

YELDO

Fondazione dei
Dottori Commercialisti



e degli Esperti Contabili
di Bologna

YELDO x
Fondazione
Dottori Commercialisti
di Bologna

Bologna, 27 novembre 2023



I° MODULO

01. Contesto – Dott. Marcello M. Iannuzziello

02. L'opportunità: RE Private Debt market

03. Struttura dei prodotti

04. Casi studio

YELDO

Intro

Marcello M. Iannuzziello - Presidente Fondazione Dott. Commercialisti di Bologna

Agenda

Le economie mondiali sono oggi soggette a sfide macroeconomiche

**Crescita tassi
d'interesse**



Inflazione elevata



**Contesto geopolitico
complesso**



Costo del capitale

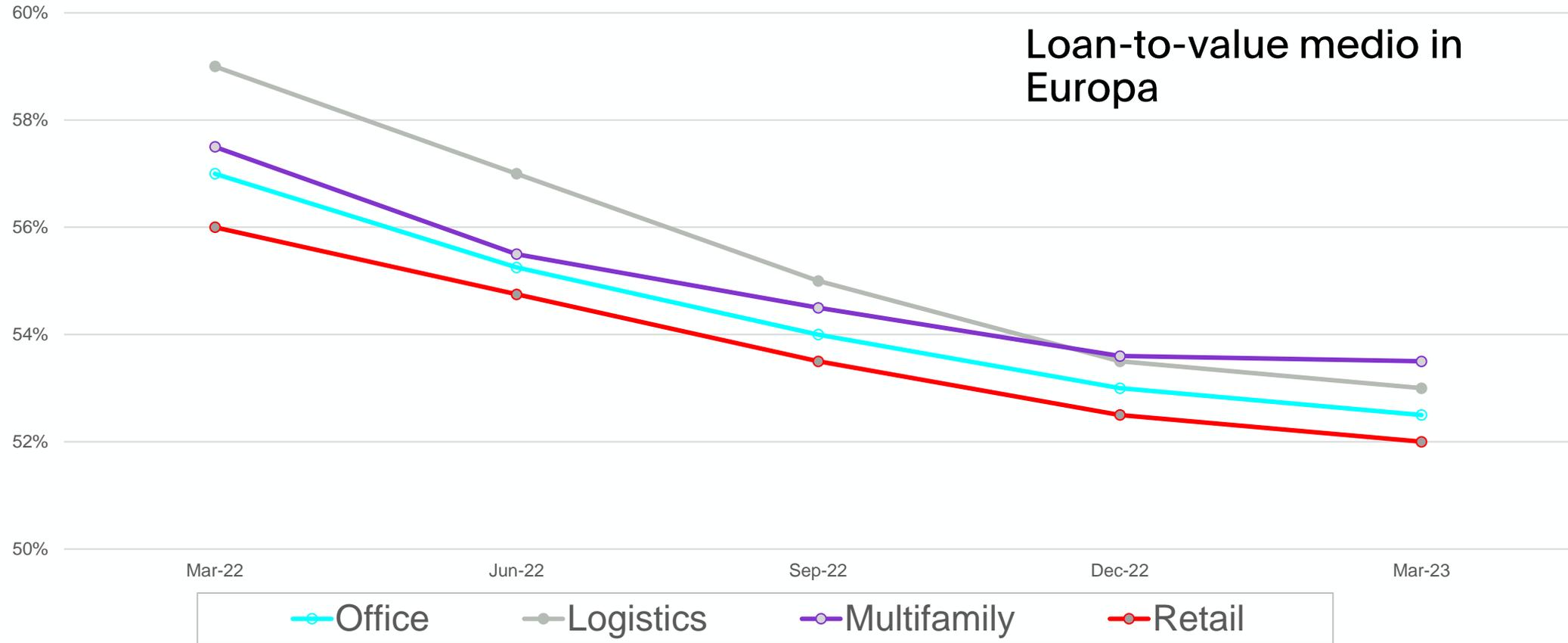


Normativa ESG



Overview mercato

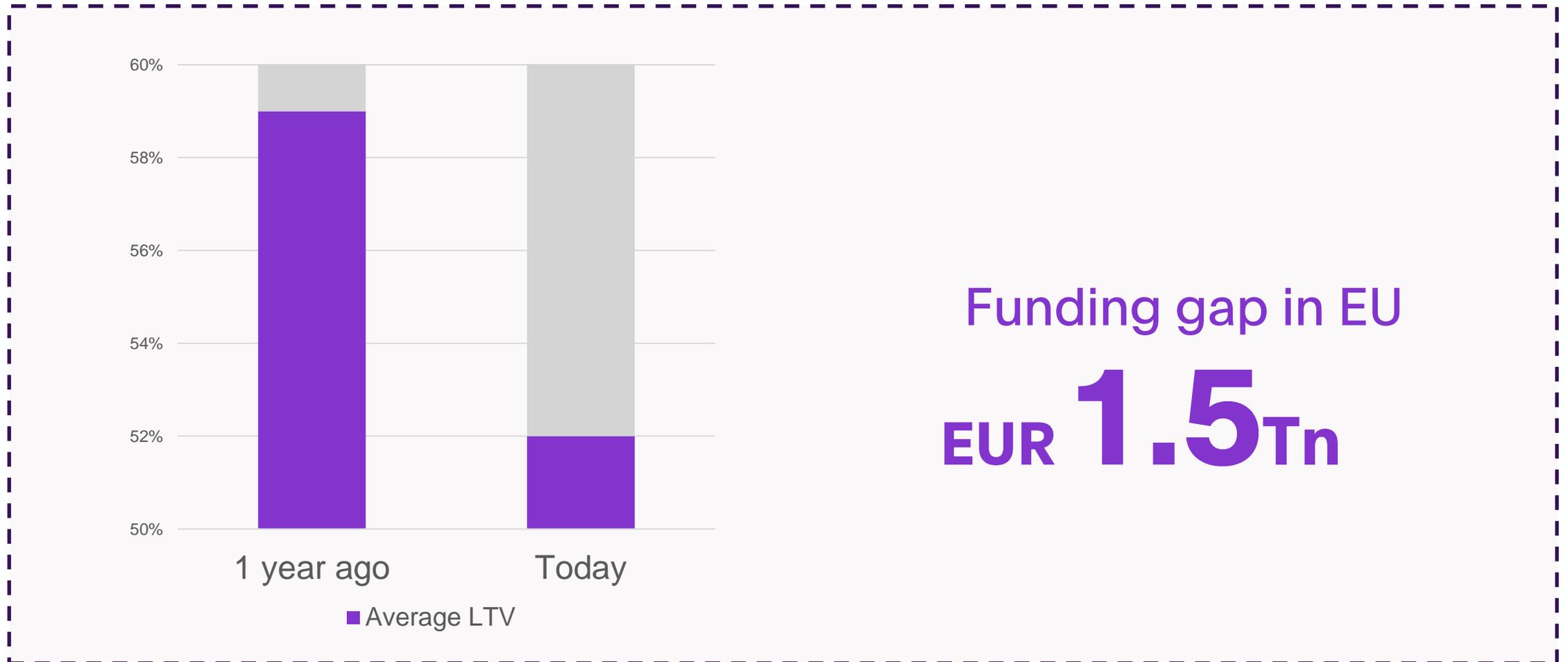
Minore offerta di finanza tradizionale



LTV in ribasso per gli stessi collateral = rendimenti simili a quelli in equity per posizioni di debito

Overview mercato

Minore offerta di finanza tradizionale: EUR 100 bn di funding gap in Europa



Il Funding Gap crea una grande opportunità nel mondo del Private Debt

Funding gap = evoluzione ed opportunità
per la nostra Fondazione



Studio Consulenza Aziendale



Marcello M. Iannuzziello

DOTTORI COMMERCIALISTI - REVISORI
LEGALI

VIA DE' CASTAGNOLI, 2 BOLOGNA

TEL. (+39) 051221064 FAX (+39)

0514380049

MMI@SCA.BO.IT

WWW.SCA.BO.IT

- Consulenza fiscale societaria
- Consulenza nella fase pre-negoziata e negoziata della gestione della crisi d'impresa con attività di advisor nella predisposizione di piani di riorganizzazione aziendale e turnaround
- Consulenza per operazioni straordinarie d'impresa quali conferimenti, fusioni, scissioni e trasformazioni societarie
- Consulenza stragiudiziale e giudiziale in ambito concorsuale sia nell'interesse dei creditori, sia nell'interesse delle procedure fallimentari
- Consulenza e assistenza societaria nella pianificazione dei passaggi generazionali e in tema contratti di cessione di partecipazioni e/o aziende.
- Fondatore e partner dello Studio Consulenza Aziendale www.sca.bo.it e network partner di Flow Management www.flowmanagement.cz
- Membro del consiglio di amministrazione in diverse società ricopre, inoltre, incarichi di liquidatore, di sindaco e di revisore legale
- Relatore e coordinatore di convegni, seminari e master di formazione
- Presidente Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna.
- Componente Commissione Intelligenza Artificiale e Giustizia. Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma.
- Componente Commissione Information Technology a supporto delle imprese e della professione – Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna.

I° MODULO

01. Contesto – Dott. Marcello M. Iannuzziello

02. L'opportunità: RE Private Debt market

03. Struttura dei prodotti

04. Casi studio

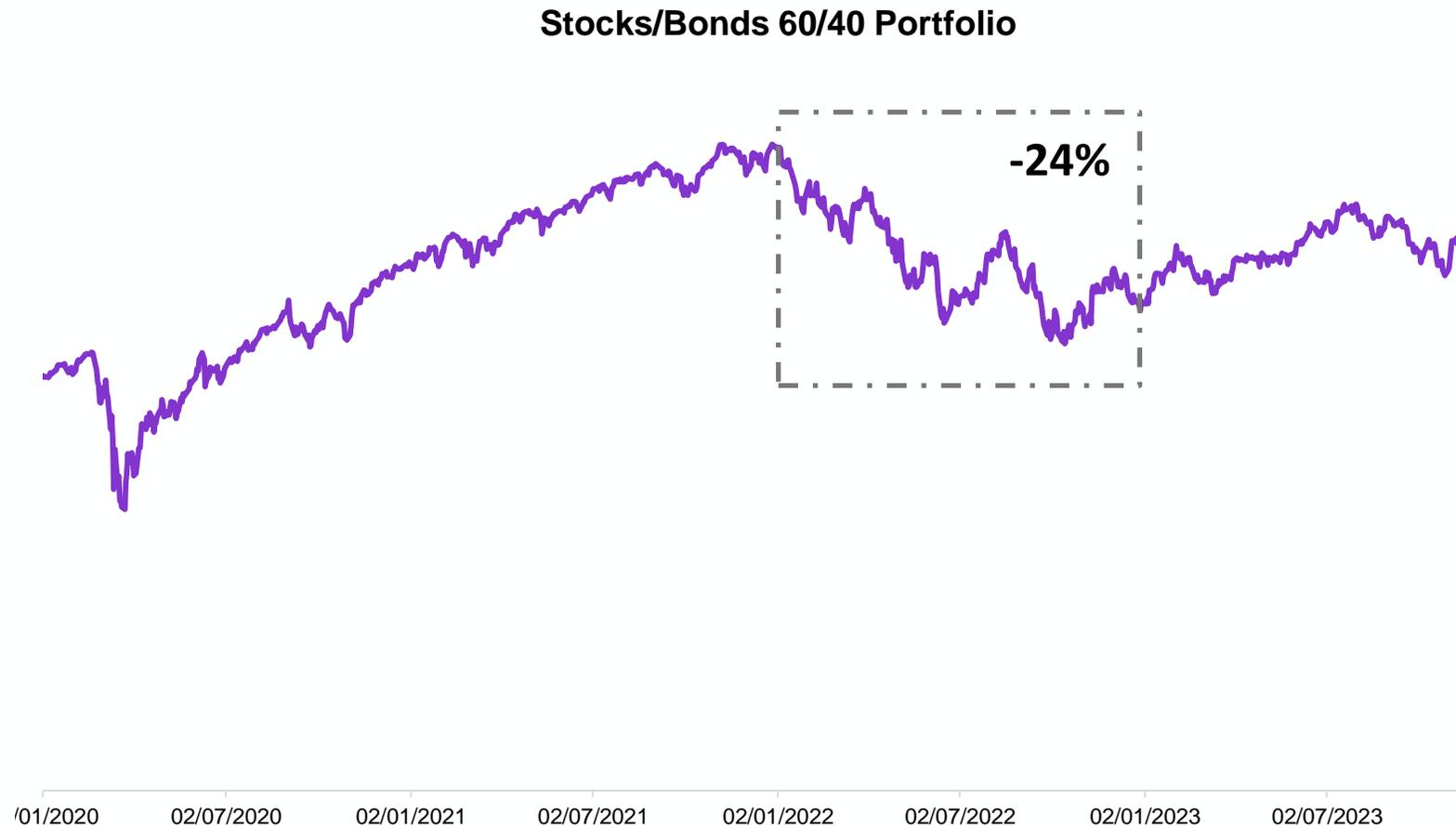
YELDO

L'Opportunità

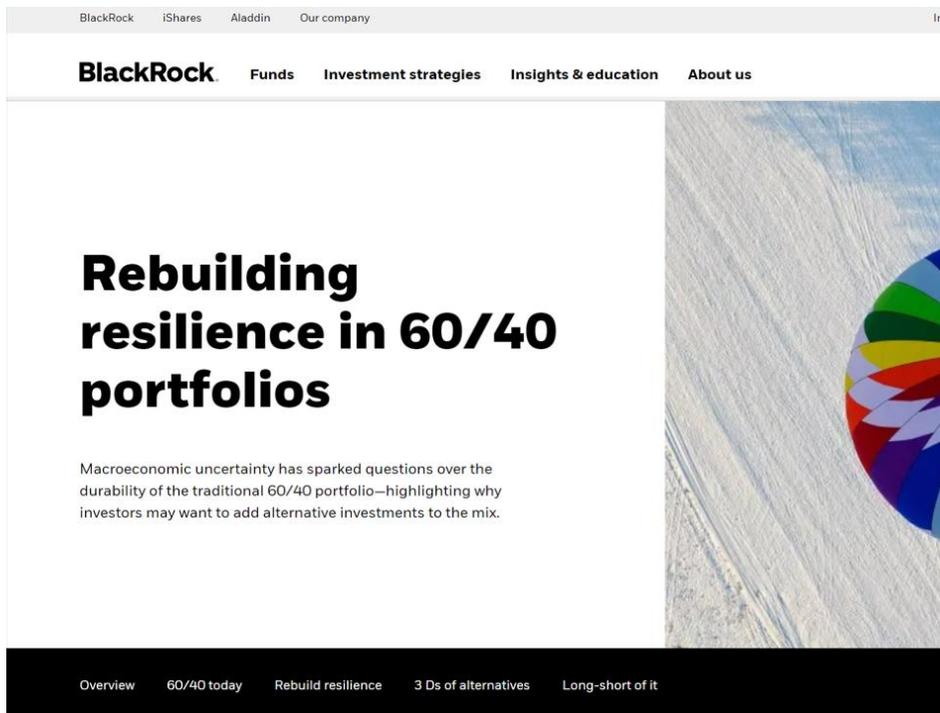
Alessandro Piccolella – YELDO's Distribution Team

Agenda

I mercati tradizionali hanno sofferto negli ultimi anni, registrando alta volatilità



Gli investimenti alternativi presentano bassa correlazione con i mercati tradizionali e possono contribuire a diversificare il portafoglio



BlackRock iShares Aladdin Our company

BlackRock Funds Investment strategies Insights & education About us

Rebuilding resilience in 60/40 portfolios

Macroeconomic uncertainty has sparked questions over the durability of the traditional 60/40 portfolio—highlighting why investors may want to add alternative investments to the mix.

Overview 60/40 today Rebuild resilience 3 Ds of alternatives Long-short of it

L'incertezza macroeconomica ha sollevato dubbi sulla durabilità del tradizionale portafoglio 60/40, sottolineando la il motivo per cui gli investitori potrebbero voler aggiungere investimenti alternativi ai portafogli.

BlackRock

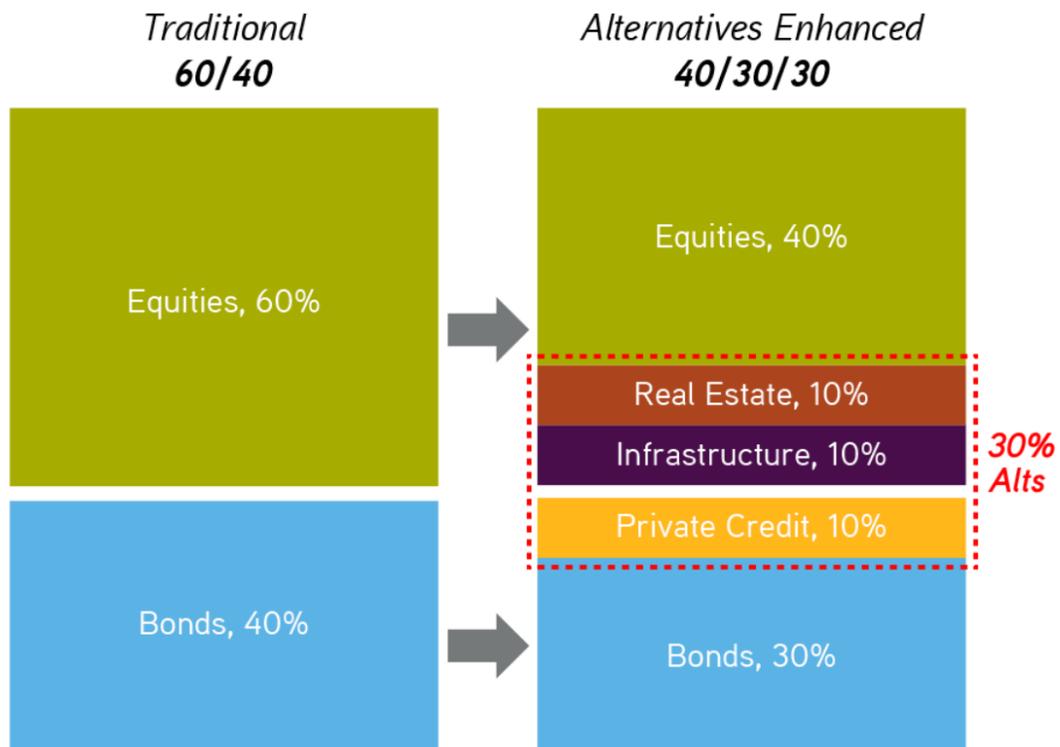
Key points

- **The 60/40 portfolio today** – Inflation poses a challenge to the traditional stock-bond portfolio. The diversifying nature of the two assets can be sensitive to the level of inflation, which makes rethinking portfolios more critical than ever.
- **Rebuilding resilience** – A sensible evolution of portfolio construction can include complementing traditional asset classes with alternative sources of return that provide additional diversification.
- **Three Ds of alternative diversifiers** – When looking for liquid alternatives that can improve portfolio resilience, we believe buyers should look for diversification, durability, and defensiveness.

Overview mercato

Gli investimenti alternativi presentano bassa correlazione con i mercati tradizionali e possono contribuire a diversificare il portafoglio

How We Suggest Enhancing the Traditional 60/40 Portfolio



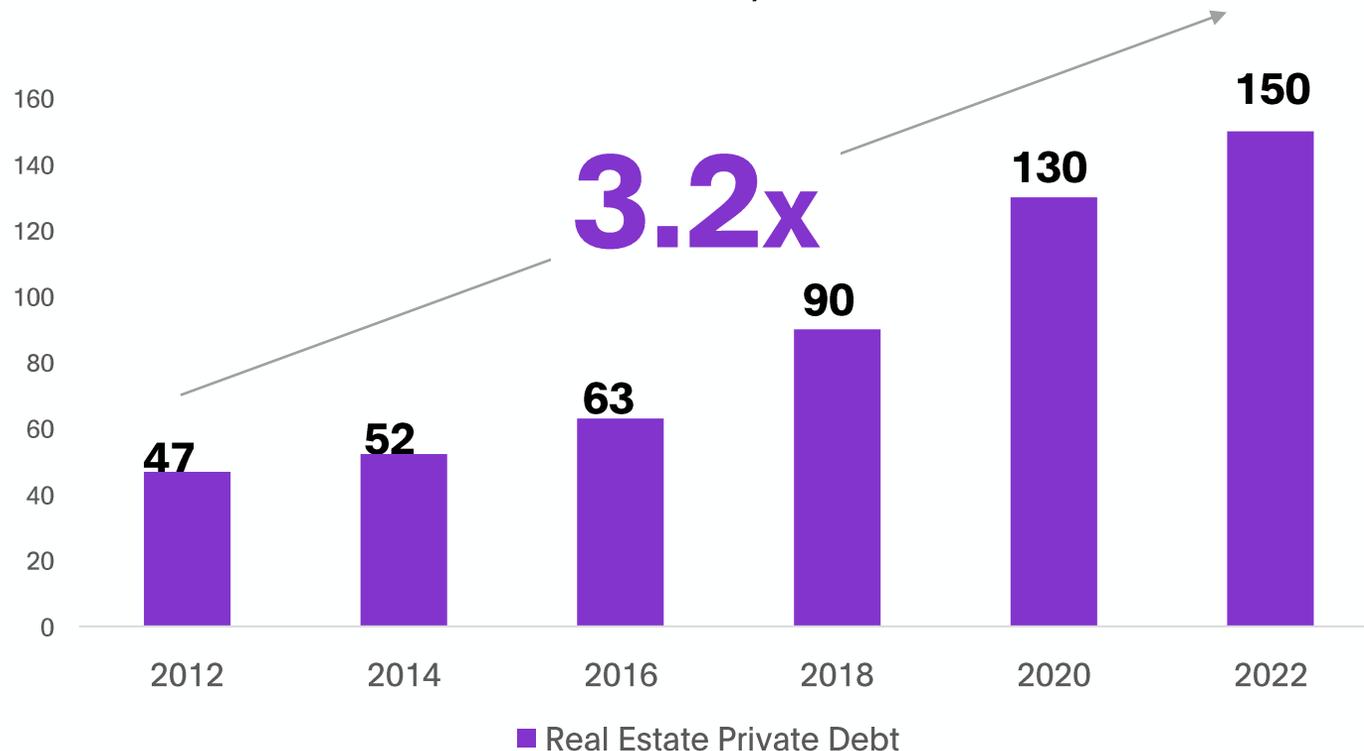
Continuiamo a credere che, nel nuovo regime macroeconomico in cui siamo entrati, la correlazione positiva tra azioni e obbligazioni sarà probabilmente a lungo problematica per il tradizionale portafoglio 60/40. Pertanto, riteniamo che il modello 40/30/30 possa migliorare i rendimenti complessivi corretti per il rischio, nonché la diversificazione del portafoglio

KKR

Data as at November 30, 2022. Source: KKR Global Macro & Asset Allocation analysis.

Il Private Debt rappresenta oggi un'opportunità di investimento epocale

Global Private Debt AUM, USD Bn



Le banche riducono drasticamente le linee di credito

- Dopo la crisi del 2008, i **requisiti più stringenti delle banche** hanno portato a un notevole calo dei prestiti, che diventano sempre più costosi
- **L'aumento dell'inflazione e dei tassi di interesse** porta a una maggiore volatilità dei mercati finanziari e a maggiori costi dei prestiti
- **L'aumento notevole dei costi di compliance** ha peggiorato l'attrattiva dei prestiti più piccoli
- **Le banche europee sono inflessibili** sui criteri di prestito, creando opportunità di finanziamento (mezzanino, bridge loans, ecc.) con i LTV che scendono da una media del 70% a una del 40%
- **La macroeconomia è sconvolta dal Covid-19**, con il drastico calo delle attività e la crescente crisi di liquidità, soprattutto nel RE



La carenza di offerta di credito crea un avvincente insieme di opportunità di investimento adeguate al rischio e un maggiore interesse per soluzioni alternative di credito nel RE

Una grande opportunità per gli investimenti nel RE Private Debt in Europa

Chiara richiesta di fonti di finanziamento alternative nel real estate

Le attuali condizioni di mercato stanno spostando il potere negoziale verso i finanziatori alternativi



Aumento del tasso di rifiuto dei prestiti bancari

- Le banche dell'area euro hanno recentemente e ulteriormente stretto i loro standard di credito per i prestiti alle imprese a causa di una maggiore avversione al rischio
- I finanziatori alternativi possono trarre vantaggio dalla riduzione dell'attività di prestito delle banche tradizionali poiché sono adeguatamente attrezzati per valutare correttamente il rischio e fornire finanziamenti in modo selettivo

+15%

Aumento della quota di **domande di prestito respinte alle imprese** nel Q1 2023



Urgente necessità di rifinanziamento

- L'avversione al rischio nel settore bancario potrebbe aumentare il gap di rifinanziamento per l'immobiliare commerciale, riducendo ulteriormente il finanziamento bancario al settore
- Con la stabilizzazione dei tassi di interesse, le transazioni riprenderanno, **richiedendo nuovi finanziamenti**

EUR 150mld+

Prestiti immobiliari commerciali **in scadenza in Europa entro il 2025**

I° MODULO

01. Contesto – Dott. Marcello M. Iannuzziello

02. L'opportunità: RE Private Debt market

03. Struttura dei prodotti

04. Casi studio

YELDO

L'Opportunità

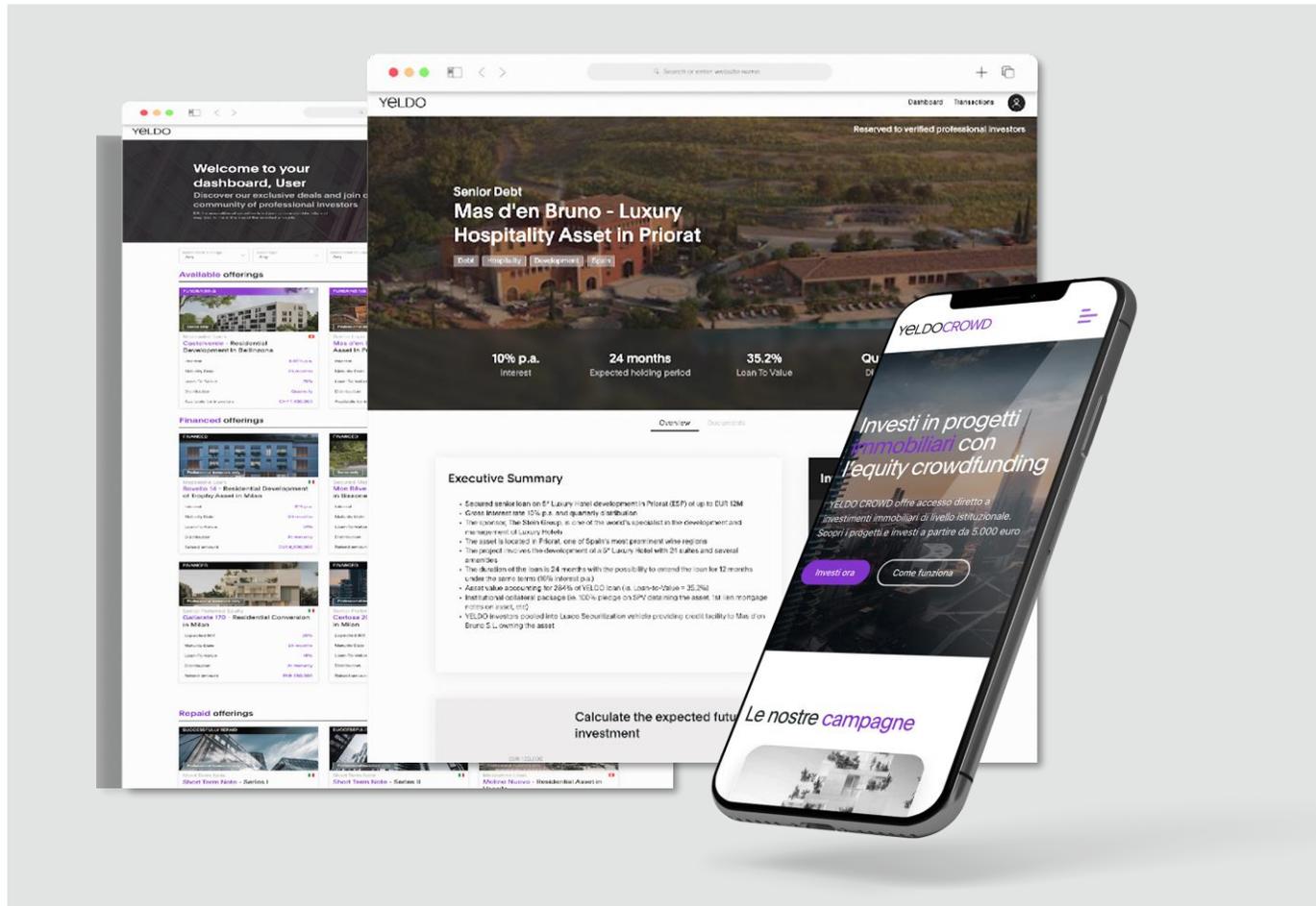
Carlo Prudentino – YELDO's Distribution Team

Agenda

La nostra missione

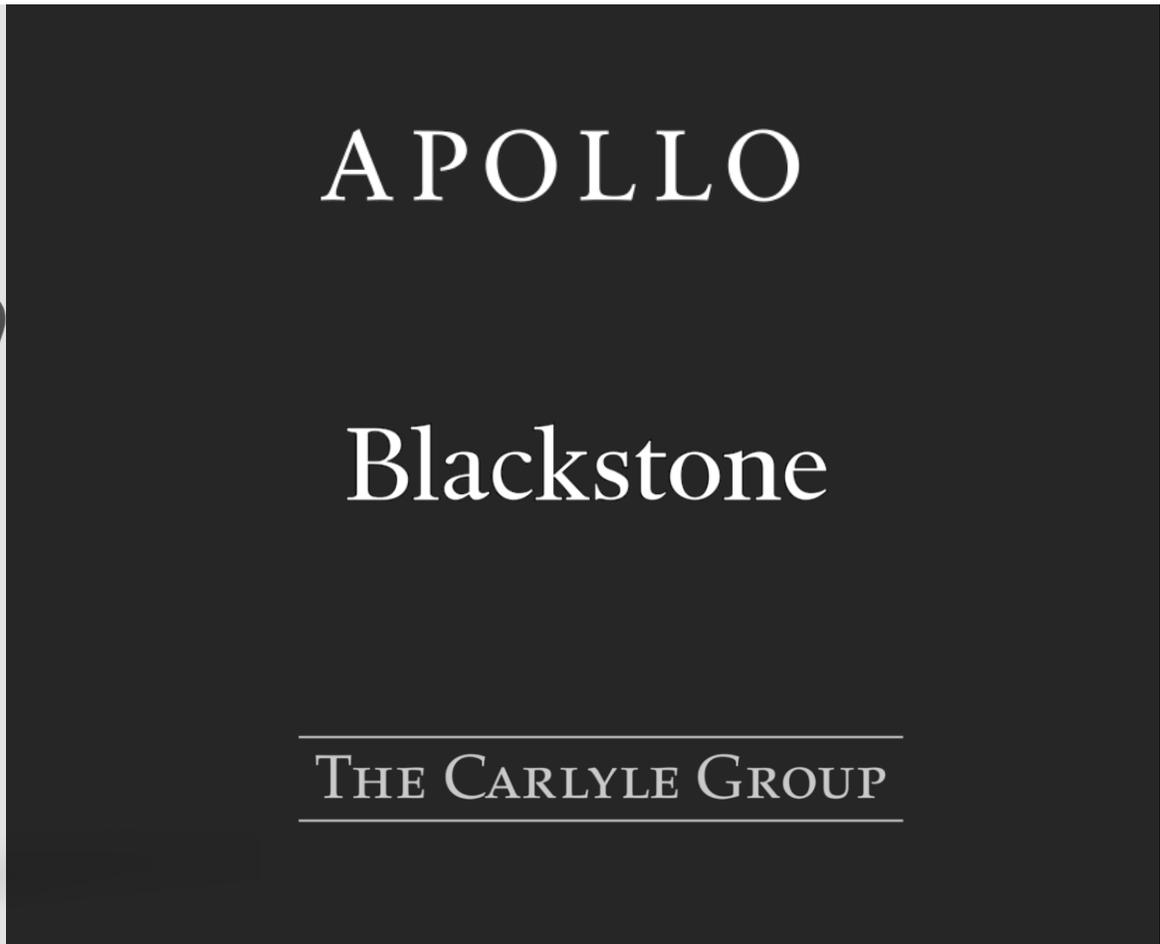
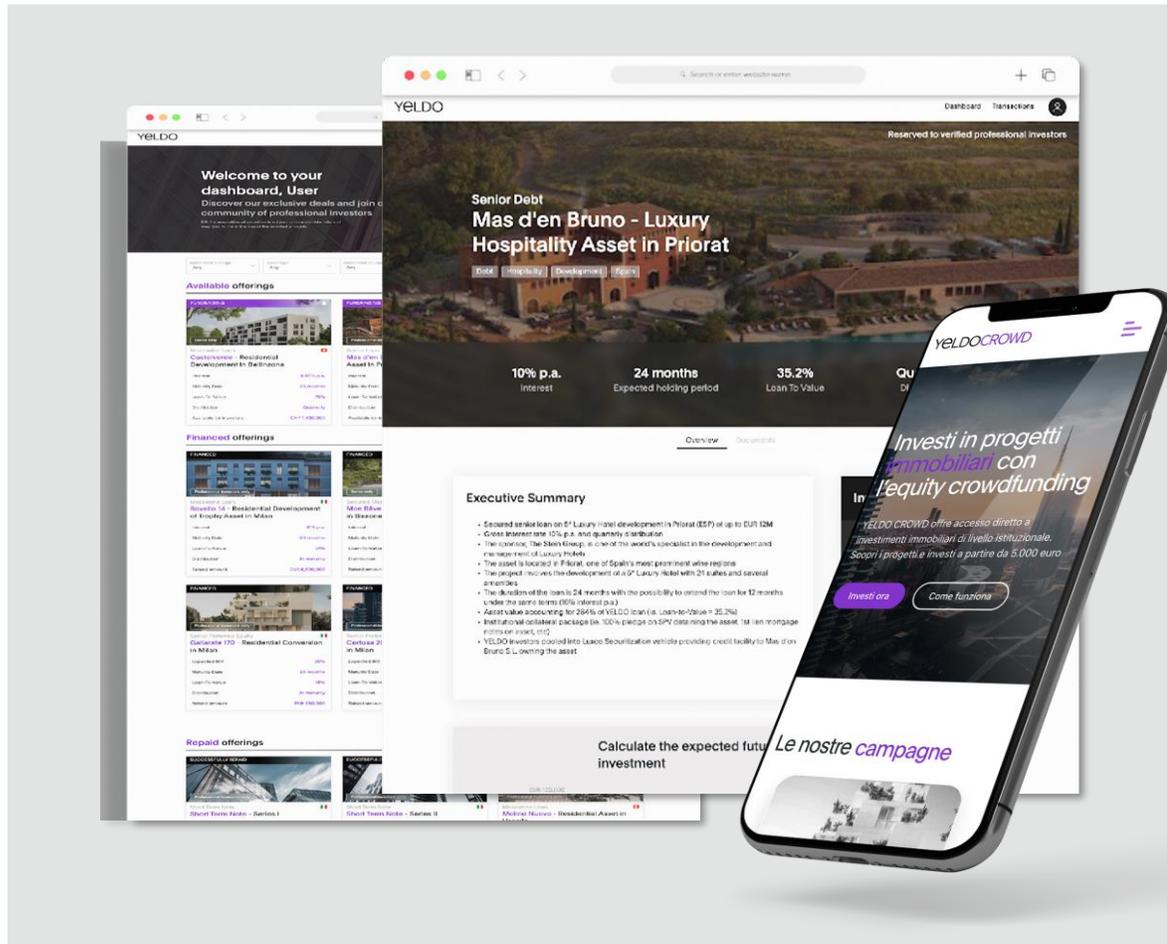
Utilizzare la *tecnologia* per innovare l'accesso agli investimenti immobiliari anche per gli investitori *privati*

Tecnologia

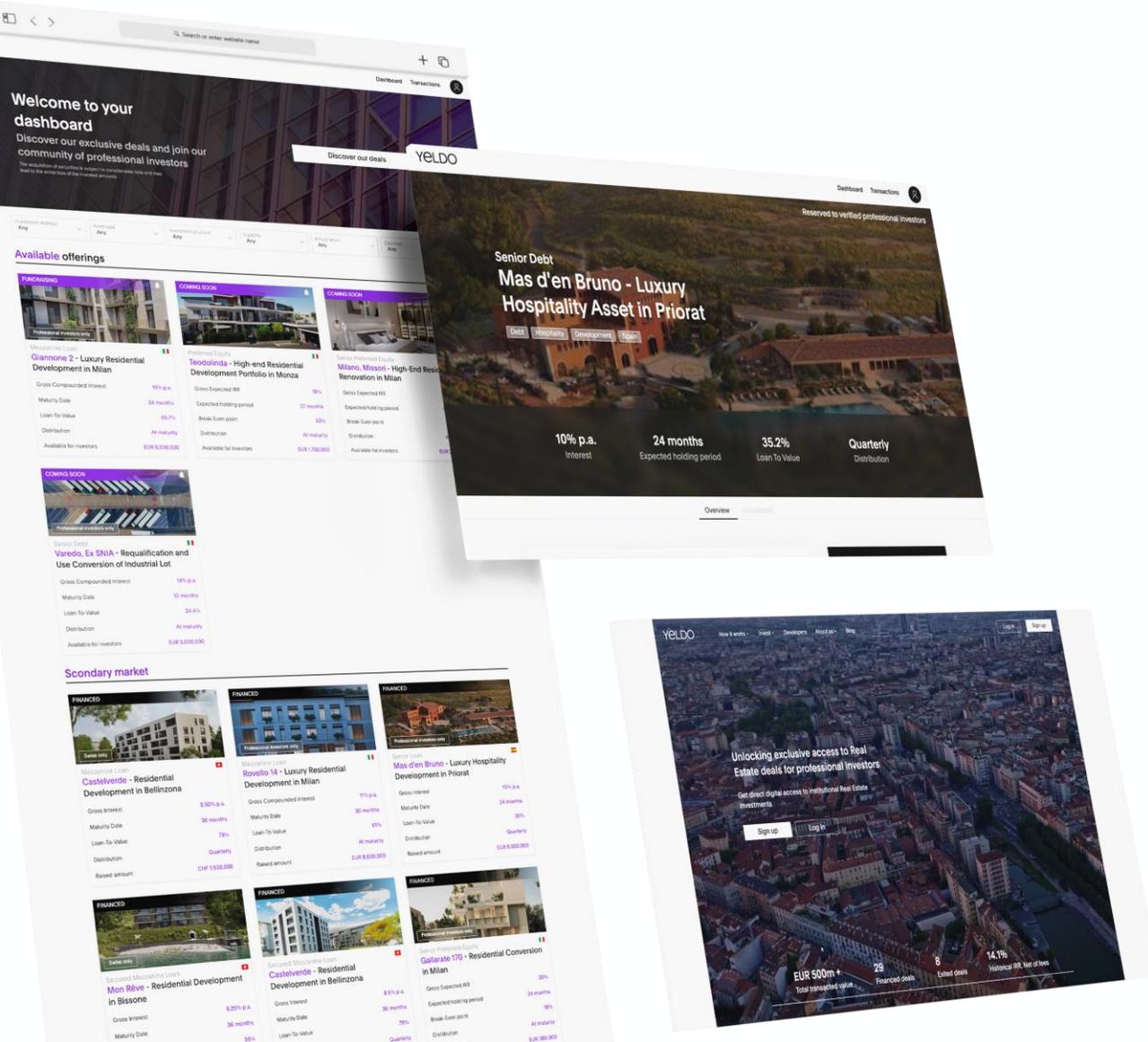


Tecnologia

...e Investment Manager

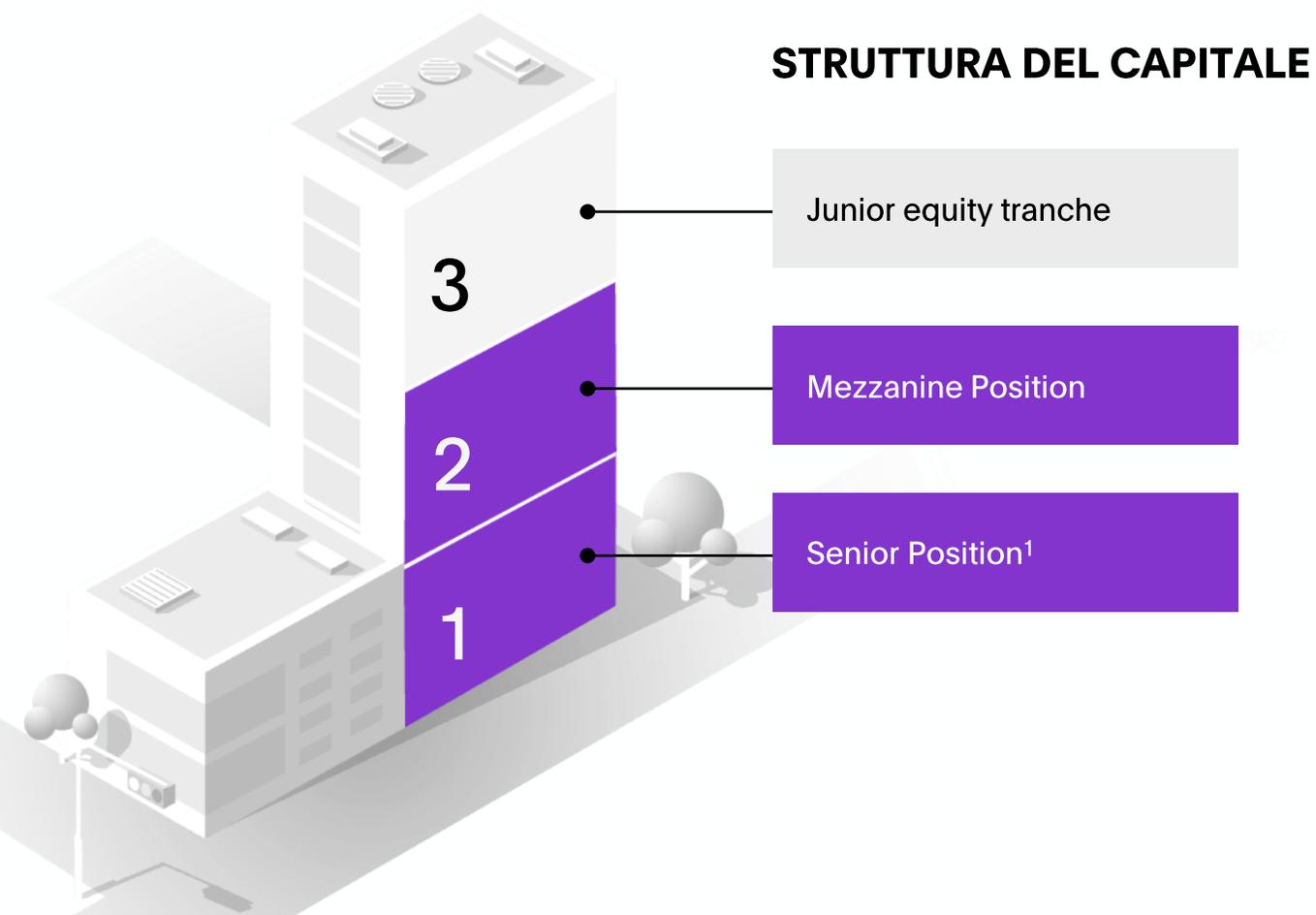


La tecnologia ci permette **trasparenza, processi digitali, liquidità**



- Maggiore **trasparenza** per gli investitori
- Distribuzione **frazionata** attraverso processi di investimento **digitali**
- **Liquidità** anticipata grazie al network di investitori attivo

Il nostro focus: posizioni **protette** in una **nicchia dimensionale favorevole**



1. YELDO sostituisce la finanza tradizionale

PROTEZIONE DEL CAPITALE

Investitori Senior/Mezzanine godono di uno **«scudo finanziario»** di Equity dello sponsor che offre **protezione**

NICCHIA DIMENSIONALE

Ottime opportunità di **rischio-rendimento** per le tranche senior e mezzanine di dimensione troppo piccola per interessare institutions / debt funds

EUR 2-25m

Negoziando per i nostri investitori forti **garanzie a protezione**

**Ipoteca di primo grado
sull'asset¹**



Pegno sulle quote del
titolare degli asset o sui
conti correnti



Conto escrow



Monitoraggio stringente
dei **covenant** finanziari



**Cambio di controllo e
interessi pre-finanziati**



**Minimo livello di
previdite** per
deployment del capitale



E operando su asset class resilienti in geografie selezionate

ASSET CLASS

1

Prime Residential

2

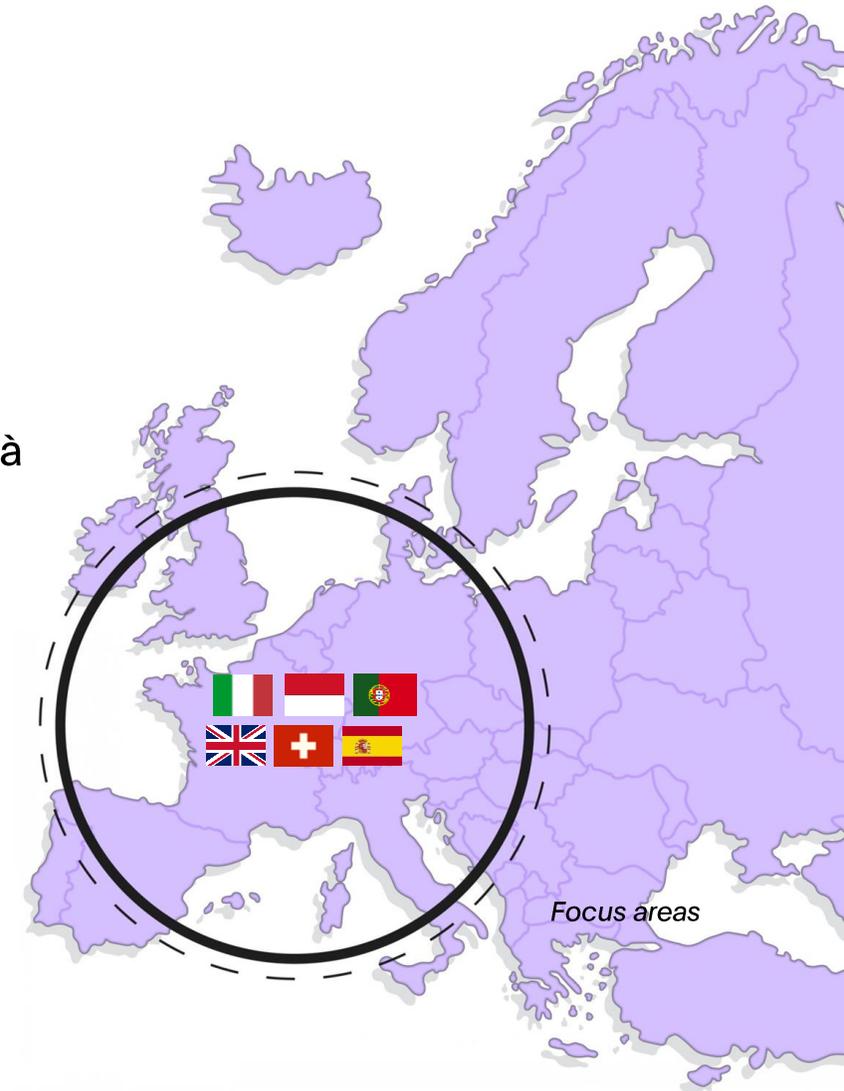
Luxury Hospitality

3

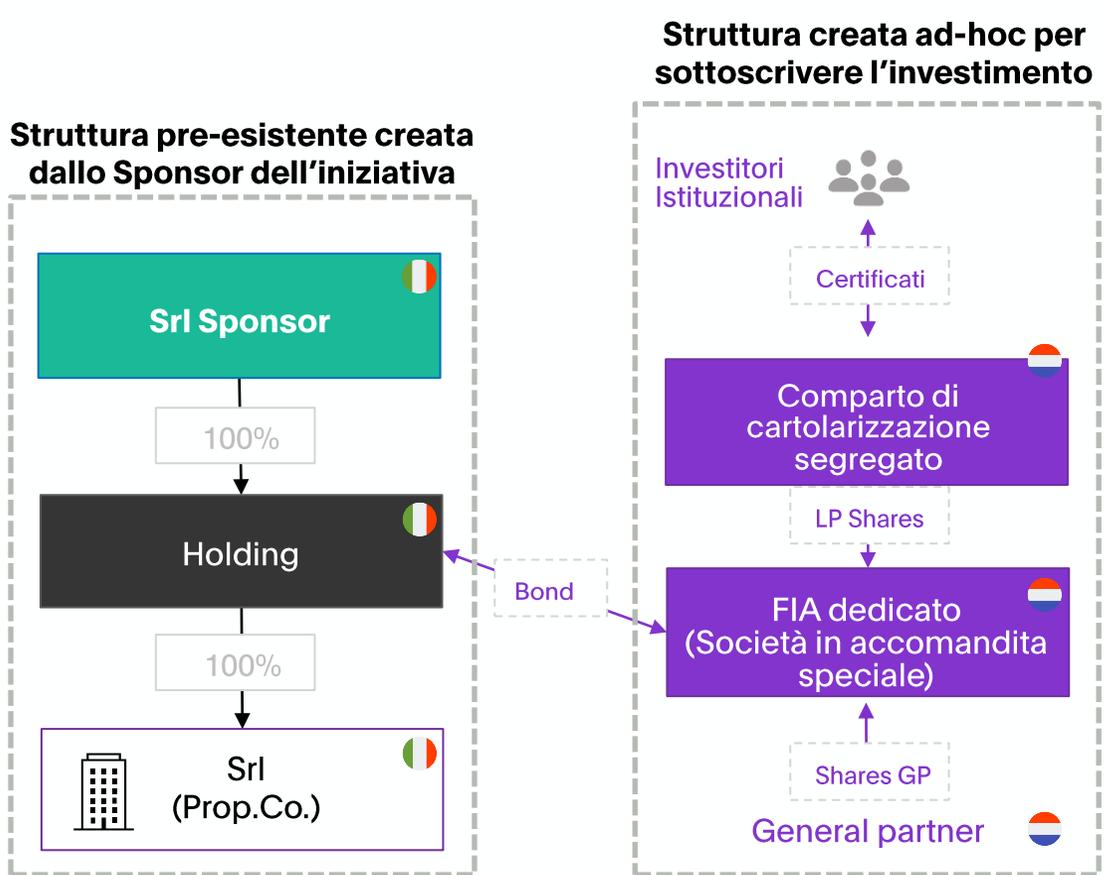
Prime Logistics

GEOGRAFIE

- Aree economiche stabili
- Rilevante "funding gap"
- **Accesso esclusivo** ad opportunità immobiliari off-market



Veicolo LUX per ottimizzare trattamenti fiscali di un bond

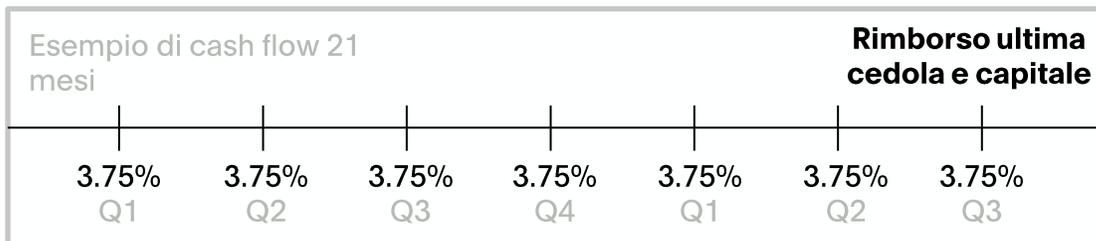


Processo di strutturazione e sottoscrizione dell'investimento

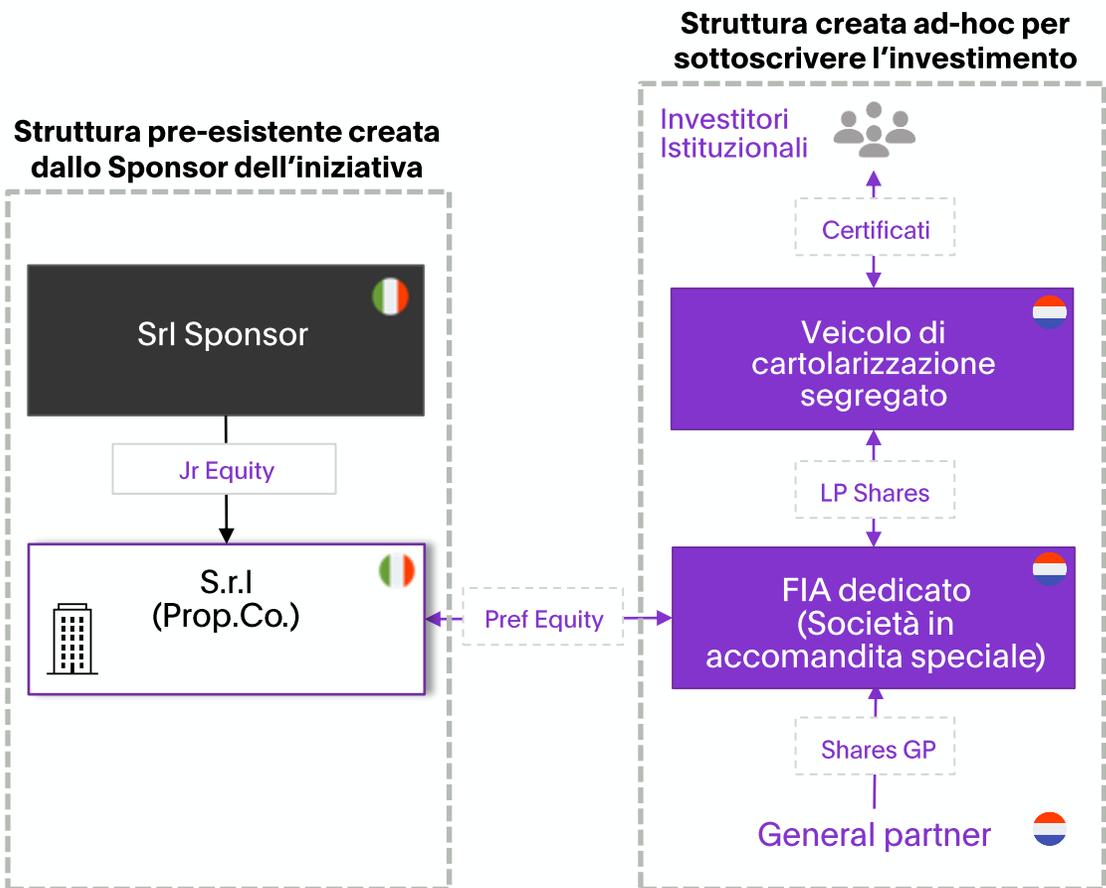
- Il veicolo che detiene l'asset (SRL) emette un mini-bond. Il mini-bond può essere sottoscritto esclusivamente da investitori istituzionali
- Per adempiere a questa caratteristica viene creato un FIA LUX dedicato e vigilato, nella forma di una SLP Lussemburghese (Società in Accomandita Speciale). Tale veicolo avrà due shareholders: un General Partner e un Limited Partner
- Gli investitori (professionali) vengono riuniti in un unico veicolo attraverso la sottoscrizione di certificati pass through: strumenti finanziari bancabili e scambiabili, sottoscrivibili esclusivamente da investitori professionali. Tali strumenti sono dotati di codice ISIN, listati a Monte Titoli e alla Borsa di Francoforte, vengono sottoscritti in DVP (Delivery vs Payment) attraverso sistemi di settlement come ClearStream ed EuroClear.
- Il veicolo di pooling, una volta capitalizzato diventa LP del FIA LUX dedicato. A sua volta il FIA LUX sottoscrive il mini-bond.

Tipicamente non è previsto un flusso cedolare e dunque entro la scadenza del bond, si prevede il totale rimborso di capitale e interessi maturati in una unica soluzione.

Il calcolo del NAV avviene trimestralmente e riporta il valore del capitale al quale viene sommato il rendimento maturato nel trimestre precedente. Nel caso in cui invece ci sia un flusso cedolare il NAV sarà sempre a 100.

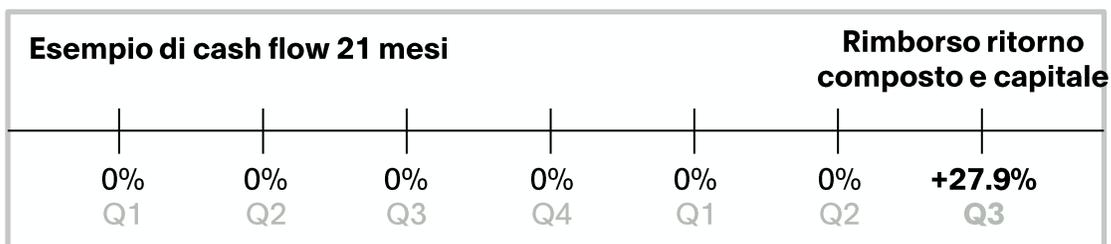


Veicolo LUX per ottimizzare trattamenti fiscali di una pref. equity

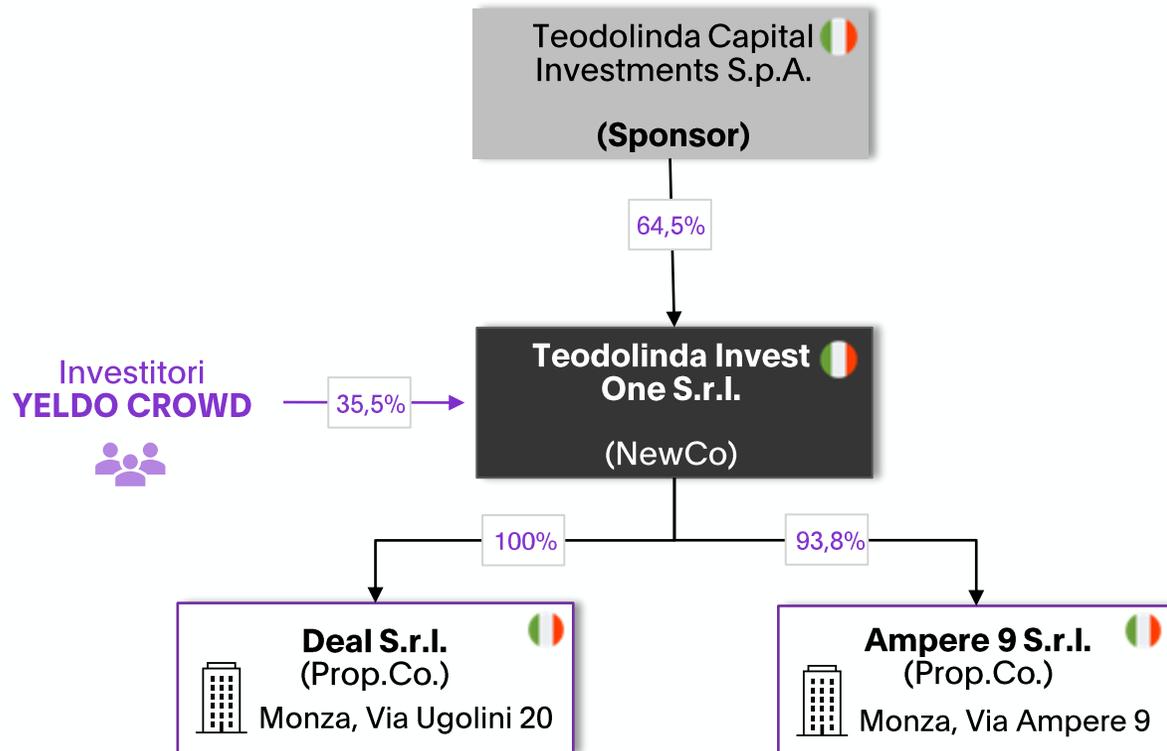


Processo di strutturazione e sottoscrizione dell'investimento

- La sottoscrizione di investimenti tramite forma di equity preferenziale consente agli investitori alternativi di godere di meccanismi di protezione del capitale e meccanismi di rendimento assimilabili agli strumenti di debito.
- Come nel caso precedente, viene creata una struttura ad hoc che viene capitalizzata attraverso la sottoscrizione da parte degli investitori di certificati.
- Il veicolo di cartolarizzazione LUX diventa a sua volta l'unico sottoscrittore del FIA dedicato. Il FIA dedicato, aderisce all'aumento di capitale all'interno della Prop.Co. creata ad-hoc dallo Sponsor e che detiene l'asset.
- Il FIA dedicato acquisisce dunque quote privilegiate della Prop.Co. Beneficiando di una liquidation preference sia sul (i) capitale investito, sia sul (ii) rendimento.
- Il rendimento viene pre-determinato/concordato con lo Sponsor nella forma di un IRR X%
- Il meccanismo di antergazione di capitale e rendimento fino al cap stabilito, permette di decorrelare l'investimento da due dei principali fattori di rischio che caratterizzano un'operazione immobiliare: l'incremento dei costi e/o il decremento dei ricavi



Investitori **YELDO CROWD** aderiscono all'aumento di capitale di una NewCo con Equity preferenziale



Elementi chiave

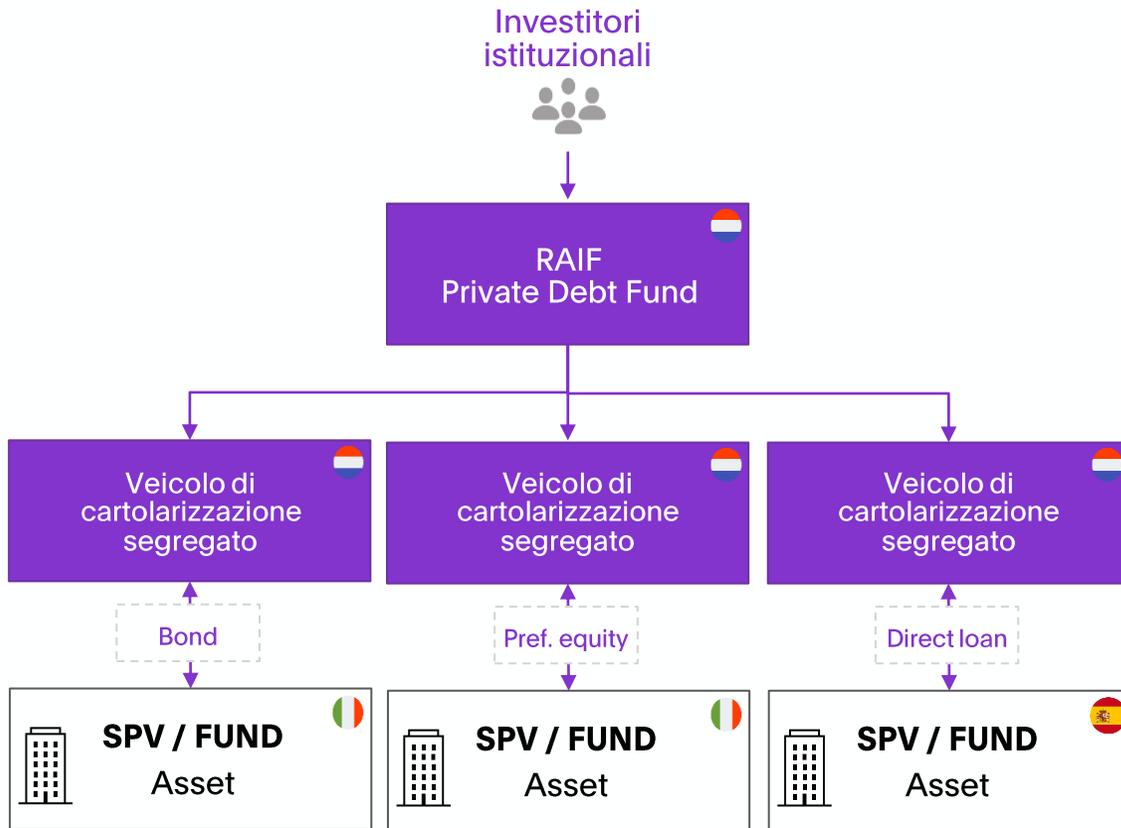
- Gli investitori YELDO CROWD aderiscono all'aumento di capitale della **NewCo** costituita dallo Sponsor
- A livello di NewCo, ci sono **3 classi di quote**:
 - Classe A: Quote ordinarie dello Sponsor
 - Classe B: investitori YELDO, **17% IRR**, investimento **10-24,9 k€**
 - Classe C: investitori YELDO, **18% IRR**, investimento **>=25 k€**
- La NewCo acquisisce il **100% di Deal S.r.l.** e il **93,8%¹ di Ampere 9 S.r.l.** ed entrambe finalizzano l'acquisizione degli asset
- Gli investitori YELDO **beneficiano di una posizione preferenziale** (i.e. *liquidation preference* sia sul capitale che sul rendimento rispetto all'equity dello Sponsor)

Nota: Non vi è alcuna garanzia che i fondi o gli investimenti di YELDO Crowd raggiungano i loro obiettivi o evitino perdite significative.

1. Il rimanente 6,2% appartiene a un azionista di minoranza, precedentemente proprietario dell'asset, che ha deciso di unirsi al progetto con azioni di Classe A (junior)

Approccio diversificato: il finanziamento di opportunità tramite RAIF

L'utilizzo di fondi di private debt real estate a strategia consente anche l'accesso a singole opportunità di investimento



Processo di strutturazione e sottoscrizione dell'investimento

- Una struttura di tipica per i fondi di private debt è quella del **RAIF LUX**.
- Tipicamente il RAIF finanzia direttamente le singole operazioni mediante veicoli creati ad-hoc.

Le principali caratteristiche degli strumenti di investimenti diversificati sono:

- **Semplicità in ambito di valutazione:** la due diligence avviene solo una volta al momento della sottoscrizione e non è ricorrente come nell'approccio single deal.
- **Possibilità di investire ticket importanti** che difficilmente potrebbero essere investiti in un approccio single deal.
- **Possibilità di diversificare il Rischio, intercettando operazioni tipicamente troppo piccole** per equity players, con naturali ripercussioni sui rendimenti attesi che riescono ad essere ancora più attraenti (scarsità di offerta lato alternative financing = maggior potere contrattuale).
- In casi più rari esiste anche la possibilità di sottoscrivere **fondi open-ended con lock-up period anche piuttosto limitati** (es. 24-30 mesi) e con finestre di redemption periodiche facilmente pianificabili.

Oggi, alcuni player che operano in questo settore e che offrono fondi di private debt a strategia consentono tipicamente una maggiore liquidità rispetto ai tipici fondi di investimento immobiliare. Tale peculiarità è dovuta al fatto che il sottostante di questo genere di strumenti, essendo dei loans - o equivalenti - possono essere ricollocati in caso di necessità a investitori terzi senza dover necessariamente ricorrere alla liquidazione dell'asset sottostante, ma anzi - al netto di casi in cui esiste una patologia del progetto sottostante - possono essere ceduti con un markup.

I° MODULO

01. Contesto – Dott. Marcello M. Iannuzziello

02. L'opportunità: RE Private Debt market

03. Struttura dei prodotti

04. Casi studio

YELDO

Casi Studio

Lupo Fabiani – YELDO's Distribution Team

Agenda

Case studies di YELDO



2 Penthouse di Lusso a Monaco

- **Uso:** Residenziale
- **Posizione:** Senior
- **Strategia:** Value add
- **Tasso di interesse:** 12,5%
- **Sponsor:** Greenwood



Portafoglio Residenziale a Milano

- **Uso:** Res. & Hospitality
- **Posizione:** Mezzanina
- **Strategia:** Sviluppo
- **IRR target:** 16%
- **Sponsor:** Varallo RE



Student Housing a Milano

- **Uso:** Student housing
- **Posizione:** Senior
- **Strategia:** Bridge financing
- **IRR target:** 15,5%
- **Sponsor:** Leonardo Bongiorno

Riservato ad investitori professionali

Senior secured loan per una ristrutturazione residenziale di lusso nel Principato di Monaco

Location e Progetto Attraenti

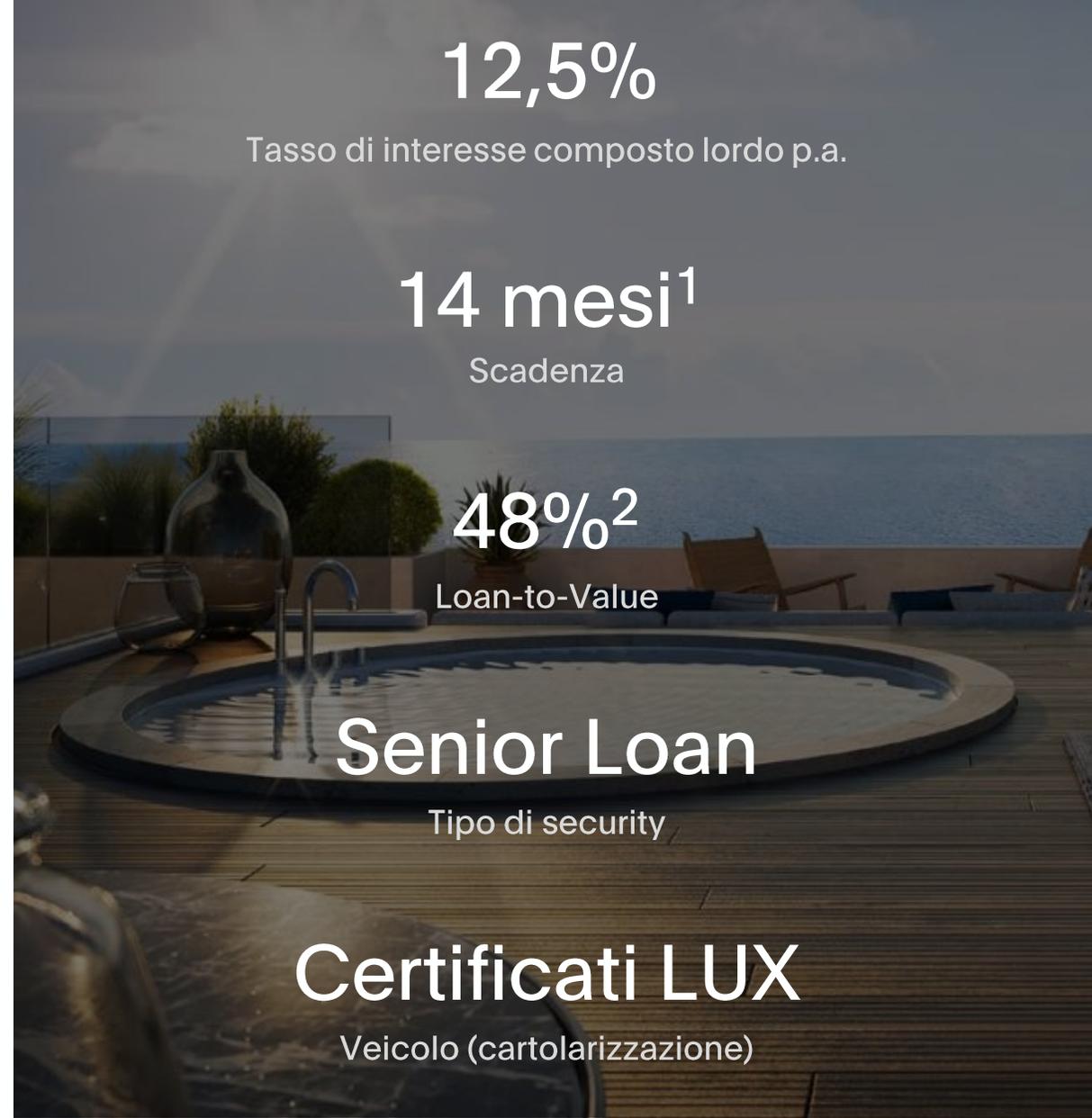
- Centro di Monaco – Avenue de l'Annonciade – posizione esclusiva
- Progetto di ristrutturazione completo al 90%

Sponsor Esperto

- Greenwood vanta esperienza con unità residenziali di lusso nell'area di Monaco

Posizione Collateralizzata

- Senior loan con un security package istituzionale e 12,5% di interesse p.a.



12,5%
Tasso di interesse composto lordo p.a.

14 mesi¹
Scadenza

48%²
Loan-to-Value

Senior Loan
Tipo di security

Certificati LUX
Veicolo (cartolarizzazione)

Note: Non vi è garanzia che i fondi o gli investimenti di YELDO raggiungano i loro obiettivi o evitino perdite significative.

1. Lo Sponsor ha la possibilità di rimborsare il loan in qualsiasi momento

2. Loan to Value = rapporto tra l'importo finanziato da YELDO e il valore di uscita degli appartamenti

Riservato ad investitori professionali

Posizione mezzanina su un portafoglio di 4 asset a Milano e Cortina

Portafoglio residenziale/hospitality

- Milano-Cortina paesi ospitanti Olimpiadi 2026
- Sviluppo di 3 complessi residenziali prime a Milano e ristrutturazione di un Hotel a Cortina

Sponsor e Asset Manager Istituzionali

- Varallo RE, leader di settore in Italia
- Castello Asset Manager, player istituzionale

Posizione Collateralizzata

- Facility Mezzanina con un security package solido e 16% di IRR target p.a.



16%¹
IRR target p.a.

3,5 anni²
Durata attesa

59,2%³
Loan-to-Value

Equity preferenziale
Tipo di security

Srl italiana
Veicolo

Note: Non vi è garanzia che i fondi o gli investimenti di YELDO raggiungano i loro obiettivi o evitino perdite significative.

1. Di cui 13% IRR preferenziale più equity kicker. 2. Lo Sponsor ha la possibilità di rimborsare la facility mezzanina in qualsiasi momento. 3. Loan to Value = rapporto tra l'importo finanziato da YELDO + le posizioni senior e il valore di uscita del portafoglio.

Riservato ad investitori professionali

Senior Secured Bridge Loan per l'acquisizione di un complesso di student housing/Co-living a Milano

Location e Progetto Attraenti

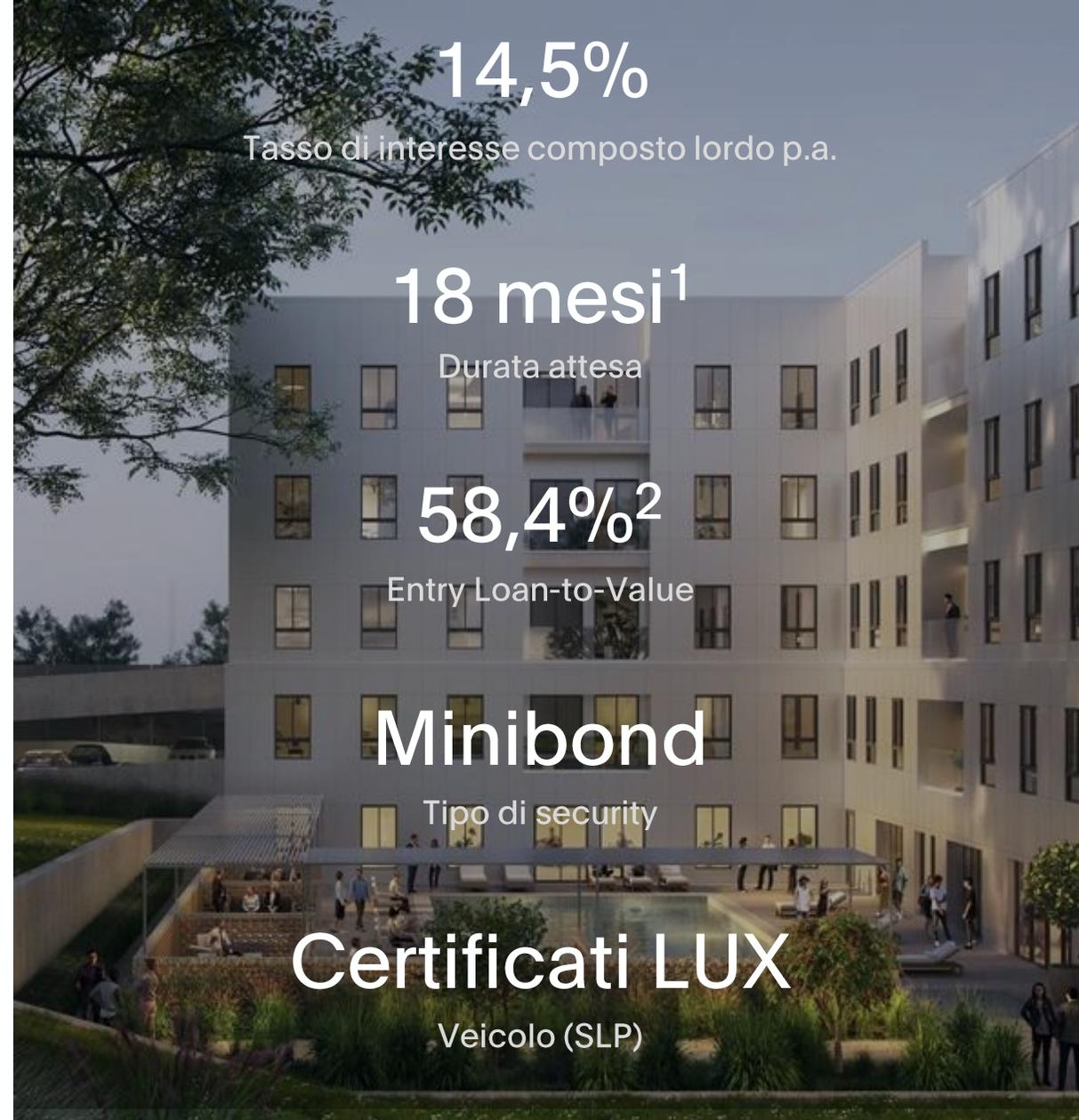
- Milano Viale Certosa, quartiere in forte sviluppo
- Conversione d'uso da uffici a student housing / co-living
- Pre-let con HABYT (leader nel co-living)

UHNWI Sponsor con grande esperienza

- Leonardo Bongiorno – UHNWI con forte esperienza nel real estate

Posizione collateralizzata e garanzie personali

- Senior Bridge Loan con security package istituzionale e 14,5% di interesse p.a.



Note: Non vi è garanzia che i fondi o gli investimenti di YELDO raggiungano i loro obiettivi o evitino perdite significative.

1. Lo Sponsor ha la possibilità di rimborsare il minibond in qualsiasi momento

2. Loan to Value = rapporto tra l'importo finanziato da YELDO e il valore di entrata dell'asset

Le operazioni YELDO vengono strutturate in modo tale da creare sempre un prodotto finanziario strutturato dotato di ISIN Code

Prodotti dotati di ISIN tassati solo nel paese di residenza dell'investitore 0% di ritenuta alla fonte

- La strutturazione di prodotti finanziari strutturati e dotati di ISIN permette di **evitare withholding tax in LUX**
- Prodotti tassati in **dichiarazione dei redditi nel paese di residenza**, esempi comuni:
 - **Italia: 1. Persone fisiche 26% 2. Persone giuridiche 24% (IRES)**
 - **Svizzera: rientrano nell'income in dichiarazione dei redditi e vengono tassati di conseguenza, max. 36%**
 - **Dubai: 0%**
 - **Monaco: 0%**

Case studies di YELDO Crowd

SENIOR - RISTRUTTURAZIONE



Residenziale di lusso a Milano

- **Uso:** Residenziale
- **Posizione:** Senior
- **Strategia:** Ristrutturazione
- **Tasso di interesse:** 13%
- **Sponsor:** ED Investments

MEZZANINO - SVILUPPO



Complesso residenziale a Monza

- **Uso:** Residenziale/affordable housing
- **Posizione:** Mezzanina
- **Strategia:** Sviluppo
- **Tasso di interesse :** 15%
- **Sponsor:** MG Sviluppo

Per investitori professionali e retail

Senior preferred equity: asset residenziale di lusso a Milano, Missori

Posizione privilegiata - centro di Milano

- Uno dei quartieri più esclusivi di Milano
- Ristrutturazione residenziale e vendita frazionalizzata

Sponsor con grande esperienza

- ED Investments, track record solido in ristrutturazioni residenziali e unità di lusso

Security package istituzionale

- Liquidazione preferenziale su capitale e rendimento
- **Change of control**
- Escrow account

13%
IRR atteso

15 mesi
Durata attesa

61,8%
Loan-to-Value

Senior preferred equity
Tipo di security

Srl italiana
Veicolo (SLP)

Per investitori professionali e retail

Preferred equity: sviluppo residenziale a Monza

Domanda in aumento a Monza

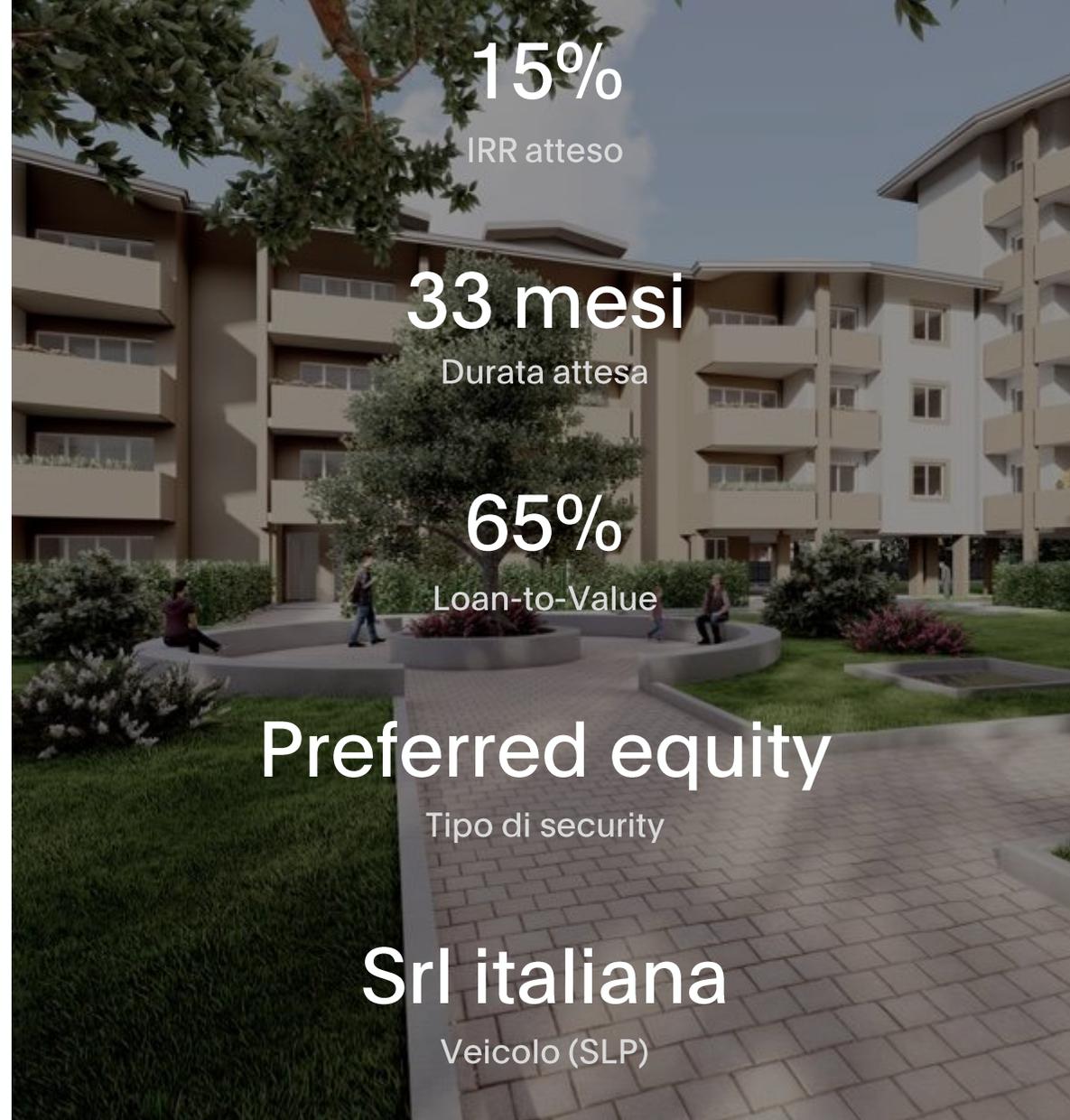
- +14% di crescita della domanda per unità residenziali negli ultimi 2 anni a Monza
- Sviluppo residenziale greenfield

Sponsor con grande esperienza

- MG Sviluppo, con 30+ anni di esperienza in progetti di rigenerazione urbana

Security package solido

- Liquidazione preferenziale su capitale e rendimento
- **Put option**
- Escrow account





Fiscalità partecipazione ad Srl (i/ii)

Operazioni YELDO CROWD finanziate tramite partecipazioni ad S.r.l. Italiane

Tassazione per investitori residenti in Italia

- Il capitale e il rendimento degli investitori YELDO Crowd viene incassato con la liquidazione della S.r.l.
- **L'art. 47, comma 7 del TUIR, equipara a dividendi** le somme che derivano dalla liquidazione del valore della partecipazione, detenuta da persone fisiche in società di capitali. Il reddito di capitale imponibile, in tal caso, è determinato come differenza tra le somme o il valore normale dei beni ricevuti dai soci e il prezzo pagato per l'acquisto o la sottoscrizione delle quote annullate.
- Sul reddito di capitale realizzato si applica la seguente tassazione:
 - **Persone fisiche:** ritenuta a titolo d'imposta del **26%**;
 - **Società di capitali:** concorso al reddito imponibile nella misura del **5% del suo ammontare.**



Fiscalità partecipazione ad Srl (ii/ii)

Operazioni YELDO CROWD finanziate tramite partecipazioni ad S.r.l. Italiane

Tassazione per investitori residenti all'estero

- L'applicazione dell'aliquota del **26%** può essere ridotta dal soggetto percettore non residente con le seguenti modalità:
 - a) Mediante richiesta di applicazione di una ritenuta alla fonte con aliquota minore così come prevista dalla **Convenzione contro le doppie imposizioni** di riferimento (*aliquota di riferimento 15%*)
 - b) Mediante richiesta di **rimborso fino a concorrenza degli 11/26** della ritenuta stessa, dimostrando di aver all'estero l'imposta a titolo definitivo sui dividendi italiani

In particolare:

- **Svizzera:** 1. persona fisica: ritenuta **15%** 2. società: ritenuta **15%**
- **Spagna e Germania :** 1. Persona fisica: ritenuta **15%** 2. Società: ritenuta **1,2%** (esenzione in caso di applicazione Direttiva Madre Figlia che prevede una partecipazione almeno del 10% per 12 mesi)
- **Montecarlo:** 1. Persona fisica: ritenuta **26%** 2. Società: ritenuta **26%**
- **Emirati Arabi Uniti:** 1. Persona fisica: ritenuta **15%** (**5% se partecipazione > 25%**) 2. società: ritenuta **15%** (**5% se partecipazione superiore al 25%**)

Grazie

www.yeldo.com

