

Assemblea dei soci
Milano, 6 luglio 2026

RELAZIONE ANNUALE DEL PRESIDENTE

Innocenzo Cipolletta

40 **CAIFI**

— 1986 · 2026 — ITALIAN PRIVATE CAPITAL

40 anni di private capital e riflessioni sul futuro

Lettera del *Presidente*

Cari soci,

il 2026 è l'anno in cui ricorre il 40esimo anniversario dalla nascita dell'associazione; offre quindi l'occasione per una riflessione sul percorso finora compiuto dal nostro mercato, ma soprattutto sulle possibili evoluzioni.

Il momento che stiamo vivendo è fortemente impattato dallo scenario geopolitico che cambierà anche gli equilibri economici e avrà conseguenze sul mondo produttivo e sulle sfide che le nostre imprese dovranno affrontare. In questo contesto il private capital avrà un ruolo sempre più centrale. Questa centralità è stata riconosciuta – crediamo grazie anche al buon lavoro svolto da AIFI e dagli operatori di mercato negli ultimi anni – nelle Considerazioni finali del Governatore di Banca d'Italia sul 2025 che segnalano come il private capital sia protagonista nel sostenere progetti ad alto rischio e ad alto potenziale, e nel finanziare innovazione, investimenti tecnologici e sviluppo dimensionale.

Guardando ai prossimi anni si possono prevedere alcune tendenze.

Per voi gestori, di fronte a sfide globali, ci sarà una spinta al consolidamento, fenomeno a cui stiamo già assistendo, e alla diversificazione delle strategie nonché all'internazionalizzazione delle strutture di gestione. Dal punto di vista dell'operatività, ci si dovrà concentrare sulle leve di creazione di valore tangibile per le imprese in portafoglio, in modo da garantire exit anche nell'attuale contesto sfidante. Guardando al futuro e considerando il fatto che andremo a confrontarci con scenari ignoti nella finanza per i forti investimenti in AI e aziende collegate e con una ripresa dell'inflazione che potrebbe riporta-

re in alto i tassi d'interesse, occorrerà essere prudenti e non eccessivamente esposti sul fronte dell'indebitamento.

Per gli investitori il private capital rimarrà un elemento chiave dei portafogli diversificati, offrendo accesso unico a settori e opportunità specifici, collegati all'economia reale del nostro Paese. Gli investitori istituzionali dovranno migliorare la loro comprensione dei profili di liquidità delle diverse strategie per costruire portafogli che abbiano al centro obiettivi di crescita di lungo periodo. Per gli investitori più esperti anche i co-investimenti, che costituiscono un'alternativa percorribile nei vostri modelli di business, potranno rappresentare una componente-chiave delle allocazioni.

In questo scenario la spinta alla "democratizzazione" nell'accesso agli strumenti di finanza alternativa rappresenta un trend importante. È bene in ogni caso ricordare come alla maggiore accessibilità si debba accompagnare una attenzione crescente alla profilazione degli investitori. In questo, i criteri in discussione a livello europeo per classificare gli investitori professionali, anche nell'ambito della Retail Investment Strategy, che paiono maggiormente corrispondenti alle caratteristiche del nostro mercato, potranno aiutare.

Da ultimo, non meno rilevante, anche il cambiamento normativo in atto, sia a livello europeo, con la Savings and Investments Union, sia a livello nazionale, con la riforma del Testo Unico della Finanza, contribuirà all'evoluzione del nostro mercato.

A fronte dei traguardi importanti che abbiamo già raggiunto e che quest'anno ci troviamo a celebrare, saremo dunque chiamati a adattarci a un mondo in continua evoluzione e a cogliere nuove opportunità per contribuire alla crescita economica del nostro Paese.

Innocenzo
Cipolletta
Presidente AIFI



I principali numeri del settore nel 2025

 [Clicca qui per maggiori dettagli](#)

267 operatori mappati nel private equity e venture capital

54 operatori mappati nel private debt

Investimenti

Venture capital	Private equity	Infrastrutture	Private debt
1.3 miliardi di Euro	7.2 miliardi di Euro	3.0 miliardi di Euro	6.8 miliardi di Euro
568 operazioni	289 operazioni	30 operazioni	172 società

Portafoglio*

Private equity e venture capital

2.600
Società

Private debt

700
Società

* Per il private equity si fa riferimento alle società in portafoglio al 31.12.2025. Per il private debt si fa riferimento alle società oggetto di investimento negli ultimi cinque anni.

Il ruolo del private capital a sostegno dell'economia reale nelle recenti analisi svolte da AIFI

M&A

In 5 anni **1.300** operazioni di add-on in Italia e all'estero

Internazionalizzazione

Durante l'holding period aumento della presenza all'estero nell'**86%** dei casi

Managerializzazione

Mediamente vengono inseriti **3,6 nuovi manager** per ciascuna società. Inserimento di incentivi ai manager

Ricambio generazionale

Oltre il **70%** delle operazioni in aziende familiari:
nel **40%** circa dei casi la famiglia rimane nell'azionariato

Dati sull'impatto economico nelle aziende partecipate dal private equity

Fatturato

+25% rispetto al +9,2% delle imprese con caratteristiche simili ma che non sono state oggetto di investimento

Dipendenti

+17,6% rispetto al +1,3% del campione di controllo

Totale attivo

+81,9% contro il +13,8% delle imprese non partecipate

La compagine associativa e la governance

191 associati

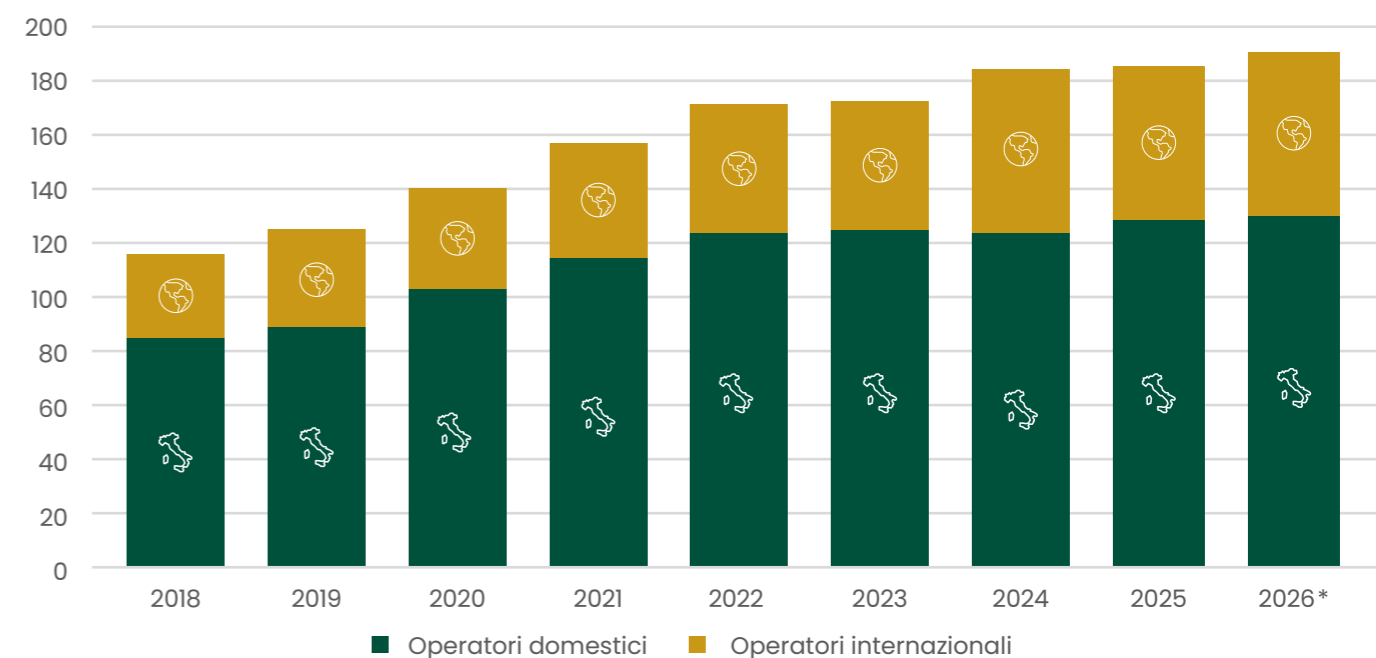
NUOVI ASSOCIATI

AD Holding, Ares Management, Azzurra Capital Partners, Decalia, Generali Lion River Capital Partners SGR, HLD Conseils Italy, Komplementa SGR, Quant>ICO Investment Club Opportunities, Radical Partners, RiverRock European Capital, Sienna Investment Managers Italia SGR, Suma Capital, The Equity Club, VAM Investments, White Bridge Investments III.

200 aderenti

NUOVI ADERENTI

Bank Pictet & Cie (Europe), Cappelli Riolo Calderaro Crisostomo Del Din & Partners Studio legale, Credito Emiliano, EIM Italia, Fiabilis Consulting Group, Galante e Associati - Studio Legale, Giovanardi Studio Legale, Human Value Affiliate of Kienbaum, JPMorgan SE - Milan Branch - Private Bank, Key2people, L&B Partners, MUSE Strategy STP A RL, Neuberger Berman Asset Management, Pictet Asset Management (Pictet AM), SCS Azioninova, Solving studio legale e tributario, Sterling Technology, Studio Legale Lexia, Studio Legale Orsingher Ortu, Target, TMF Italy, Tremonti Partners.



*giugno

Organi associativi



Innocenzo Cipolletta
Presidente



Anna Gervasoni
Direttrice Generale

Consiglio direttivo



Giancarlo Beraudo
Ambienta SGR



Barbara Ellero
Anthilia Capital Partners SGR



Philippe Minard
Anima Alternative SGR



Grazia Borri
Banca Sella Holding



Amedeo Giurazza
Vertis SGR



Eugenio Preve
Trilantic Europe



Valerio Camerano
Algebris Investments



Filippo Guicciardi
Equita Capital SGR



Paola Tondelli
Fürstenberg SGR



Fabio Cané
Renaissance Partners



Raffaele Legnani
H.I.G. European Capital Partners Italy



Marco Tugnolo
FSI



Enzo Colombo
CDP Equity



Emanuele Levi
CDP Venture Capital SGR



Luigi Vagnozzi
Wise Equity SGR



Eugenio de Blasio
Green Arrow Capital SGR



Domenico Lombardi
Fondo Italiano d'Investimento SGR



Stefano Zavattaro
CAPZA



Giovanna Dossena
AVM Gestioni SGR



Matteo Zenari
Intesa Sanpaolo

Commissione di garanzia



Marco Anatriello
Three Hills Capital Partners



Yann Chareton



Monica Magrassi
FARO Value



Stefano Peroncini
EUREKA! Venture SGR

Consiglio generale

Organismo con funzioni consultive che si riunisce per discutere temi strategici con impatto sul sistema del private capital. Ne fanno parte attualmente, oltre ai consiglieri AIFI:

Marco Anatriello
Three Hills Capital Partners

Carla Patrizia Ferrari
Equiter

Bernardo Mattarella
Invitalia

Renato Ravanelli
F2i

Paola Angeletti
Intesa Sanpaolo Innovation Center

Stefano Firpo
Assonime

Giampiero Mazza
CVC Capital Partners

Stefano Romiti
Antares Advisory

Nino Attanasio
HAT SGR

Dario Focarelli
Ania

Patrizia Micucci
Aurora Growth Capital

Silvia Maria Rovere
Poste Italiane

Luca Bassi
Bain Capital

Stefano Ghetti
Wise Equity SGR

Eugenio Morpurgo
Fineurop SpA

Nicolò Saidelli
Ardian

Giampio Bracchi
past Chairman AIFI

Sabrina Goi
Clessidra Private Equity e Clessidra Capital Credit

Alberto Oliveti
Adepp

Giovanni Sandri
BlackRock Italia

Angelo Camilli
Confindustria

Giovanni Gorno Tempini
CDP

Pietro Carlo Padoan
Unicredit

Lucia Segni
Armònia SGR

Fabio Cerchiai
FeBAF

Gian Maria Gros-Pietro
Intesa Sanpaolo

Claudia Parzani
Borsa Italiana

Giacomo Sella
Banca Sella Holding

Gabriele Cipparrone
Apax Partners

Giovanni Landi
Anthilia Capital Partners SGR

Francesco Pascalizi
Permira Associati

Ciro Spedaliere
Claris Ventures SGR

Silvana Chilelli
Eurizon Capital Real Asset SGR

Giovanni Maggi
Assofondipensione

Paolo Pendenza
Equita Capital SGR

Lorenzo Stanca
Mindful Capital Partner

Francesco Conte
QuattroR SGR

Carlo Mammola
Montefiore Investment

Stefano Peroncini
Eureka! Venture SGR

Maurizio Tamagnini
FSI SGR

Raffaella Copper
Macquarie

Mauro Marè
Mefop

Luca Rancilio
Rancilio Cube

Vittorio Terzi
Coller Capital

Matteo Corà
Cinven

Andrea Ragaini
AIPB

Nino Tronchetti Provera
Ambienta SGR

Le commissioni tecniche e i tavoli di lavoro: i soci parte attiva dell'associazione

 [Clicca qui per maggiori dettagli](#)

Commissione **Private Equity Big Buy Out**

Presidente

Fabio Cané

Intervento di alcuni partecipanti alla Commissione, in qualità di relatori, all'evento Private Capital Conference 2025. Partecipazione alla LP-GP Conference di Londra "The private capital landscape in Italy" e all'incontro di Parigi "Networking Meeting" presso l'ambasciata italiana.

Vice Presidenti

Raffaele Legnani
Eugenio Preve
Stefano Zavattaro

Partecipazione al Tavolo di Lavoro Italia-Francia, creato con l'obiettivo di favorire le interazioni tra i due mercati.

Coordinatore

Alessia Muzio

Supporto all'ufficio studi per la realizzazione delle analisi sulla diversity & inclusion, sull'internazionalizzazione delle imprese, sul ruolo del private equity nella dual transition e sulle operazioni di management buy in (in fase di realizzazione).

Approfondimenti, in collaborazione con la Commissione Tax & Legal, relativi a vari temi, in particolare: strutture e modalità operative dei soggetti internazionali in Italia dal punto di vista regolamentare e fiscale, trattamento fiscale della distribuzione di capital gain/dividendi, golden power e regime IVA dei transaction cost.

Commissione **Private Equity Mid Market**

Presidente

Luigi Vagnozzi

Interventi di alcuni membri della Commissione ad eventi per facilitare l'incontro con il mondo imprenditoriale e professionale.

Vice Presidenti

Giovanna Dossena
Marco Tugnolo

Supporto all'ufficio studi per la realizzazione delle analisi sulla diversity & inclusion, sull'internazionalizzazione delle imprese, sul ruolo del private equity nella dual transition e sulle operazioni di management buy in (in fase di realizzazione).

Coordinatore

Alessia Muzio

Riunione di approfondimento sul ruolo e le caratteristiche dei continuation fund.

Riunione di approfondimento dei modelli operativi e delle caratteristiche dei family office.

Webinar dedicato alla Direttiva sulla trasparenza retributiva e all'impatto per gestori e partecipate dei fondi di private capital.

Approfondimento delle problematiche che ostacolano un maggior coinvolgimento del mondo assicurativo nell'investimento in private equity.

Supporto, in collaborazione con la Commissione Tax & Legal, nella risoluzione delle problematiche legate all'impresa unica e alla definizione di PMI per l'accesso agli incentivi.

Commissione **Private Debt**

Presidente

Barbara Ellero

Collaborazione con Deloitte per sostenere la visibilità del mercato del private debt italiano, sia sul territorio domestico, sia nelle statistiche internazionali. Inoltre, proprio con Deloitte nell'estate 2026 è stata promossa la nona edizione del Private Debt Award, con un record di candidature, ben 25. Un momento di visibilità importante per il mercato e per le migliori operazioni 2025, decretando anche quest'anno un premio intitolato a Fabrizio Saccomanni.

Vice Presidente

Philippe Minard

Osservatorio costante sulle evoluzioni di mercato, attraverso una mappatura dei nuovi operatori attivi sul mercato domestico e internazionale, anche con una visione internazionale del sistema private credit.

Coordinatore

Valentina Lanfranchi

Monitoraggio delle tendenze di mercato, anche attraverso approfondimenti quantitativi e qualitativi.

Approfondimento tecnico sulla Direttiva AIFM II con focus dedicato agli operatori di credito, in collaborazione con la Commissione Tax & Legal AIFI.

Confronto con CDP, Fondo Italiano d'Investimento SGR e Fondo Europeo per gli Investimenti per sollecitare una costante presenza degli anchor investor a fianco dei player privati.

Organizzazione sul territorio di eventi di educazione finanziaria in collaborazione con le associazioni imprenditoriali locali.

Approfondimenti specifici inerenti tematiche regolamentari e fiscali a supporto dell'attività degli operatori di private debt, soprattutto con riferimento alla fase di raccolta presso investitori istituzionali quali fondi pensione, casse di previdenza, assicurazioni e family office.

Commissione **Venture Capital**

Presidente
Amedeo Giurazza

Aggiornamento e promozione del Manifesto per lo sviluppo del mercato italiano del venture capital alle istituzioni e ai parlamentari.

Vice Presidente
Grazia Borri

Partecipazione a un tavolo tecnico con CDP Venture Capital SGR e MIMIT in vista dell'elaborazione del Testo Unico Start Up, con proposte volte a razionalizzare e rendere effettivo l'utilizzo degli incentivi esistenti, sostenere la raccolta dei fondi di VC, rafforzare il meccanismo di FoF di matrice pubblica e stimolare i canali di exit.

Coordinatore
Giovanni Fusaro

Monitoraggio costante e incontri di approfondimento sulla riforma del TUF, con analisi specifiche per le strutture di venture capital. Predisposizione di proposte per un efficace recepimento e utilizzo da parte degli operatori di mercato.

Organizzazione, in collaborazione con CDP e CDP Venture Capital SGR, di un incontro tecnico riservato ai soci con gli investitori istituzionali, quali casse di previdenza e fondi pensione, dal titolo "Previdenza e Venture Capital: stato dell'arte" tenutosi il 5 maggio 2026 a Roma.

Organizzazione di incontri in presenza e in digitale riservati ai soci con Invitalia e MUR per promuovere strumenti pubblici dedicati allo sviluppo del mercato del venture capital.

Coordinamento con istituzioni domestiche ed europee per la promozione di strumenti a supporto del mercato.

Education di soggetti istituzionali in grado di investire in fondi e partecipazione dei soci a incontri con investitori italiani ed esteri promossi dall'associazione a sostegno dell'attività di fundraising.

Supporto alla raccolta di dati e alla realizzazione di studi sul mercato.

Promozione di eventi attraverso VentureUp e partecipazione organizzata a eventi e a iniziative, anche internazionali, promossi da terzi a supporto dello sviluppo dell'ecosistema dell'innovazione.

Commissione **Turnaround**

Presidente
Paola Tondelli

Realizzazione in data 8 aprile 2026 del Convegno "Trasformazione e rilancio delle imprese: il ruolo dei fondi di investimento" in partnership con PwC che ha visto, dopo un key note speech sull'intervento del private capital a sostegno del sistema imprenditoriale, la presentazione delle modalità operative dei fondi di turnaround e un'animata tavola rotonda su opportunità e sfide nelle operazioni di turnaround.

Coordinatore
Andrea Brambilla

Coinvolgimento nella nona edizione del Private Debt Award con una categoria di Premio dedicata alle Special Situations.

Dialogo aperto sulle criticità del fundraising per gli operatori di turnaround, con l'intento di sensibilizzare gli investitori istituzionali sulla necessità di incrementare gli investimenti in questa asset class.

Attività continua di monitoraggio della normativa sulla Crisi d'Impresa in collaborazione con la Commissione Tax & Legal.

Commissione **ESG**

Presidente
Valerio Camerano

La Commissione ESG è stata costituita per la prima volta in seno al mandato del Consiglio Direttivo attualmente in carica. Ha definito degli obiettivi di carattere generale, che poi, nel corso del tempo, sono stati declinati in attività specifiche sulla base degli elementi di maggiore rilevanza identificati sul mercato e di ciò che i membri della Commissione hanno ritenuto più importante per la conduzione delle proprie attività di investimento.

Vice Presidente
Giancarlo Beraudo

Definizione degli obiettivi di carattere generale, quali: accrescere la consapevolezza degli stakeholders sulle tematiche ESG; supportare i gestori nel conformarsi alle normative di settore; contribuire alla creazione di valore nelle società in portafoglio; facilitare lo sviluppo di un dibattito sano sui temi della sostenibilità.

Coordinatore
Guglielmo Pascarelli

Monitoraggio dell'evoluzione normativa a livello europeo e nazionale e realizzazione di momenti di confronto e approfondimenti dedicati, come i green talk.

Pubblicazione e presentazione dei risultati di ricerche di interesse per gli associati nonché di eventi dedicati.

Risposta a consultazioni pubbliche a livello europeo per sottolineare il punto di vista dei gestori italiani con riferimento alla futura revisione della SFDR.

Commissione M&A

Presidente
Filippo Guicciardi

Vice Presidenti
Eugenio Morpurgo
Matteo Zenari

Coordinatore
Barbara Passoni

Convegno “M&A come ponte generazionale: difendersi o (contr)attaccare”, tenutosi a novembre 2025, organizzato in collaborazione con Confindustria Brescia sul tema delle operazioni di finanza straordinaria come leve di crescita, innovazione e internazionalizzazione.

Convegno “M&A 2026”, tenutosi a gennaio 2026 sull’andamento del mercato M&A nel 2025 e i principali trend attesi. Un momento, divenuto una tradizione in apertura d’anno, che mantiene aperto il dibattito tra i professionisti sulle più significative linee evolutive dell’attività nel mercato M&A. Molti i temi approfonditi, dal ruolo dei fondi di private equity, ai settori maggiormente acquisitivi, all’M&A per la crescita internazionale, con focus specifici su alcuni “hot topics” ritenuti di particolare rilevanza.

Realizzazione del Quaderno “Space Economy: opportunità e prospettive per i capitali privati” che propone una lettura integrata di definizioni, analisi del mercato, evoluzione del contesto regolamentare, gestione del rischio e ruolo del technology transfer. Il Quaderno è stato presentato nel corso di un convegno organizzato in collaborazione con la School of Management del Politecnico di Milano.

Realizzazione del Quaderno “Continuation Fund: una nuova frontiera per la gestione attiva nel private equity” che approfondisce la struttura operativa e contrattuale e le motivazioni che sollecitano il ricorso a tali strumenti. Il Quaderno è stato oggetto di un partecipato confronto in occasione dell’evento di presentazione.

Partecipazione al progetto formativo di Confindustria Bergamo “Valore Infinito – A ogni impresa la propria governance”. Incontro a marzo 2026 “Operazioni straordinarie e crescita: il ruolo del private equity” dedicato all’analisi delle operazioni di maggioranza (MBO e MBI), attraverso il confronto tra rappresentanti dei fondi soci AIFI e manager delle partecipate per approfondire obiettivi strategici, modelli di governance adottati, leve di sviluppo attivate. Sempre nell’ambito dello stesso progetto formativo un secondo incontro: “Il fondo di private equity come strumento di valorizzazione delle filiere” a maggio 2026 con il coinvolgimento di soci AIFI e imprenditori del territorio bergamasco che hanno aperto il capitale al private capital, con l’obiettivo di evidenziare il ruolo dei fondi come leve di sviluppo e crescita attraverso l’implementazione di strategie di buy and build.

Mantenimento del presidio sul monitoraggio del pricing e dei multipli valutativi.

Supporto alle altre commissioni tecniche su argomenti di rilievo inerenti all’attività di M&A, in aggiunta ad un coinvolgimento attivo sulle tematiche tecniche e regolamentari che riguardano il segmento della finanza straordinaria.

Commissione Tax & Legal

Presidente
Innocenzo Cipolletta

Coordinatore
Alessandra Bechi

Supporto all’attività istituzionale dell’associazione, in particolare attraverso approfondimenti per l’interpretazione e l’applicazione di nuove normative. Si ricordano i commenti sulla riforma del Testo Unico della Finanza, sul sesto aggiornamento del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d’Italia, sulla detraibilità IVA sui transaction cost, sull’incentivo fiscale per fondi pensione e casse di previdenza.

Supporto nell’elaborazione di documenti standard, come linee guida, per agevolare l’operatività e semplificare gli obblighi di compliance a cui sono tenuti gli intermediari. Si segnalano in proposito le linee guida per la definizione di piani di stock option nelle startup e nelle PMI innovative partecipate da venture capitalist che sono state presentate in un evento dedicato.

Elaborazione di un set di slide che approfondiscono la compliance regolamentare e fiscale dei fondi internazionali che investono in Italia, divulgate anche con video pillole diffuse sui canali social.

Elaborazione di approfondimenti sulle regole in vigore per gli investimenti in private capital da parte di fondi pensione, casse di previdenza, compagnie assicurative, banche e fondazioni bancarie.

Affiancamento dell’associazione nella stesura di proposte legislative di inquadramento giuridico e nel monitoraggio dei processi normativi. Si segnala il supporto nella declinazione tecnica degli incentivi fiscali e delle agevolazioni a vantaggio del settore e nelle risposte alle consultazioni nazionali e a livello comunitario, in particolare con riferimento al monitoraggio sulla riforma del Testo Unico della Finanza e sulle disposizioni attuative, l’affiancamento nella stesura delle proposte in materia di Testo Unico Start Up, i contributi relativi alla consultazione sulla Savings and Investments Union.

Supporto ad AIFI nei Comitati di Invest Europe con una partecipazione, rispettivamente, al Tax e al Legal & Regulatory Committee.

Realizzazione di approfondimenti tematici, podcast e video pillole sulle novità di impatto per il settore, pubblicati nell’area pubblica o riservata del sito dell’associazione, partecipazione ai molteplici webinar sulle novità normative e ai corsi di formazione e, in particolare, alla formazione continua MiFID II.

Tavolo infrastrutture

Coordinatore
Alessandra Bechi

Monitoraggio degli sviluppi normativi rilevanti ed elaborazione di proposte a supporto del settore.

Ampliamento della compagine associativa per coinvolgere nuovi operatori sia italiani sia internazionali, specializzati o multi asset.

Incontro con GSE (Gestore Servizi Energetici), Regione Lazio e Consorzio Industriale Lazio per esplorare il tema della finanza privata a supporto delle infrastrutture energetiche.

Tavolo di lavoro con il Consorzio Industriale Lazio per avviare una collaborazione nella realizzazione di impianti di energia rinnovabile.

Interazione con il mondo degli investitori istituzionali e privati per promuovere l'interesse verso l'asset class.

Supporto alla realizzazione della survey su "Infrastrutture e transizione sostenibile".

Realizzazione di eventi dedicati, anche in collaborazione con ExSUF, centro di eccellenza UNECE di LIUC Università Cattaneo.

AIFI
YOUNG

Coordinatore
Andrea Brambilla

Il gruppo AIFI Young, composto dai professionisti under 35 che lavorano presso gli operatori associati, continua a crescere in modo significativo. Oggi il gruppo annovera oltre 450 membri, provenienti da circa 120 gestori soci AIFI.

Nel corso degli ultimi dodici mesi sono state realizzate numerose iniziative dedicate alla formazione, al networking e allo sport:

- **Ottobre 2025** – Giovani, imprese e private capital: sinergie per la crescita, in collaborazione con Simmons & Simmons e il Gruppo Giovani Imprenditori di Assolombarda e Unindustria
- **Dicembre 2025** – Christmas Dinner, in collaborazione con Chiomenti
- **Marzo 2026** – Special indemnity: polizze assicurative per rischi specifici nelle operazioni di M&A, in collaborazione con PedersoliGattai e Marsh
- **Aprile 2026** – Workout di gruppo presso Barry's, in collaborazione con Sterling Technology
- **Maggio 2026** – PE NextGen: la nuova sfida del Private Equity, tra supporto al sistema Paese e sostenibilità del valore, in collaborazione con EY Parthenon
- **Luglio 2026** – PE market study, in collaborazione con Latham & Watkins

A queste iniziative si affiancano le riunioni mensili del Board AIFI Young, dedicate al coordinamento delle attività e alla pianificazione strategica, nonché il coinvolgimento diretto di alcuni membri del Board nei corsi universitari di Corporate Finance e M&A e Gestione Finanziaria delle Imprese presso la LIUC – Università Cattaneo.

INVEST
AIFI

AIFI ha deciso di accogliere nella propria compagine gli investitori istituzionali che possono essere interessati alle asset class rappresentate, creando una categoria di membership riservata, con l'obiettivo di migliorare l'efficienza del settore ampliando l'accesso e la consapevolezza sul private capital e facilitando il dialogo tra GPs e LPs.

Con i partecipanti ad INVEST AIFI viene mantenuto un canale di comunicazione aperto e costante con la finalità di un confronto costruttivo su molteplici tematiche di interesse.

Tra le principali attività realizzate in collaborazione con gli investitori si ricordano:

- Alimentazione dell'area del sito AIFI dedicata a quesiti specifici sollecitati dal mondo istituzionale.
- Partecipazione a tavoli tecnici con ANIA e AIPB per aumentare il flusso di risorse del mondo assicurativo e del risparmio privato verso il private capital.
- Confronti con i rappresentanti del settore previdenziale in merito all'identificazione di adeguati incentivi fiscali per favorire l'afflusso di risorse al mercato del private capital e all'economia reale italiana.
- Mantenimento di un dialogo con i rappresentanti del mondo assicurativo con l'obiettivo di mettere a fuoco possibili prassi che facilitino l'investimento nell'asset class riducendo i vincoli ad oggi esistenti.
- Momenti di formazione dedicati agli investitori istituzionali anche su specifica sollecitazione e su singole asset class.
- Organizzazione, in collaborazione con CDP e CDP Venture Capital, dell'incontro tecnico "Previdenza e venture capital: stato dell'arte" tenutosi a Roma il 5 maggio 2026. L'iniziativa ha coinvolto un parterre numeroso di operatori e investitori per approfondire le novità normative con riferimento all'incentivo fiscale per fondi pensione e casse di previdenza e per valutare il ruolo strategico del venture capital per i portafogli istituzionali.
- Settimo incontro annuale con gli investitori istituzionali "Private Capital per la dual transition" tenutosi a Ischia il 19 e 20 giugno 2026, tradizionale momento di riflessione congiunta tra associati e investitori interessati alle nostre asset class.
- Mappatura degli investimenti in private capital attraverso la partecipazione ad una survey annuale.

L'attività istituzionale per promuovere la crescita del private capital

I principali numeri dell'attività istituzionale

14 risposte alle consultazioni, linee guida e position paper istituzionali

20 seminari, webinar, podcast, video pillole e corsi di formazione tax & legal

20 gruppi di lavoro supportati dai professionisti della Commissione Tax & Legal

+40 approfondimenti tax & legal

Abbiamo approfondito e interagito attivamente sui temi di attualità dello scenario internazionale, confrontandoci con FeBAF, partecipando periodicamente al Representative Group di Invest Europe ed avendo una rappresentanza attiva nel Tax e nel Legal & Regulatory Committee di Invest Europe.

Iniziative per facilitare le relazioni e il fund raising a livello internazionale

Continua l'impegno associativo per la realizzazione di incontri che rafforzano i contatti di AIFI e dei soci con la community degli investitori internazionali.

Abbiamo, a tale fine, organizzato gli eventi divenuti ormai ricorrenti, quali il **Networking Cocktail**, tenutosi a **Parigi** il 24 settembre 2025 presso la sede dell'Ambasciata d'Italia, e il convegno di **Londra** dell'11 settembre 2025 sul tema **"The private capital landscape in Italy"**. Nel corso del 2026 abbiamo anche sviluppato una più stretta interazione con **France Invest** nell'ambito di un **tavolo** bilaterale di confronto **Italia-Francia** che ha visto come spunti principali l'analisi delle best practice in termini di policy nazionali e le opportunità di collaborazione tra imprese partecipate. Gli esiti del tavolo saranno approfonditi nel corso del prossimo evento che si terrà a Parigi in Ambasciata.

Il 21 aprile 2026 abbiamo inoltre partecipato all'iniziativa **"Diálogo Italia y España dentro del Capital Privado"**, promossa dall'ambasciata italiana a **Madrid**, in collaborazione con **SpainCap**, che ha consentito di incontrare la comunità di private capital e altri rappresentanti del mercato finanziario spagnolo.

In data 26 gennaio abbiamo incontrato i rappresentanti della **GIFT City indiana** (Gujarat International Finance Tec-City), centro internazionale integrato per i servizi finanziari e Smart City. Con la delegazione ci siamo confrontati sulle opportunità di collaborazione con l'associazione e con gli operatori di private capital. Sempre sul fronte dei rapporti **Italia-India**, il Consiglio Direttivo AIFI ha avuto l'opportunità di confrontarsi in una video riunione con l'ambasciatore italiano in India con cui abbiamo approfondito le potenzialità di collaborazione in settori di investimento di interesse per le imprese in portafoglio e le opportunità di fund raising presso gli investitori indiani. Sono state poste le basi per una missione presso l'ambasciata a Delhi di una delegazione AIFI.

Abbiamo poi collaborato con il MIMIT, l'ICE (Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese italiane) e l'Ambasciata d'Italia a **Singapore** nell'organizzazione della prima edizione dell'I-

taly Investment Partnership Series, che si è tenuta il 4 e 5 marzo a Singapore. L'appuntamento aveva l'obiettivo di promuovere i contatti tra fondi di investimento italiani e gestori di capitali privati di Singapore, in particolare single family offices. È già in programma un'iniziativa con gli stessi interlocutori a Milano.



Si ricorda poi che anche quest'anno abbiamo partecipato alle attività della "Cabina di Regia per l'internazionalizzazione" del Ministero degli Affari Esteri formulando nuove proposte per rafforzare l'internazionalizzazione delle imprese innovative.

Continua anche con i rappresentanti governativi e, in particolare, con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e con il MIMIT il dialogo sui temi dell'attrazione di capitali internazionali verso le nostre imprese attraverso l'intervento di operatori specializzati di private capital.

Savings and Investments Union e revisione della disciplina dei gestori di fondi alternativi

AIFI continua a partecipare attivamente al dibattito in corso a livello comunitario sulla necessità di avanzare in tempi rapidi nel completamento del progetto di Unione del mercato dei capitali europeo, in relazione al quale è stata presentata la strategia della *Savings and Investments Union*, che si sostituisce e pone in continuità alla Capital Markets Union. Sul tema quest'anno abbiamo risposto a due consultazioni sottolineando gli aspetti di correzione necessari nell'ambito dell'inquadramento previsto dalla AIFMD (*Alternative Investment Fund Managers Directive*), soprattutto sull'applicazione concreta del regime di proporzionalità, anche in relazione all'introduzione di normative recenti come DORA (Digital Operational Resilience Act).

Consultazione EU venture and growth capital funds reform



Nell'ambito della *Savings and Investments Union*, AIFI ha risposto alla consultazione della Commissione europea dedicata alla riforma della disciplina dei fondi di venture e growth capital. Nel contributo è stata sottolineata la condivisione dell'obiettivo dell'iniziativa di semplificazione del contesto regolatorio per i gestori, evidenziando, in particolare, la necessità di definire un quadro di regole su misura per il private capital, che riduca lo spazio per interventi di *gold-plating* a livello nazionale e superi le frammentazioni a livello comunitario.

Consultazione private equity exits

Sempre nel contesto della strategia *Savings and Investments Union*, abbiamo risposto alla consultazione dedicata al miglioramento delle condizioni di uscita dalle società partecipate da parte dei gestori di fondi alternativi europei. All'interno della risposta è stata sottolineata la condivisione dell'obiettivo di rivitalizzazione del mercato dell'exit nel private capital, evidenziando, in particolare, la necessità di definire un quadro di regole su misura per la creazione di una piattaforma di negoziazione secondaria multilaterale. In quest'ottica, pur ritenendo parziali i benefici di una piattaforma, come ipotizzata nella consultazione della Commissione, è stata rimarcata l'importanza di strutturare tale strumento salvaguardando le caratteristiche del mercato dei capitali privati.

Strategia europea per startup e scaleup

La posizione di AIFI risulta pienamente allineata alle azioni che la Commissione intende intraprendere nei prossimi mesi, quali, in particolare, promuovere un ambiente favorevole all'innovazione, con minore frammentazione, minori oneri amministrativi e norme più semplici nonché favorire un mercato del capitale di rischio europeo più ampio e integrato, in cui coinvolgere maggiormente gli investitori istituzionali europei. In tale direzione va anche la risposta dell'associazione alla consultazione della Commissione europea sullo **European Innovation Act**, in cui è stata evidenziata l'esigenza di intervenire su alcuni fattori chiave per lo sviluppo dell'ecosistema dell'innovazione: una più ampia partecipazione dei canali istituzionali al finanziamento delle imprese innovative, la riduzione degli oneri regolamentari per i gestori di fondi, una più efficace armonizzazione delle discipline nazionali e la progressiva costruzione di un quadro europeo comune per startup e scaleup, in grado di favorirne la crescita e la competitività sui mercati globali.

Tra le ulteriori iniziative che abbiamo seguito da vicino e che abbiamo supportato quest'anno rientrano, inoltre, gli sviluppi relativi al cosiddetto **"ventottesimo regime"**, inclusa la proposta di introduzione della nuova forma societaria europea *EU Inc.*, concepita specificamente per agevolare la crescita transfrontaliera delle startup innovative. Abbiamo sviluppato alcune considerazioni alla luce del diritto italiano vigente che abbiamo trasferito al MEF.

Aiuti di Stato e definizione di PMI: un passo avanti con le Raccomandazioni europee

Continuiamo a portare avanti le attività istituzionali volte a promuovere una modifica della definizione di PMI a livello europeo. Come ormai noto, la nozione di “impresa collegata” rischia di far perdere lo status di PMI alle società partecipate in maggioranza dai fondi di private equity e venture capital e, di conseguenza, la possibilità di beneficiare di incentivi. AIFI si è confrontata sul tema con le istituzioni, ed in particolare sulle evoluzioni riscontrabili nella “**Raccomandazione (UE) 2026/720**” che contiene una definizione di impresa innovativa, startup innovativa e scale-up innovativa, secondo cui i fondi di investimento alternativi non sono automaticamente considerati soggetti idonei a determinare relazioni di controllo o influenza ai fini del calcolo dimensionale delle imprese partecipate, come sostenuto dall’associazione da tempo. Abbiamo anche partecipato alla consultazione sul disegno di legge annuale sulle PMI sostenendo la nostra posizione sul punto. In un nuovo momento di dialogo con la Direzione Generale per le “Politiche per le piccole e medie imprese, le startup, il movimento cooperativo e l’economia sociale” del MIMIT abbiamo ribadito la necessità e l’urgenza di recepire tale concetto a livello nazionale e di intervenire con decisione a livello europeo per giungere a una soluzione definitiva, specialmente in virtù del ruolo chiave che il private capital riveste nel quadro della *Savings and Investments Union*.

Retail Investment Strategy

Nonostante l’attuale momento di stallo a livello europeo, continuiamo a seguire il processo legislativo della Retail Investment Strategy, volto a incentivare l’accesso degli investitori retail agli investimenti alternativi. In particolare, l’attenzione è rivolta ai temi di maggiore interesse per il settore del private capital che sono da AIFI monitorati da vicino, congiuntamente ad Invest Europe, quali il *value for money* ossia il rapporto qualità prezzo dei prodotti offerti alla clientela al dettaglio, gli *undue costs* e l’eventuale necessità di compensazione dell’onere a carico degli investitori nonché i nuovi criteri per la identificazione degli “investitori professionali”.

Più chiarezza sui criteri di investimento in private equity di banche e assicurazioni

Negli ultimi anni, a valle della pubblicazione del cd «pacchetto bancario» delle nuove regole in materia prudenziale che modificano, in particolare, le condizioni che le banche dovranno rispettare nell’investimento in fondi di

private equity, abbiamo esaminato l’impatto della disciplina. Pur riscontrando come queste nuove regole siano, in generale, più restrittive rispetto al passato, abbiamo analizzato le fattispecie in cui è possibile ricorrere al trattamento favorevole delle esposizioni azionarie assunte dalle banche nell’ambito di “programmi legislativi”. Sul punto, a settembre 2025, abbiamo risposto alla consultazione della Commissione chiedendo di semplificare l’accesso al trattamento prudenziale favorevole, riducendo gli oneri burocratici e i vincoli di investimento, per incentivare il supporto delle banche alle imprese tramite i fondi. La successiva pubblicazione della *Guidance concerning the treatment of equity exposures incurred under legislative programmes according to Article 133(5) of Regulation (EU) No 575/2013* da parte della Commissione ha fornito chiarimenti su molteplici aspetti cruciali per il mercato da noi evidenziati nella risposta alla consultazione; permangono, tuttavia, diverse aree di dubbio che stiamo analizzando con il supporto di attori istituzionali, quali ABI, Banca d’Italia e con gli associati.

Per quanto riguarda il comparto assicurativo, abbiamo seguito il processo di adozione degli atti delegati di Solvency II promuovendo l’obiettivo di incoraggiare gli investimenti a lungo termine delle compagnie assicurative. In particolare, tra le novità rilevanti, vengono modificate le condizioni che consentono di utilizzare la categoria di Long-term Equity Investment (LTE), con modalità favorevoli (un fattore di ponderazione del rischio pari al 22% per gli investimenti azionari a lungo termine effettuati anche per il tramite di fondi di private equity e venture capital). In tale ambito siamo in contatto con IVASS e Ania per monitorare il processo di recepimento della disciplina e tutelare e promuovere gli investimenti delle compagnie assicurative nelle asset class del private capital. Il tema delle regole degli investimenti degli investitori istituzionali in private capital è altresì oggetto di approfondimento da parte di un gruppo della Commissione Tax & Legal.

Finanza sostenibile

In materia di finanza sostenibile continuiamo a mantenere aperto il dialogo con le istituzioni comunitarie e italiane per supportare i soci nell’interpretazione della normativa europea e nazionale in materia. Inoltre, abbiamo monitorato e analizzato l’impatto sul mercato della Direttiva Omnibus sulla sostenibilità, che ha dato origine ad una serie di modifiche alle direttive *Corporate Sustainability Due Diligence* (CSDDD) e *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) di cui stiamo seguendo l’implementazione a livello

nazionale, e al Regolamento sulla Tassonomia europea. Continuiamo anche a seguire gli sviluppi riguardanti la nuova proposta di Regolamento “SFDR 2.0”, con particolare attenzione alle evoluzioni in sede di Parlamento europeo e del Consiglio, che sta ridefinendo i requisiti minimi per l’accesso alle nuove categorie di prodotto. Questi temi sono stati approfonditi in sede di confronto nell’ambito della Commissione ESG. Elaboriamo un monitoraggio periodico sulla normativa relativa alla sostenibilità che mettiamo a disposizione dei soci. Abbiamo inoltre agevolato il confronto tra associati nel processo di compilazione dell’indagine di Banca d’Italia sul processo di allineamento alle Aspettative di Vigilanza sui rischi climatici e ambientali.

Profili fiscali rilevanti

Tra i principali dossier che AIFI monitora insieme al gruppo Tax di Invest Europe si ricorda la proposta di Di-

rettiva DEBRA (*Debt Equity Bias Reduction Allowance*) che prevede una limitazione alla deducibilità degli interessi passivi sui finanziamenti e un approccio incentivante per la ripatrimonializzazione. Nel merito di tale proposta, il 24 febbraio 2026, tramite il rappresentante AIFI nel *Tax Committee* di Invest Europe, siamo intervenuti in audizione sul tema “How to address the Equity-Debt Bias in Taxation” presso la sottocommissione per le questioni fiscali (FISC) del Parlamento europeo. Abbiamo inoltre collaborato, grazie alla partecipazione del rappresentante AIFI nel Tax Innovation Working Group di Invest Europe, alla realizzazione del libro bianco “Taxation in Europe” che ha come obiettivo principale quello di promuovere lo sviluppo di una fiscalità armonizzata e ispirata ai principi di chiarezza e neutralità a livello comunitario, al fine di facilitare gli investimenti di private capital in Europa.

Miglioramento del contesto normativo ed operativo nazionale

Molte sono state le istanze portate avanti dall’associazione per semplificare e chiarire il quadro normativo nazionale, con l’obiettivo di creare un contesto giuridico utile a facilitare l’operatività dei gestori di private capital.

Riforma del Testo Unico della Finanza: nuovo inquadramento regolamentare per il private capital

Il 27 marzo 2026 è stato approvato il decreto legislativo recante attuazione della delega contenuta all’art. 19 della legge 21/2024 (Legge Capitali) che ha introdotto la riforma del Testo Unico della Finanza. Nella fase preparatoria abbiamo avuto interlocuzioni intense con i referenti istituzionali e le autorità di vigilanza.

AIFI è intervenuta poi in audizione nel corso del processo parlamentare, esprimendo, in generale, soddisfazione per l’impatto del nuovo inquadramento sul mercato del private capital.

Tra gli aspetti più rilevanti, abbiamo apprezzato i seguenti:

- **inquadramento giuridico delle asset class:** si è istituzionalizzata la definizione delle asset class di private capital, dando, per la prima volta, un inquadramento giuridico chiaro di private equity e venture capital, includendo anche la politica di investimento tipica dei fondi di private debt;

- **regime di registrazione per i gestori sotto soglia:** è stato introdotto il regime di registrazione per i gestori sotto soglia che saranno sottoposti a regole e controlli più snelli, in analogia con quanto fu previsto a livello comunitario con la direttiva AIFM. Il regime è pensato per facilitare la nascita di nuovi operatori su fasce basse di raccolta;
- **società di partenariato:** viene previsto un nuovo modello di gestore di FIA in analogia alle limited partnership già note a livello internazionale. Si tratta di un OICR chiuso in forma di società in accomandita per azioni dedicato esclusivamente all’investimento collettivo nel private equity e venture capital.

Abbiamo peraltro evidenziato in audizione anche ambiti di miglioramento, riguardanti la veste giuridica della società di partenariato, i rimborsi anticipati, il regime transitorio e l’ulteriore allineamento con la normativa comunitaria.

Stiamo ora seguendo la fase di attuazione della disciplina attraverso la regolamentazione secondaria, interfacciandoci con Banca d’Italia nelle consultazioni in corso, organizzando riunioni tra associati per confrontarsi sulle scelte da intraprendere nel periodo transitorio e tenendo aperto un dialogo con i principali investitori istituzionali

per illustrare gli impatti della nuova disciplina sul regime di vigilanza dei gestori di private capital.

Nuova disciplina per i FIA di credito con l'AIFMD II

Abbiamo seguito il processo di recepimento della Direttiva (UE) 2024/927 (c.d. AIFMD II) che ha visto la pubblicazione del decreto legislativo n. 39/26 e l'uscita della consultazione sulla regolamentazione secondaria a cui abbiamo partecipato con osservazioni specifiche. La nuova disciplina ha come obiettivo l'armonizzazione delle regole europee in materia di gestione collettiva del risparmio, con particolare attenzione all'attività di concessione di finanziamenti da parte dei FIA, alla gestione del rischio di liquidità, ai regimi di delega e al rafforzamento della vigilanza tra autorità competenti.

Azioni per avvicinare gli investitori istituzionali verso le asset class del private capital

Sono stati molteplici i momenti di confronto con i rappresentanti governativi in cui AIFI è intervenuta per sostenere la necessità di aumentare, anche tramite azioni di moral suasion simili a quelle adottate in altri Paesi, l'afflusso di risorse degli investitori istituzionali italiani verso i fondi di private capital, con l'obiettivo di alimentare la crescita delle imprese non quotate nel nostro Paese. Sono state, in particolare, illustrate al Ministero dell'Economia e delle Finanze le azioni intraprese in Germania, Francia e Regno Unito attraverso progetti, rispettivamente, come Win Initiative, TIBI, Mansion House Reforms. Alcune ulteriori attività sono richiamate anche nella sezione Invest AIFI.

Normativa di incentivazione per le startup e PMI innovative: Testo Unico Start Up

AIFI è stata chiamata a elaborare una serie di proposte in ottica di un'ampia revisione dello Startup Act italiano, a seguito della delega al governo per predisporre un nuovo "Testo Unico in materia di Start Up innovative" (c.d. TUS). Abbiamo tenuto acceso un dialogo a tale proposito con i rappresentanti MIMIT che hanno organizzato un ciclo di incontri del Council per l'Innovazione a cui hanno partecipato anche i gestori avanzando suggerimenti di policy. Abbiamo poi raccolto tutti gli spunti in un Manifesto volto a razionalizzare gli incentivi fiscali esistenti, anche dal punto di vista delle definizioni di fondo di venture capital e a risolvere le incertezze interpretative sull'applicazione degli stessi

incentivi, a fare proposte in materia di codice della crisi di impresa in relazione a startup/PMI innovative e a introdurre strumenti per promuovere una maggiore interazione tra operatori di venture capital e di corporate venture capital. Sul tema specifico del rafforzamento dell'attività di trasferimento tecnologico, cruciale per lo sviluppo dei settori dell'innovazione e del venture capital in Italia, AIFI ha risposto ad una consultazione congiunta MIMIT-MUR sull'"Atto di indirizzo strategico 2026-2028 in materia di valorizzazione delle conoscenze e di trasferimento tecnologico".

Incentivo fiscale per fondi pensione e casse di previdenza

Riguardo alla misura che prevede un regime di non imponibilità per i redditi derivanti da determinati investimenti (i cosiddetti "investimenti qualificati") effettuati dagli enti previdenziali, in linea con quanto disposto dall'articolo 1 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (Legge di Bilancio 2017), abbiamo avanzato specifiche richieste per chiarirne l'applicazione, anche in coordinamento con le associazioni di fondi pensione e casse di previdenza. L'Agenzia delle Entrate ha pubblicato alcune specifiche risposte a interpello; altri chiarimenti sono stati ottenuti attraverso interrogazioni parlamentari. Abbiamo anche elaborato alcune linee guida in forma di Q&A da sottoporre a MIMIT e MEF per semplificare l'applicazione.

Temi di confronto con Banca d'Italia e Consob

Banca d'Italia ha avviato un programma di incontri periodici, a cadenza semestrale, con l'ufficio tax & legal e affari istituzionali AIFI. Gli incontri sono finalizzati a rafforzare la collaborazione e il confronto sui temi di rilievo della vigilanza e sui principali trend del mercato del private capital che l'autorità ha mostrato interesse a conoscere più da vicino. Tra i temi trattati nel primo incontro vi sono stati il ciclo SREP (*Supervisory and Review Evaluation Process*) sulle SGR e gli elementi di attenzione su gestori di fondi di private capital (governance, modelli di business, rischi operativi), la sintesi delle analisi dei piani ESG e le richieste informative rivolte alle SGR. Abbiamo poi dialogato in modo serrato sulla disciplina attuativa del Testo Unico della Finanza dove, in parallelo alla consultazione, sono state organizzate diverse call di confronto. A settembre 2025 abbiamo anche risposto alla consultazione ristretta di Banca d'Italia sul "Sesto aggiornamento del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio". Nel nostro contributo, abbiamo avanzato

considerazioni di carattere generale relative a temi di interesse per il private capital, quali la necessità di introdurre maggiore flessibilità per i fondi chiusi che investono in asset illiquidi.

Partecipiamo unitamente alle altre associazioni di categoria agli "Incontri periodici con l'industria" organizzati dall'autorità sulla programmazione normativa di vigilanza. Parallelamente, manteniamo un dialogo costante con Consob in materia di finanza sostenibile, ambito nel quale abbiamo condiviso dubbi e questioni aperte relativi alla SFDR e ai prossimi sviluppi normativi.

Golden power: richieste di semplificazione in corso

Abbiamo continuato il monitoraggio e l'analisi degli impatti della normativa golden power, con particolare attenzione agli effetti della riforma entrata in vigore a gennaio con la Legge n. 4/2026. Tale riforma aveva l'obiettivo di modificare il regime di applicazione dei poteri speciali nel settore finanziario, rafforzando il coordinamento con le autorità europee e rispondendo ai rilievi della Commissione, sempre tenendo presente la riflessione in corso a livello europeo, volta a coordinare i regimi previsti dai differenti Paesi. Abbiamo anche esaminato, in un webinar dedicato, la semplificazione delle notifiche derivante dalla sentenza del Consiglio di Stato n. 9619 del 5 dicembre 2025 che ha chiarito che il pegno su azioni con certe caratteristiche non è di per sé oggetto di notifica ai fini della normativa golden power. Parallelamente, abbiamo attivato un gruppo di lavoro interno alla Commissione Venture Capital dedicato alla formulazione di proposte emendative da inserire nel "Testo Unico in materia di Start Up innovative", per semplificarne l'applicazione. Questo impegno prosegue in sinergia con il costante dialogo avviato con Assonime.

Costante monitoraggio sulla normativa antiriciclaggio

Abbiamo organizzato momenti di approfondimento sull'attuazione delle nuove regole antiriciclaggio, in particolare in relazione all'obbligo di istituire la figura dell'esponente AML, effettuando anche confronti tra associati. Contestualmente, a livello europeo AIFI segue con attenzione l'evoluzione del processo di implementazione dell'AMLA e l'avvio della sua fase operativa. In questo scenario, prosegue il nostro impegno nel supportare gli associati nell'adeguamento ai nuovi standard antiriciclaggio e nel favorire un dialogo costante con Banca d'Italia e le altre autorità di riferimento sul

pacchetto legislativo antiriciclaggio. Abbiamo anche facilitato il confronto tra i soci sulla raccolta di dati da parte dell'AMLA, funzionale all'individuazione dei soggetti selezionabili ai fini dell'attività di vigilanza.

Chiarezza sul regime IVA dei transaction cost

Abbiamo raggiunto un importante traguardo con la pubblicazione da parte dell'Agenzia delle Entrate della risoluzione n.7/E del 12 febbraio 2026, che riconosce la legittimità della detrazione dell'IVA sui *transaction cost* sostenuti dalle società veicolo (SPV) nelle operazioni di MLBO. L'Agenzia ha infatti precisato che tali costi rappresentano spese generali o d'investimento, sostanzialmente prodromiche e preparatorie all'esercizio dell'attività imprenditoriale della società risultante dalla fusione. Con questo chiarimento, l'amministrazione finanziaria si allinea alle posizioni della Commissione europea, della Corte di Giustizia e della Corte di Cassazione. Si tratta di un obiettivo rilevante su cui AIFI ha continuato negli anni a ribadire la propria posizione, con il supporto del gruppo Tax, e che fa seguito alla denuncia presentata alla Commissione europea dall'AI-DC di Milano con cui ci siamo interfacciati.

Abrogazione, richiesta da AIFI, della revisione della disciplina di dividendi e plusvalenze

Come richiesto da AIFI al Ministero dell'Economia e delle Finanze sono state abrogate le norme inserite nella legge di bilancio per il 2026 che avevano rivisto, con limiti e condizioni, la disciplina dei dividendi e delle plusvalenze prevedendo disposizioni complesse e dannose per gli investimenti in private capital. L'associazione aveva chiesto di ripristinare il regime di esclusione dei dividendi (nella misura del 95% per le società) e della participation exemption con decorrenza dal 1° gennaio 2026.

La posizione AIFI promuove la revisione dell'OIC 21

A luglio 2025 abbiamo risposto alla consultazione dell'Organismo Italiano Contabilità sulle proposte di emendamenti ai Principi Contabili Nazionali. In particolare, nel nostro contributo abbiamo chiesto di modificare l'approccio proposto in relazione all'OIC 21 (Partecipazioni in tema di contabilizzazione degli oneri accessori all'acquisto di una partecipazione), in quanto troppo vincolante per il mondo del private capital. L'esito è stato positivo in quanto l'OIC sta rivedendo la propria posizione.

L'attività di studio e ricerca sulle caratteristiche dell'industry

Principali argomenti oggetto di analisi:

Trend di mercato domestici e internazionali

analisi semestrale e annuale delle attività di raccolta, investimento e disinvestimento nel mercato italiano del private capital, con confronti internazionali

Performance del private equity e venture capital

analisi annuale dei rendimenti realizzati dagli operatori attivi nel mercato italiano

Analisi del mercato italiano del venture capital

approfondimenti sulle operazioni di venture capital realizzate in Italia

Ruolo del private equity nella dual transition

analisi di come il private capital supporta le imprese nella transizione digitale e energetica

Storia e prospettive del private capital in Italia

analisi dei primi quarant'anni di AIFI e dei principali trend che stanno caratterizzando i mercati finanziari e in particolare il private capital

Ruolo delle finanziarie regionali

analisi dedicata al ruolo delle finanziarie regionali, per comprendere il loro peso nel mercato del private capital e il loro impatto sull'economia reale

Private equity e medie imprese

analisi dell'impatto degli operatori di private equity sulle medie imprese italiane oggetto di investimento nei primi due decenni del XXI secolo e confronto con imprese non partecipate

Creazione di valore nel private equity

analisi delle principali leve di creazione di valore, con particolare riferimento a leva operativa, deleverage e multipli

Diversity e inclusion nel private capital

ricerca volta a comprendere il gender gap nel private capital e ad analizzare il punto di vista e le prospettive dei giovani che lavorano nel settore

Fundraising e ruolo investitori istituzionali

analisi degli investimenti in private capital da parte di casse di previdenza, fondi pensione e assicurazioni

Ruolo del private equity nell'internazionalizzazione delle imprese

analisi sull'impatto che il private equity genera nei processi di espansione internazionale delle società partecipate

Ruolo degli operatori pan europei in Italia

analisi delle operazioni di private equity realizzate in Italia da soggetti internazionali e impatto economico sulle società

Private equity e calcio

analisi della governance delle squadre protagoniste dei cinque principali campionati europei e approfondimento su quelle partecipate dal private capital

Private equity e ristorazione

approfondimento sugli investimenti realizzati nel settore e sulla percezione degli advisor dei fondi di investimento sulle prospettive future e le opportunità derivanti dall'ingresso di capitali finanziari nella ristorazione

Analisi territoriali

approfondimenti su specifiche Regioni (es. Lombardia) e aree geografiche (es. Centro Italia)

Gli Osservatori sul private capital

Osservatorio VeM (AIFI-LIUC)

che sviluppa da oltre quindici anni un'attività di monitoraggio permanente sugli investimenti di venture capital realizzati nel nostro Paese. Il database si compone di più di 2.500 operazioni. L'indicatore proprietario VeM-i monitora l'evoluzione del numero di investimenti initial di VC su base trimestrale

Osservatorio PEM (LIUC Business School, in collaborazione con AIFI)

che sviluppa da venticinque anni un'attività di monitoraggio permanente sugli investimenti in capitale di rischio (later stage) realizzati nel nostro Paese. Il database si compone di più di 5.500 operazioni. L'indicatore proprietario PEM-i fornisce un'indicazione puntuale e tempestiva sullo stato di salute del mercato italiano del private equity su base trimestrale

Osservatorio Private Debt (LIUC Business School, in collaborazione con AIFI)

nato nel 2026 con l'obiettivo di analizzare l'evoluzione del mercato italiano del private debt, anche attraverso un indicatore proprietario, e di offrire una lettura strutturata dell'ecosistema che lo compone

Osservatorio sui Modelli di private capital (LIUC Business School, in collaborazione con AIFI)

nato nel 2026 con l'obiettivo di mappare, analizzare e interpretare la varietà dei soggetti e dei modelli di business attivi nel mercato del private equity, dai fondi tradizionali ai nuovi soggetti presenti nel mercato

La piattaforma European Data Cooperative

Il più grande database di private equity e venture capital del mercato europeo, conta:

4.600
operatori

13.600
fondi

110.700
società

435.000
operazioni

Le analisi realizzate nell'anno

settembre 2025

- Il mercato italiano del private equity e venture capital – dati semestrali
- Le performance del mercato italiano del private equity e venture capital nel 2024

Finanziarie regionali e private capital: l'impatto sul territorio

gennaio 2026

ottobre 2025

- Il mercato italiano del private debt dati semestrali
- Private equity e mid cap: vent'anni di storia
- Private Equity e Creazione di Valore

novembre 2025

Internazionalizzarsi per crescere: il ruolo del private equity a supporto delle imprese italiane

febbraio 2026

- Rapporto VeM – Venture Capital Monitor – dati annuali
- Diversity & inclusion nel private capital: gender gap e nuove generazioni

aprile 2026

Il mercato italiano del Private Debt – dati annuali

maggio 2026

Private Equity e Calcio
I fondi scendono in campo

marzo 2026

- Il mercato italiano del private equity e venture capital – dati annuali
- Rapporto PEM – Private Equity Monitor® – dati annuali

giugno 2026

- Il ruolo del private capital nella sicurezza energetica del paese
- Beyond buzzwords: il valore si crea nell'execution – Dati, governance e AI come leve per una creazione di valore concreta e scalabile nel private equity

luglio 2026

- Private Equity come acceleratore di crescita: il caso delle Marche
- Ristorazione e Private Equity: Stato dell'arte e prospettive future
- Rapporto VeM – Venture Capital Monitor dati semestrali

Le principali collaborazioni

I dialoghi e i confronti attivi

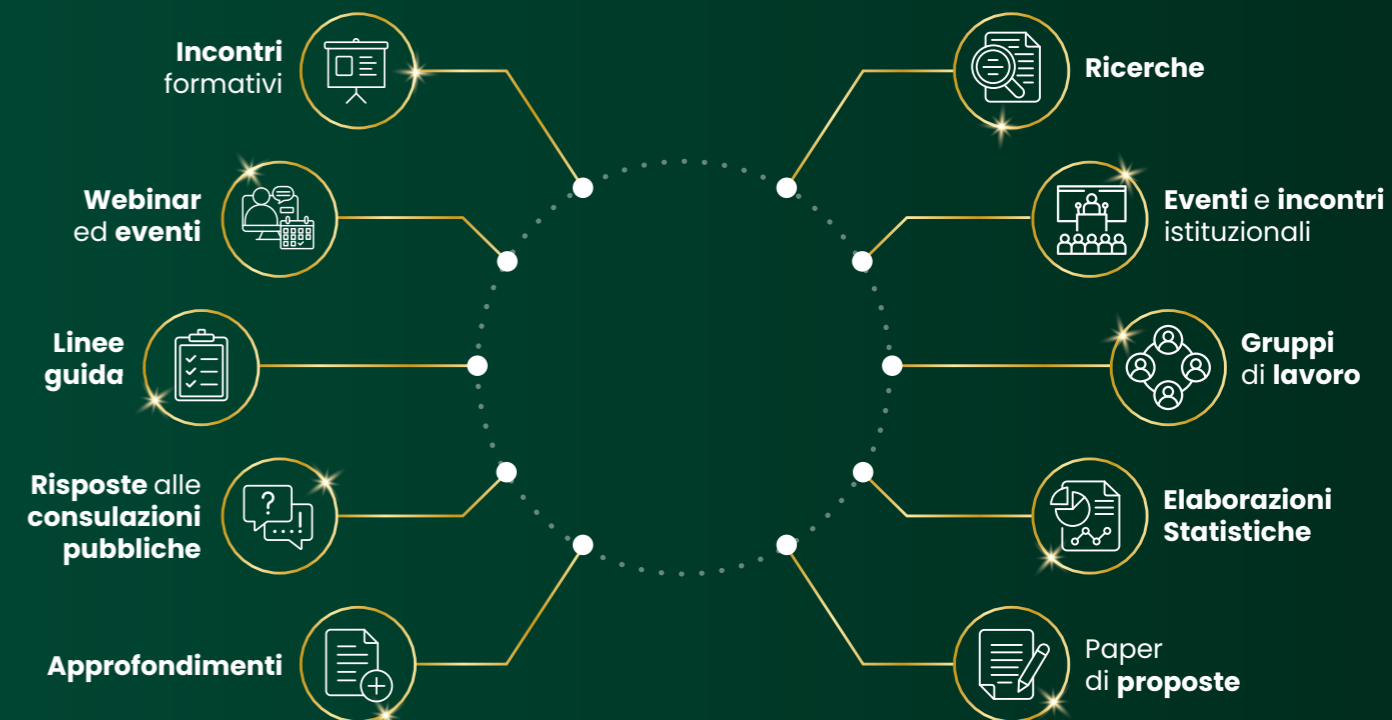
L'associazione mantiene un dialogo attivo e costante con le istituzioni (autorità di vigilanza, ministeri, organi parlamentari) nello svolgimento dell'attività di policy e advocacy. Così pure frequente è la collaborazione con istituzioni, enti di ricerca, autorità nello sviluppo di ricerche e studi.

Si segnalano, in particolare, le collaborazioni con ABI, Adepp, AIDAF, AIPB, American Chamber of Commerce in Italy, Ania, Assonime, Assofondipensione, Assolombarda, Assoprevidenza, AssoretiPMI, AMF, Banca d'Italia, Cassa Depositi e Prestiti, Confindustria e le associazioni imprenditoriali territoriali, Consob, FeBAF, Fondo Italiano d'Investimento SGR, Iban, Innexa, InnovUp, Invest Europe e le altre associazioni nazionali di private capital, Invitalia, Istat.

Tra gli atenei e le istituzioni, si ricordano i rapporti con Borsa Italiana, le Camere di commercio territoriali, nonché l'Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili, Euromed, Fondo Europeo per gli Investimenti, Italian Trade Agency – ICE, l'OCSE, LIUC Università Cattaneo, Politecnico di Milano, Politecnico di Torino, Scuola Superiore Sant'Anna, Università Bocconi.

Quest'anno abbiamo intensificato anche le collaborazioni con le ambasciate italiane, in particolare con quelle a Parigi, Madrid, Singapore e New Delhi.

Nell'ambito del dialogo abbiamo realizzato:



Le pubblicazioni

Clicca su ogni copertina per leggere il documento



AIFI Yearbook 2026

Annuario in inglese edito da Bancaria Editrice, con una serie di ricerche sull'industria e le schede dettagliate di tutti i soci

Il mercato italiano del private equity e venture capital nel 2025

Analisi dei principali dati relativi a raccolta, investimenti e disinvestimenti nel 2025, con i principali trend degli ultimi anni e alcuni focus su tematiche di rilievo

Il mercato italiano del private debt nel 2025

Analisi dei principali dati relativi a raccolta, investimenti e disinvestimenti nel 2025, con i principali trend degli ultimi anni e alcuni focus su tematiche di rilievo

Venture Capital Monitor – Rapporto Italia 2025

Ricerca relativa alle operazioni di venture capital realizzate in Italia, che include anche una analisi sull'attività dei business angel

Private Equity Monitor – Rapporto Italia 2025

Ricerca relativa alle operazioni di private equity realizzate in Italia

Private capital: investimenti istituzionali e strategie di liquidità

Survey sul posizionamento degli investitori istituzionali italiani

Private Equity e Creazione di Valore

Analisi delle leve di creazione di valore nel private equity, con approfondimento quantitativo e interviste agli operatori

Medie imprese italiane e private equity: vent'anni di trasformazione e crescita

Analisi degli investimenti di private equity nelle medie aziende italiane e confronto con imprese comparabili non partecipate

Il ruolo del Private Capital nella sicurezza energetica del Paese

Report sul supporto del private capital alla transizione energetica delle imprese



Beyond buzzwords: il valore si crea nell'execution

Dati, governance e AI come leve per una creazione di valore concreta e scalabile nel private equity

Analisi di come il private equity crea valore attraverso la tecnologia

Diversity & inclusion nel private capital: gender gap e nuove generazioni

Ricerca volta a comprendere il gender gap nel private capital e ad analizzare il punto di vista e le prospettive dei giovani che lavorano nel settore

Internazionalizzarsi per crescere: il ruolo del private equity a supporto delle imprese italiane

Analisi sull'impatto che il private equity genera nei processi di espansione internazionale delle società partecipate

Finanziarie regionali e private capital: l'impatto sul territorio

Analisi dedicata al ruolo delle finanziarie regionali, per comprendere il loro peso nel mercato del private capital e il loro impatto sull'economia reale

Private Equity e Calcio – I fondi scendono in campo

Analisi della governance delle squadre protagoniste dei cinque principali campionati europei e approfondimento su quelle partecipate dal private capital

Premio Dematté Private Equity of the Year

Libro dedicato alle storie di successo della XXII edizione del Premio Claudio Dematté

Quaderno AIFI n. 58 "Space Economy: opportunità e prospettive per i capitali privati"

Propone una lettura integrata di definizioni, analisi del mercato, evoluzione del contesto regolamentare, gestione del rischio e ruolo del technology transfer

Quaderno AIFI n. 59 "Continuation Fund: una nuova frontiera per la gestione attiva nel private equity"

Approfondisce la struttura operativa e contrattuale e le motivazioni che sollecitano il ricorso a tali strumenti.

La nostra **comunicazione:** voce del private capital

La comunicazione AIFI vuole essere di supporto a tutte le attività associative che vengono messe in atto verso i diversi stakeholders siano essi interni o esterni ad AIFI. Le principali aree sono: la comunicazione interna, attraverso circolari e newsletter per i soci, l'ufficio stampa, che si concretizza nel rapporto con i giornalisti e nell'uscita sui giornali delle diverse azioni e attività e posizioni dell'associazione, la comunicazione su web, con l'utilizzo dei social media e della newsletter quotidiana, Private Capital Today, l'organizzazione di eventi, come momento di relazione e interconnessione con tutti i diversi soggetti che orbitano nel mondo del private capital.

Portali



ITALIAN PRIVATE CAPITAL

www.aifi.it

Portale istituzionale dell'associazione dedicato ai soci e a tutti coloro che sono interessati al mondo del private equity, venture capital e private debt. Dallo scorso anno presenta una nuova veste grafica e nuove funzionalità, con più spazio per la personalizzazione dei documenti per i soci e maggiore visibilità per le attività dell'associazione.

55.000 Visitatori **270.000+** Pagine visitate



www.ventureup.it

Portale sul mondo del venture capital e dell'innovazione, con un percorso di autovalutazione per gli startupper e documentazione utile a lanciare una nuova impresa e ad approcciare il mondo degli investitori.

Newsletter



www.aifi.it/it/private-capital-today

Newsletter quotidiana di informazione, dedicata agli investimenti alternativi che da quest'anno si arricchisce di un editoriale settimanale pubblicato a cura dei nostri soci

3.500+ Articoli pubblicati lo scorso anno **8.000+** Iscritti **10+** Editoriali pubblicati a cura dei soci AIFI



La newsletter settimanale di LinkedIn

14.000+ Iscritti

Clicca qui per iscriverti alla newsletter

Comunicazioni ai soci

Circolari
Newsletter mensile
Newsletter in lingua inglese

Flash tax & legal
Pillole tax & legal

2.400+ Iscritti alle comunicazioni

Social



31.000
Follower

1 milione
Views in un anno



150.000+
Views in un anno

2.500+
Tweet AIFI/VentureUp



242
Follower

25.000+
Views

Pillole video

Rafforzata la realizzazione di video, anche shorts, per dare voce ai soci durante gli eventi AIFI. Questi vengono poi pubblicati sui social AIFI e YouTube.

Podcast

L'attività di podcast è stata rafforzata ed è uno strumento utile per veicolare i messaggi dei soci di contenuto tecnico. Questi vengono poi pubblicati sulle principali piattaforme streaming: Spotify, Apple Podcasts e Amazon Music.

Video eventi

New entry
Attività di videomaking per sponsorizzare i nostri eventi sui canali social



Rassegna stampa

Oltre 1500 articoli pubblicati sui quotidiani e riviste di settore. L'attività di comunicazione ha permesso anche in questo ultimo anno, di accreditare l'associazione come riferimento certo e indipendente di dati e informazioni sul mondo del private capital. Tale attività è sostenuta dai contributi mensili che AIFI scrive per magazine di riferimento e per l'attività di commento ogni qualvolta venga richiesto.

Private capital: ai vertici le donne sono solo il 15% e il 30% negli investimenti

La ricerca AIFI

Analisi del trend di investimenti, mentre nella media del settore si registra un'evoluzione...

Venture capital, investimenti in crescita a 2,3 miliardi

Il rapporto Vcm

Il mercato degli investimenti in venture capital è in crescita...

AIFI, in 25 anni da finanziarie regionali 1,5 miliardi

Le statistiche

Conferma la forte crescita delle finanziarie regionali...

Credito privato, alle imprese 20,6 miliardi in cinque anni

Il mercato delle finanze

Il credito privato alle imprese è in forte crescita...

Gli eventi dell'associazione e gli appuntamenti di approfondimento

Clicca sulle immagini per i dettagli dell'evento

luglio 2025



Detraibilità IVA sui transaction cost

settembre 2025



LP-GP Conference: the private capital landscape in Italy



Networking Cocktail in Paris



Private capital: le scelte allocative degli investitori istituzionali

ottobre 2025



Private equity e mid cap: vent'anni di storia



Presentazione del libro Private Equity e Creazione di Valore



Private Capital Conference 2025

novembre 2025



La riforma TUF e le opportunità per il private capital



ESOP & Coffee



M&A come ponte generazionale: difendersi o (contr)attaccare?



YES - YOUTH ENHANCEMENT SCORE: la bussola per ricostruire la prospettiva dei giovani



Internazionalizzarsi per crescere: il ruolo del private equity a supporto delle imprese italiane

dicembre 2025



Premio Claudio Dematté Private Equity of the Year® 2025



Semplificazione notifiche golden power

gennaio 2026



Space Economy: opportunità e prospettive per i capitali privati



Finanziarie regionali e private capital: l'impatto sul territorio



M&A 2026

febbraio 2026



Diversity & inclusion nel private capital: gender gap e nuove generazioni



VeM - Venture Capital Monitor Rapporto Italia 2025

marzo 2026



Continuation fund: una nuova frontiera per la gestione attiva nel private equity



Convegno Annuale 2026

aprile 2026



Trasformazione e rilancio delle imprese: il ruolo dei fondi di investimento

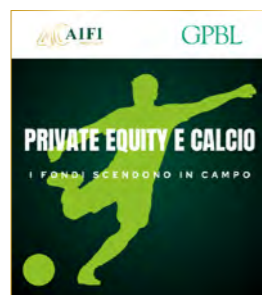
Le priorità del Private Capital in un mondo in evoluzione

Portare più capitali al sistema attraverso la partnership pubblico-privata

Fondi di fondi per le diverse asset class

Per portare più capitali al sistema, di cui possano beneficiare le imprese nazionali, occorre promuovere forme di partnership pubblico-privata. In tale ambito, come hanno dimostrato le esperienze internazionali e quelle realizzate negli ultimi anni in Italia, lo strumento più efficiente è il **fondo di fondi**. Si propone, pertanto, la creazione di uno o più **fondi di fondi pubblici, dedicati alle diverse asset class** che consentano di attivare un **effetto leva** sulla raccolta dei fondi target che permetta di moltiplicare le risorse per le aziende. Il supporto dovrebbe essere indirizzato sia a consolidare iniziative esistenti, sia a fare nascere nuovi operatori. Guardando ad esperienze analoghe in altri Paesi si nota come le linee di intervento siano diversificate su tutte le asset class, gli strumenti siano progressivamente rifinanziati negli anni e vengano promossi uno o più bandi ogni anno per gestire le risorse assegnate dall'ente pubblico.

maggio 2026



Private Equity e Calcio - I fondi scendono in campo



Trasparenza retributiva: la rivoluzione 2026 è alle porte



Aggiornamento Geopolitico e Prospettive sul Co-Investment



Capitali in prima linea: il private equity alla conquista del settore difesa

Ampliare l'allocazione degli investitori istituzionali nei fondi di private capital

Fiducia degli investitori e incentivi fiscali semplici da applicare

Per consolidare il circolo virtuoso che collega il risparmio privato, convogliato da fondi di pensione, assicurazioni e casse di previdenza a sostegno della crescita delle imprese del nostro Paese, attraverso il contributo di fondi di private capital, è necessario **continuare ad alimentare la fiducia degli investitori** e il loro avvicinamento verso il private capital lavorando a fianco delle istituzioni e delle rappresentanze di categoria. L'attività intrapresa da INVEST AIFI si iscrive in questo solco e ha questi obiettivi. Tra le proposte utili ad aumentare l'attrattività degli investimenti alternativi per gli investitori istituzionali, oltre a intraprendere azioni di moral suasion, si suggerisce di **estendere** l'esenzione dei capital gain già prevista quando i fondi previdenziali investono in fondi di private equity e venture capital anche all'**asset class private debt** e di introdurre, in generale, **incentivi fiscali semplici da applicare** a beneficio dei fondi pensione e delle casse di previdenza che investono in tutte le asset class. Per le assicurazioni si chiede di applicare requisiti di assorbimento di capitale, legati agli investimenti in fondi di private equity e venture capital, che siano allineati a quelli europei. La revisione di Solvency II si auspica che possa aiutare in questo processo.

giugno 2026



7° incontro annuale con gli investitori istituzionali



Private Debt Award 2026

luglio 2026



Private Equity come acceleratore di crescita

Favorire l'investimento in private capital da parte degli investitori privati di fascia alta

Elementi incentivanti nella Retail Investment Strategy e nella Savings and Investments Union

L'introduzione dei **PIR** (Piani Individuali di Risparmio) **alternativi** ha introdotto un incentivo fiscale potenzialmente in grado di fare affluire i capitali degli investitori privati di "fascia alta", che da tempo esprimono la necessità di diversificare la propria asset allocation, verso gli investimenti alternativi. Anche il regolamento europeo sugli ELTIF è stato rivisto in chiave di maggiore flessibilità sia per la raccolta sia per gli investimenti e consente di creare prodotti che possono essere sottoscritti dalla clientela retail e istituzionale. Occorre che la **Retail Investment Strategy e la Savings and Investments Union** in discussione a livello europeo introducano elementi incentivanti, con le necessarie tutele, volti ad avvicinare gli investitori privati verso gli investimenti alternativi. In particolare, occorre ridefinire la categoria degli **"investitori professionali"** sulla base di criteri più aderenti alle specificità del private capital.

Creare un contesto normativo improntato a principi di chiarezza, certezza e stabilità nel tempo

"Regole del gioco" stabili e chiare

Il contesto normativo in cui i gestori si trovano ad operare è un fattore che condiziona le potenzialità di crescita del settore. Una **legislazione chiara** contribuisce a rafforzare la fiducia degli investitori, soprattutto internazionali, e semplifica le modalità operative. Inoltre, considerato l'orizzonte di lungo periodo dei fondi di private capital per i gestori riveste un'estrema importanza la **stabilità delle "regole del gioco"** come quelle che disciplinano il sistema di incentivi per gli investitori e per le società partecipate nonché il profilo fiscale delle operazioni.

Prevedere una regolamentazione specifica per gli operatori di private capital

Regolamentazione specifica e ispirata alla proporzionalità

Negli ultimi anni si sta assistendo ad una progressiva crescita della complessità della regolamentazione dei gestori di private capital (basti pensare al Regolamento sulla resilienza digitale Dora e alla normativa sulla sostenibilità) che implica costi fissi crescenti e che si accompagna a nuovi adempimenti e segnalazioni, anche a livello nazionale, con scadenze spesso concentrate in alcuni periodi dell'anno.

La riforma del Testo Unico della Finanza, attualmente in fase attuativa, dovrebbe prevedere una regolamentazione più specifica (tailor made) per gli operatori di private capital, rimuovendo gli elementi di gold plating. Nel contesto comunitario occorre ripensare all'inquadramento del settore con un approccio ispirato al principio di proporzionalità.

Non ostacolare le operazioni di M&A e cross border

Semplificare la disciplina del golden power

Ci sono diverse normative europee e nazionali, come quelle sul monitoraggio degli investimenti esteri (*Foreign Direct Investment*, regime del golden power in Italia) e, in prospettiva, degli investimenti "in uscita" (*outbound*), che hanno come effetto collaterale la crescita esponenziale delle notifiche e della burocrazia. Vengono così rallentate le operazioni di M&A e cross border che, per il private equity, rappresentano ormai un tassello fondamentale. Occorre quindi intervenire, anche a livello nazionale, per limitare l'impatto di queste regolamentazioni, ad esempio intervenendo sulla normativa golden power attraverso la previsione di meccanismi di **fast track e l'esclusione delle operazioni intra-UE ed intra-IT** in settori diversi dalla difesa e sicurezza nazionale, e delle operazioni **infragruppo**.

Facilitare l'accesso agli incentivi per le imprese in portafoglio degli operatori di private capital

Diversità dal concetto di gruppo industriale

Un problema specifico riguarda il fatto che nel calcolo dei massimali legati alla normativa sugli Aiuti di stato le **imprese partecipate** vengono considerate **come appartenenti a un gruppo industriale**. Inoltre, nel caso di partecipazione di maggioranza, le stesse imprese sono spesso considerate **"collegate"** ai sensi della definizione di PMI e perdono, dopo l'acquisizione, tale qualifica. Tale approccio contrasta con la natura dell'investimento del fondo che ha un orientamento strategico generalista, cioè non è specializzato in particolari settori produttivi. Occorre quindi superare questo approccio, anche avvalendosi delle soluzioni individuate in alcuni Paesi che hanno adottato **chiarimenti specifici sull'applicazione degli strumenti**, grazie ai quali la fruizione è stata estesa alle imprese partecipate dai fondi di private capital **come imprese singolarmente considerate**.

Promuovere i canali di disinvestimento

Incentivi automatici e semplici

Risulta importante mantenere un faro di attenzione verso l'introduzione di incentivi volti a incrementare le opportunità di disinvestimento per i gestori di private capital. Negli ultimi anni l'Associazione ha continuato a portare avanti il suo impegno nel **promuovere e facilitare il ricorso al mercato azionario**, anche attraverso incentivi dedicati, un abbassamento dei costi connessi alla quotazione e un'azione educativa, in collaborazione con Borsa Italiana e con i suoi comitati. Per quel che concerne gli altri **canali di exit**, sarebbe utile prevedere incentivi automatici e semplici, che si possano applicare ai vari segmenti del mercato.

Il nostro staff

direttrice generale

Anna GERVASONI direzione@aifi.it

ufficio

Tax & Legal e Affari Istituzionali

Alessandra BECHI (Vice Direttrice Generale) a.bechi@aifi.it

Valentina LANFRANCHI v.lanfranchi@aifi.it

Guglielmo PASCARELLI g.pascarelli@aifi.it

Simone STORARI s.storari@aifi.it

ufficio

Studi e Ricerche

Alessia MUZIO a.muzio@aifi.it

Giovanni FUSARO g.fusaro@aifi.it

Andrea BRAMBILLA a.brambilla@aifi.it

Fabio MENEGHIN f.meneghin@aifi.it

Madiara KANE m.kane@aifi.it

rapporti

con gli investitori istituzionali

Barbara PASSONI b.passoni@aifirefsrl.it

ufficio

Stampa e comunicazione

Annalisa CACCAVALE a.caccavale@aifi.it

Ugo FUMAGALLI ROMARIO u.fumagalliomario@aifi.it

segreteria

Generale ed Eventi

Sonia CAVESTRO s.cavestro@aifi.it

Filippo MANERA f.manera@aifi.it

Zuzanna KWASNIAK z.kwasniak@aifi.it

Sophia MESSAGGERI s.messaggeri@aifi.it

40 AIFI

— 1986 · 2026 — ITALIAN PRIVATE CAPITAL

Via Pietro Mascagni, 7 - 20122 Milano
Tel. +39 02 7607531
www.aifi.it - info@aifi.it

Seguici su:   