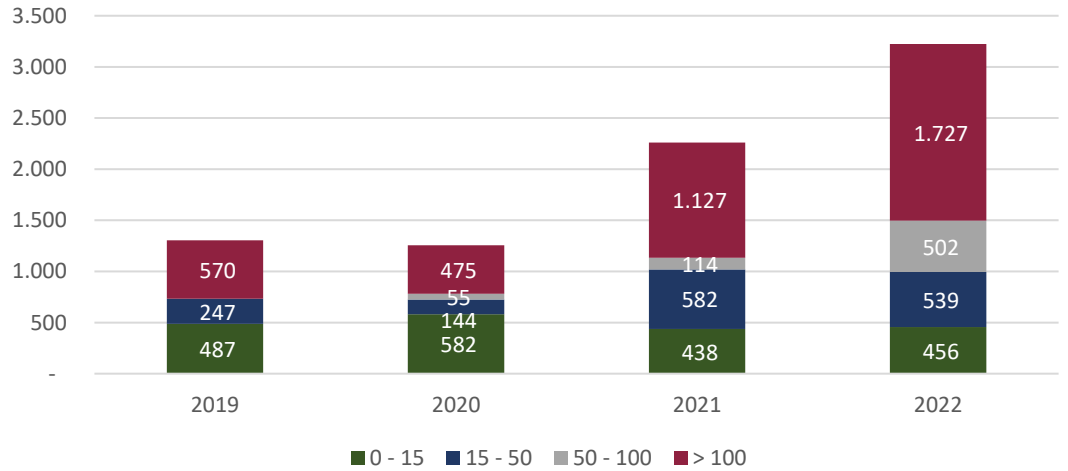
Evoluzione del mercato Private Debt in Italia (2019 – 2022)

Dati in € milioni



Distribuzione degli investimenti per dimensione (2019 – 2022)

Dati in € milioni

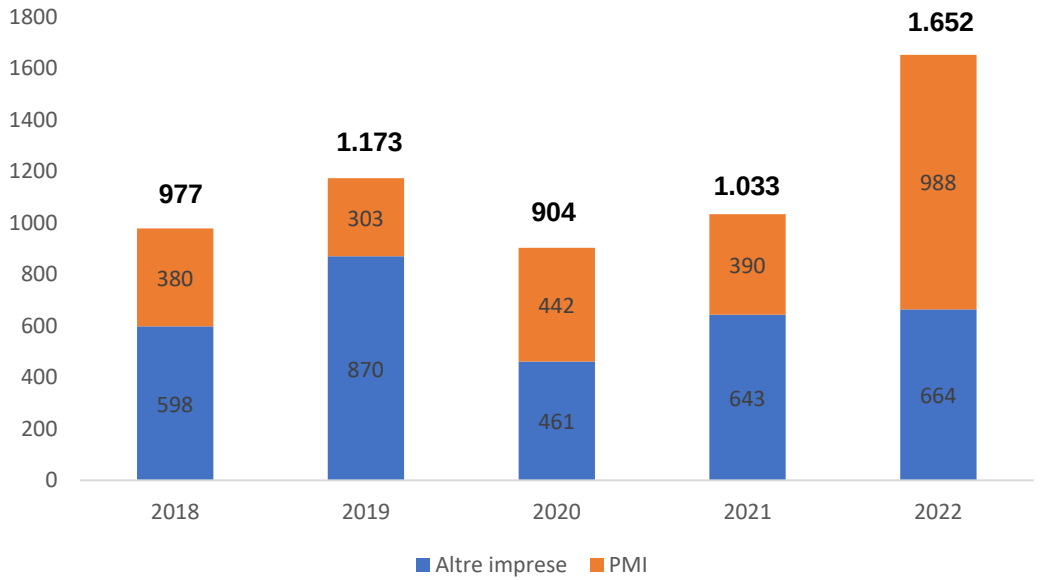


Fonte: Bloomberg; AIFI, 2022 Il mercato italiano del Private Debt

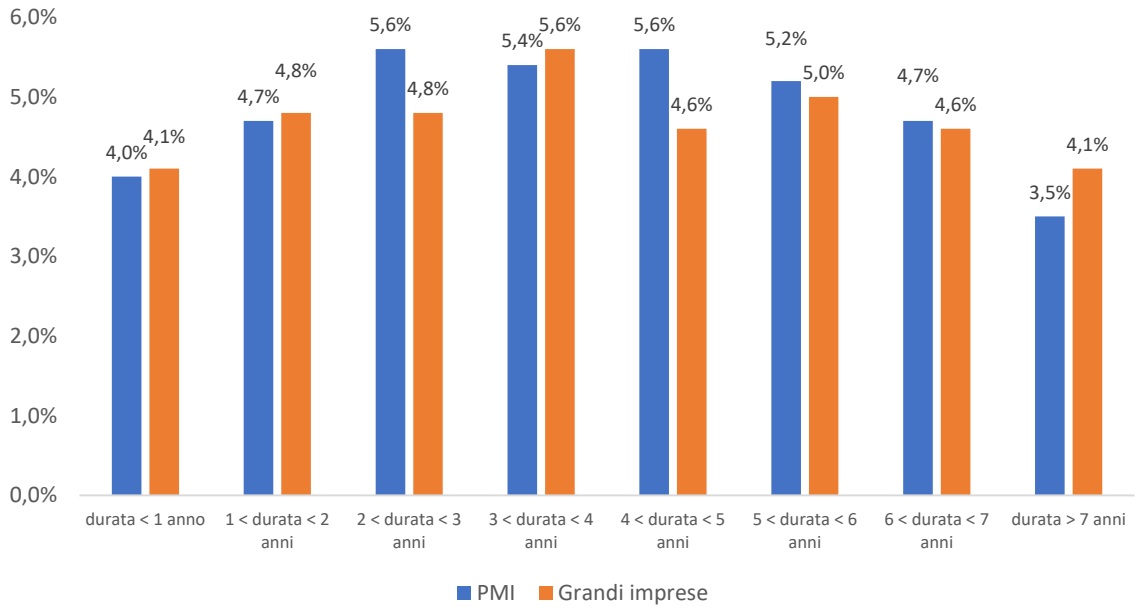
Focus su Minibond

- Le emissioni di minibond censite dall'Osservatorio minibond del politecnico di Milano di importo inferiore a € 50 milioni risultano essere 268 nel 2022 (+21,3% vs 2021)
- Dei 268 minibond censite circa l'80% risulta essere assistito da garanzia pubblica
- Il valore medio del collocamento effettuato dalle PMI è pari a € 3,86 milioni, mentre quello effettuato dalle grandi imprese è pari a € 9,34 milioni

Flusso temporale del controvalore di emissioni di minibond negli ultimi 5 anni.
Dati in € milioni



Valore medio della cedola distribuita dai *minibond nel 2022*: confronto fra PMI e grandi imprese per diverse scadenze
Campione: 840 emissioni sotto € 50 milioni con cedola fissa



Fonte 9° Report italiano sui Minibond, Politecnico di Milano, 2023

Contatti

EnVent Italia SIM S.p.A.

Registered office:

Via degli Omenoni 2

Milan 20121 - Italy

Tel +02 22175979

Via Barberini 95

Rome 00187 – Italy

Tel +06 89684111

www.enventgroup.eu

Offices