

# 2022 IL MERCATO ITALIANO

---

DEL PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

**AIFI**

---

Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt

AIFI

Segui VentureUp su:



DALL'IDEA  
ALLA STARTUP

**WWW.VENTUREUP.IT**

In collaborazione con:

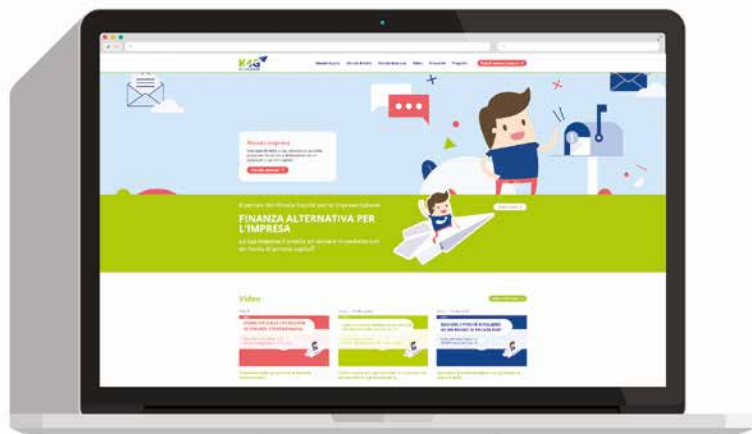


**BonelliErede**

with LOMBARDI



# K4G – FINANZA ALTERNATIVA PER L'IMPRESA



Il portale promosso da AIFI, denominato “**K4G – FINANZA ALTERNATIVA PER L'IMPRESA**”, intende rappresentare uno strumento divulgativo finalizzato alla diffusione di una cultura finanziaria più estesa e, al tempo stesso, maggiormente consapevole per quanto concerne il segmento del private capital.

**AIFI**

In collaborazione con:

**Deloitte.**

**Legance**  
AVVOCATI ASSOCIATI

[www.k4g.it](http://www.k4g.it)

## SOMMARIO

---

IL MERCATO ITALIANO DEL PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL .....	5
Database “European Data Cooperative” .....	6
Premessa metodologica .....	7
Operatori .....	9
Raccolta .....	14
Investimenti .....	22
Disinvestimenti .....	50
Glossario .....	56

**AIFI**



NB | RENAISSANCE

---

**PRIVATE  
CAPITAL  
TODAY /**

---

*Crowdfunding*  
Studies & Researches

**Startup**

*Venture capital*

**Private equity**

*Events*

**M&A**

*Private debt*

Tax & Legal

**Turnaround**

**Private Capital Today:** newsletter quotidiana che racconta ciò che succede nel mondo del private equity, venture capital e private debt. L'iscrizione è gratuita, basta inserire il proprio nome e indirizzo mail nel box in home page.

[www.aifi.it/it/private-capital-today](http://www.aifi.it/it/private-capital-today)

A partire dal 2016 la raccolta dei dati relativi al mercato italiano del private equity e venture capital viene realizzata attraverso il database “European Data Cooperative – EDC”, comune alle principali Associazioni di categoria europee. La piattaforma, infatti, è stata realizzata congiuntamente da AIFI, BVCA (Regno Unito), BVK (Germania), France Invest (Francia), NVP (Olanda), SPAINCAP (Spagna), SVCA (Svezia) e Invest Europe (Europa), al fine di consentire ai soggetti internazionali presenti in più Paesi di avere un unico punto di accesso per l’inserimento dei propri dati, permettendo al tempo stesso alle singole Associazioni di continuare a raccogliere le informazioni ed elaborare le proprie statistiche nazionali. La metodologia condivisa a livello

europeo consente di produrre statistiche robuste e confrontabili tra i Paesi, nel rispetto di elevati standard di riservatezza e confidenzialità.

### I vantaggi della piattaforma:

- Unico punto di accesso per gli operatori Soci di molteplici Associazioni, con la possibilità di creare account “locali” per contattare gli uffici dei singoli Paesi, evitando situazioni di double-counting
- Personalizzazione delle survey per le singole Associazioni, che possono continuare a raccogliere i dati e produrre statistiche nazionali, utilizzando anche domande specifiche per il proprio mercato
- Elevati standard di riservatezza e confidenzialità

- Ricezione da parte di ciascuna Associazione, in forma anonima, delle informazioni relative ai deal realizzati nel proprio mercato da Soci di altre Associazioni ma non propri, riducendo così la necessità di effettuare stime da fonti pubbliche
- Analisi più articolate, grazie a nuove domande, nuove categorie di operazioni, nuovi strumenti utilizzati e a maggiori livelli di dettaglio, in modo da fornire statistiche complete e precise
- Metodologia condivisa a livello europeo, che consente di produrre dati robusti e confrontabili tra i Paesi e statistiche europee coerenti e complete
- Migrazione nella piattaforma di tutti i dati relativi all’attività a partire dal 2007, in modo da avere lo storico delle informazioni e del portafoglio

AIFI

bvca  
Invested in a better future

BVK  
Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

FRANCE  
INVEST

NVP  
Nederlandse Vereniging  
van Participatiemaatschappijen

SPAINCAP  
Capital por un Futuro Sostenible

SVCA

INVEST  
EUROPE

## PREMESSA METODOLOGICA

I dati presentati in questa analisi sono stati raccolti ed elaborati da AIFI, in collaborazione con PricewaterhouseCoopers Deals, nell'ambito delle survey semestrali sul mercato italiano del private equity e del venture capital. L'analisi, effettuata attraverso la piattaforma EDC, studia le attività di raccolta di nuovi capitali, investimento e disinvestimento poste in essere nel corso del 2022, con riferimento alla data del closing.

Di seguito si riportano alcune indicazioni metodologiche, al fine di facilitare la lettura e l'interpretazione dei dati.

### OPERATORI

Sulla base della metodologia condivisa a livello europeo, nella survey vengono inclusi gli operatori che gestiscono veicoli (solitamente fondi) o ben definiti e stabili capitali con l'obiettivo di investire in imprese tipicamente non quotate. I requisiti necessari affinché un soggetto venga in-

cluso nell'analisi sono:

- gestire un fondo o ben definiti e stabili capitali (schemi di investimento collettivo utilizzati per effettuare investimenti);
- investire in imprese;
- avere un orizzonte temporale, in termini di holding period, di medio-lungo termine;
- avere una strategia di disinvestimento.

### RACCOLTA

Sulla base della metodologia internazionale, l'attività di fundraising riguarda:

- gli operatori indipendenti aventi focus specifico di investimento sul mercato italiano (SGR, SICAF e investment company);
- gli operatori captive italiani, che non effettuano attività di raccolta indipendente, ma ricevono i capitali dalla casamadre.

Nelle statistiche relative alla raccolta non vengono, invece, inclusi gli operatori in-

ternazionali, in quanto non prevedono una formale pre-allocazione delle risorse disponibili tra i diversi Paesi target di investimento, ad eccezione dei casi in cui ricevano da soggetti istituzionali capitali specificatamente da destinare all'Italia o costituiscano un veicolo dedicato esclusivamente ad investimenti nel mercato italiano.

### INVESTIMENTI

Per quanto concerne l'attività di investimento, i dati aggregati si riferiscono alle operazioni in equity e quasi equity (prevalentemente prestiti obbligazionari convertibili) realizzate da parte degli operatori e non al valore totale della transazione. Vengono considerati sia i nuovi investimenti (initial) sia gli interventi a favore di aziende già partecipate dallo stesso o da altri operatori (follow on).

La dimensione globale del mercato è costituita da:

- investimenti effettuati in aziende italiane e non, da operatori “locali”;
- investimenti effettuati in aziende italiane da operatori internazionali, a prescindere dal fatto che abbiano una base formale in Italia, inclusi i fondi sovrani e gli altri investitori internazionali che realizzano operazioni di private equity o venture capital.

Con riferimento a questi ultimi, gli operatori Soci di più Associazioni possono compilare un unico questionario, tipicamente dall’headquarter europeo, mentre AIFI può contattare gli uffici locali o i team italiani per la raccolta delle informazioni sulle operazioni realizzate in Italia.

Se gli operatori non sono Soci AIFI ma

sono Soci di una o più altre Associazioni dell’EDC, AIFI riceve i dati in forma anonima, in modo da rispettare la confidenzialità delle informazioni inserite nella piattaforma. Per gli operatori che non fanno parte di alcuna Associazione, invece, vengono utilizzate fonti pubbliche.

### **DISINVESTIMENTI**

I dati aggregati relativi all’attività di disinvestimento riguardano, infine, il valore delle dismissioni considerate al costo di acquisto della partecipazione ceduta e non al prezzo di vendita.

Anche in questo caso la dimensione globale del mercato è costituita da:

- disinvestimenti effettuati in aziende

italiane e non da operatori “locali”;

- disinvestimenti effettuati in aziende italiane da operatori internazionali, a prescindere dal fatto che abbiano una base formale in Italia, inclusi i fondi sovrani e gli altri investitori internazionali che realizzano operazioni di private equity o venture capital.

In materia di write off, si fa qui riferimento ai soli casi di abbattimento totale o parziale del valore della partecipazione detenuta, a seguito della perdita di valore permanente della società partecipata ovvero della sua liquidazione o fallimento, con conseguente riduzione della quota detenuta o uscita definitiva dalla compagine azionaria.





# OPERATORI

---

## OPERATORI

Il database European Data Cooperative monitora complessivamente oltre 4.000 operatori attivi in Europa, sia con ufficio nel continente sia senza una stabile presenza sul territorio.

Tutti i soggetti che svolgono attività in Italia sono inclusi nella presente analisi, che comprende, quindi, oltre agli associati AIFI, alcuni investitori e istituzioni finanziarie italiane che non rientrano nella compagine associativa di AIFI, nonché gli operatori internazionali non soci AIFI, con o senza un advisor stabile sul territorio italiano, che hanno realizzato operazioni in imprese del nostro Paese.

Nel dettaglio, nel corso del 2022 gli operatori che hanno svolto almeno una delle attività di investimento, disinvestimento

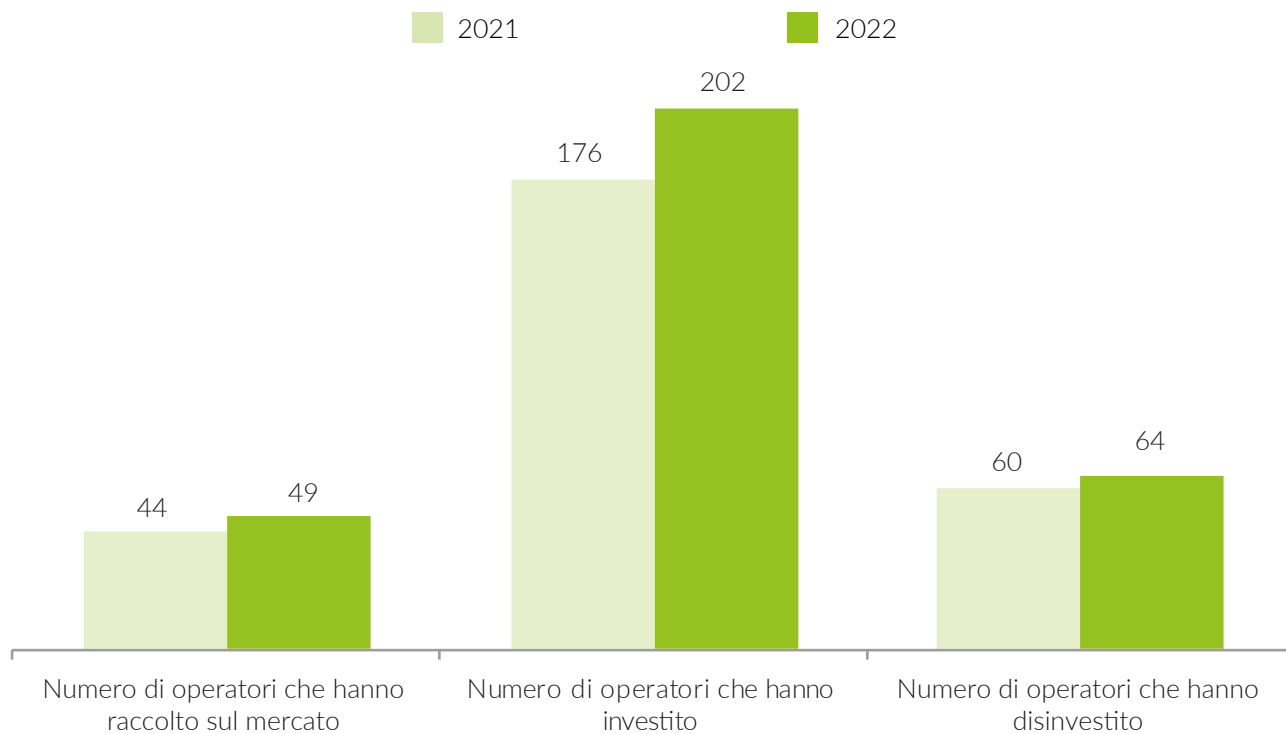
o raccolta di capitali sono stati 225, in crescita del 9% rispetto ai 206 dell'anno precedente. Con riferimento all'attività di raccolta (**Grafico 1**), i soggetti per i quali è stata registrata attività di fundraising indipendente sono stati 49, contro i 44 dell'anno precedente (+11%), mentre 202 operatori hanno realizzato almeno un investimento, contro i 176 del 2021 (+15%). Il 53% degli operatori che hanno investito in Italia nel 2022 è internazionale (107 soggetti, di cui 81 senza un ufficio in Italia). Infine, 64 operatori hanno disinvestito (anche parzialmente) almeno una partecipazione, contro i 60 del 2021 (+7%).

Relativamente all'attività di investimento (**Grafico 2**), come negli anni precedenti, il segmento di mercato per il quale è stato ri-

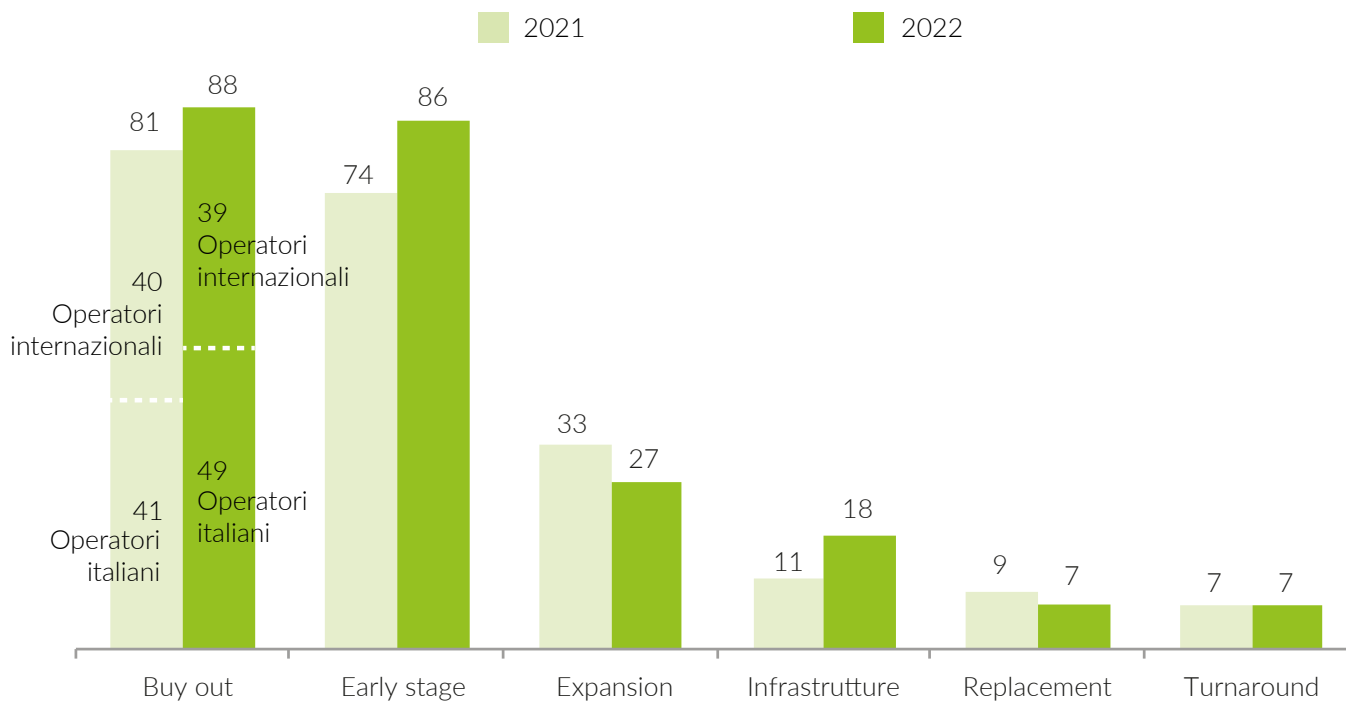
levato il maggior numero di investitori attivi è stato quello dei buy out (88 operatori, di cui 39 internazionali), seguito dal comparto dell'early stage (86 operatori). Gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di expansion, invece, sono stati 27. Al 31 dicembre 2022 le società nel portafoglio complessivo degli operatori monitorati nel mercato italiano risultavano circa 2.000, per un controvalore, al costo storico d'acquisto, di oltre 70 miliardi di Euro, di cui circa 46 miliardi investiti da soggetti internazionali (**Grafico 3**).

Alla stessa data, il commitment disponibile stimato per investimenti, al netto delle disponibilità degli operatori internazionali e captive, ammontava a quasi 14 miliardi di Euro.

## GRAFICO 1 Evoluzione degli operatori attivi nelle diverse fasi di attività



## GRAFICO 2 Evoluzione degli operatori che hanno effettuato investimenti nei diversi segmenti



### GRAFICO 3 Portafoglio al costo al 31 dicembre 2022







**RACCOLTA**

---

## RACCOLTA

Nel corso del 2022 le risorse complessivamente raccolte dagli operatori domestici sono risultate pari a 5.920 milioni di Euro **(Grafico 4)**, contro i 5.725 milioni dell'anno precedente (+3%). Gli operatori che hanno effettuato attività di raccolta nel 2022 sono stati 49, contro i 44 del 2021.

Il reperimento di capitali sul mercato finanziario italiano e internazionale (raccolta indipendente), si è attestato a 5.084 milioni di Euro, in calo del 5% rispetto all'anno precedente (5.359 milioni).

Si segnala che, per metodologia internazionale, i dati della raccolta non considerano le risorse riconducibili agli operatori

internazionali con base stabile nel nostro Paese, sottostimando, dunque, il valore complessivo delle risorse disponibili sul mercato. Nel caso in cui i capitali investiti da questi ultimi, nel corso del 2022, venissero assunti come risorse raccolte, l'ammontare dei capitali affluiti nel nostro Paese sarebbe pari a 12.636 milioni di Euro **(Grafico 5)**.

Nel dettaglio<sup>1</sup>, con riferimento alla provenienza geografica dei capitali, si sottolinea che la componente domestica, con un valore pari a 2.128 milioni di Euro, ha rappresentato il 55%, mentre il peso di quella estera è stato del 45% (1.724 mi-

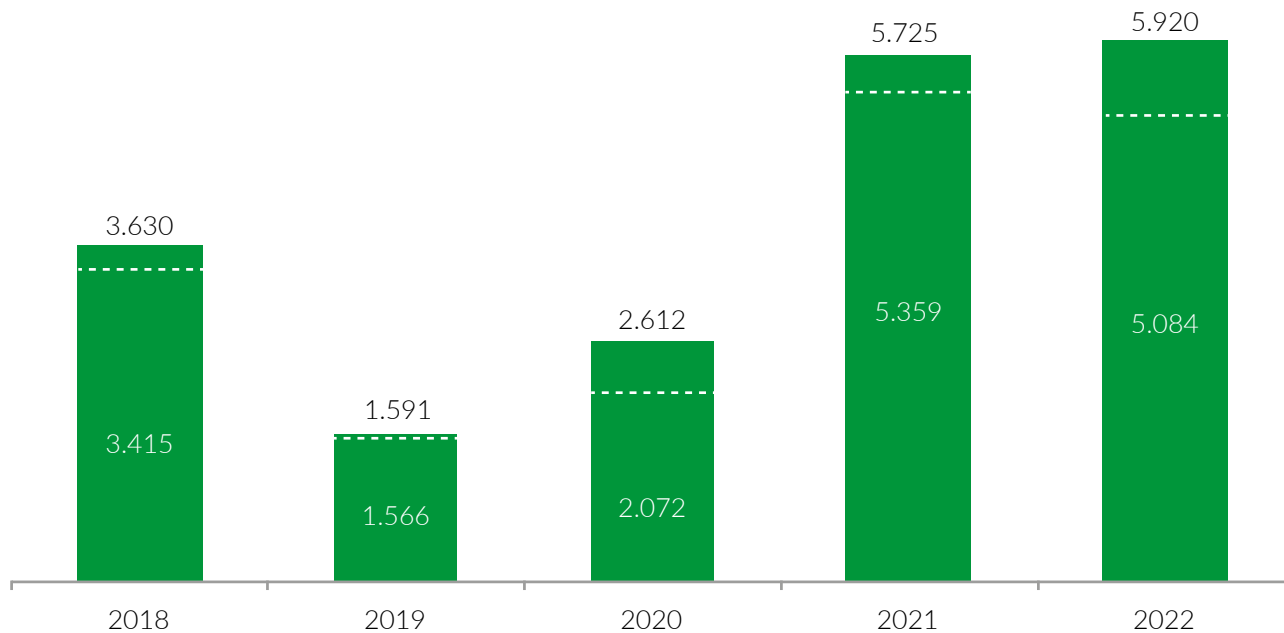
lioni di Euro) **(Grafico 6)**.

L'analisi della raccolta per tipologia di fonte **(Grafici 7 e 8)** evidenzia che i fondi pensione e le casse di previdenza hanno rappresentato la prima fonte di capitale (23% del totale), seguiti dalle assicurazioni (18%) e dalle banche (12%).

Da ultimo, sul versante della distribuzione della raccolta totale per tipologia di investimento target **(Grafico 9)**, si prevede che la maggior parte dei capitali affluiti al mercato verranno utilizzati per la realizzazione di operazioni di buy out (69%). Seguono gli investimenti nel comparto dell'early stage (14%) e in infrastrutture (12%).

*1 - Le elaborazioni relative all'origine geografica e alle fonti sono realizzate sul 76% della raccolta di mercato per il quale è disponibile il dato*

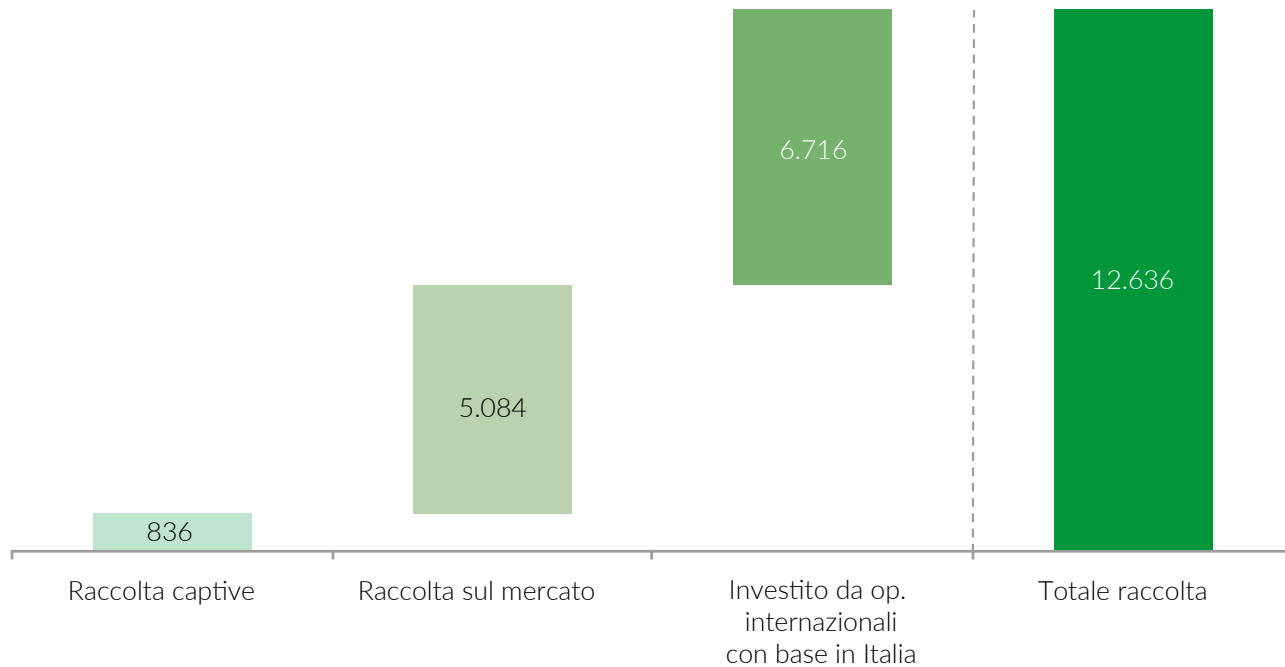
## GRAFICO 4 Evoluzione dei capitali raccolti (Euro Mln)



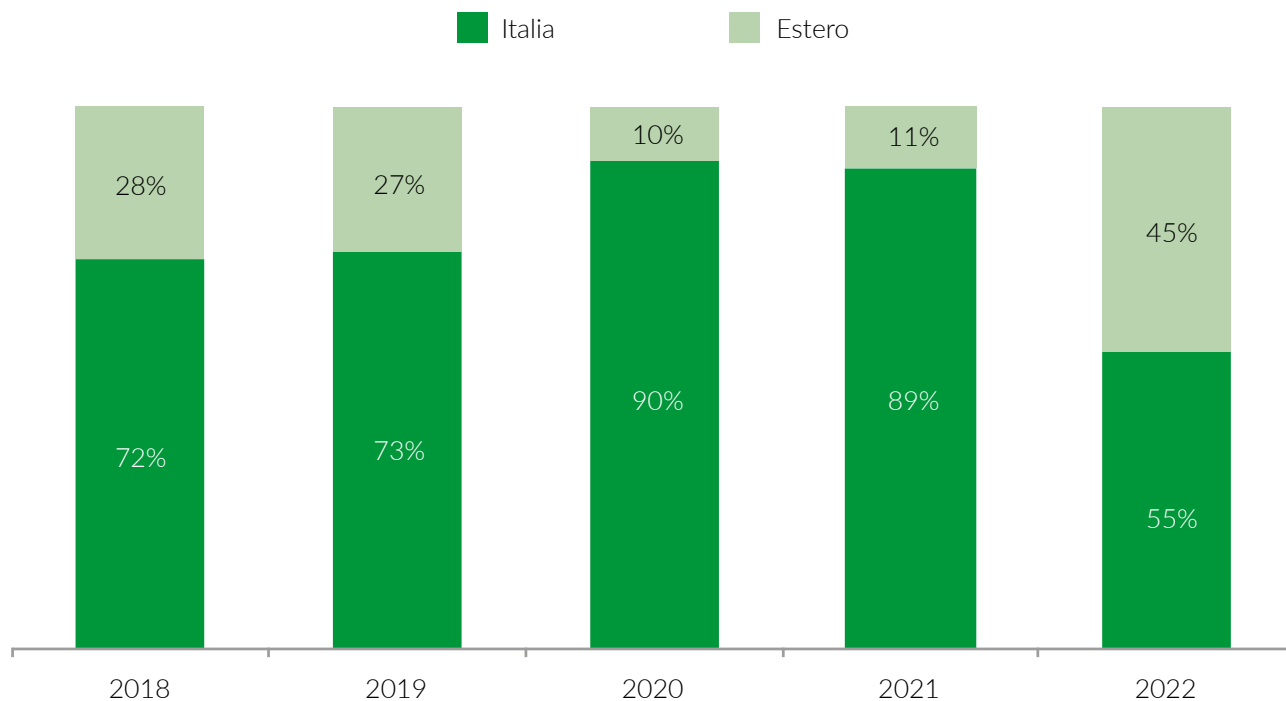
Nota: sotto la linea bianca, la raccolta sul mercato



**GRAFICO 5** Provenienza dei capitali raccolti nel 2022 (Euro Mln)

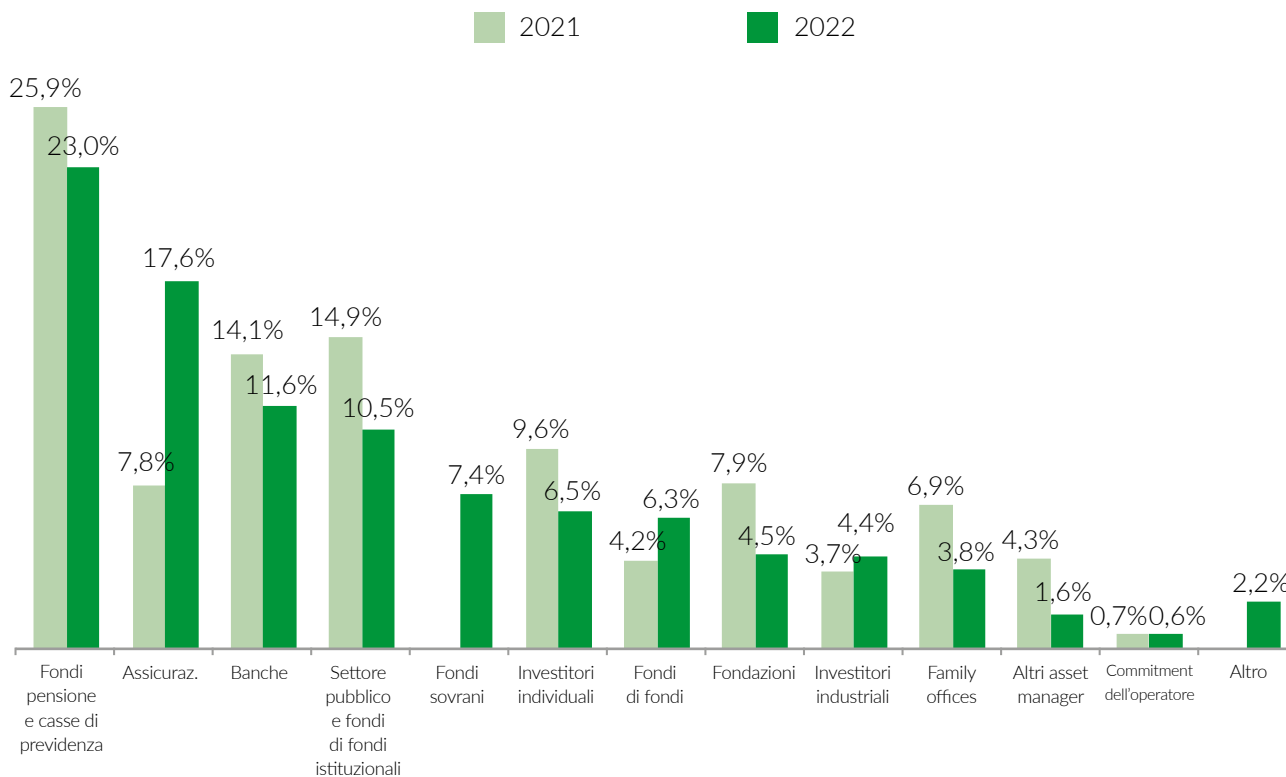


## GRAFICO 6 Evoluzione dell'origine geografica dei capitali raccolti sul mercato

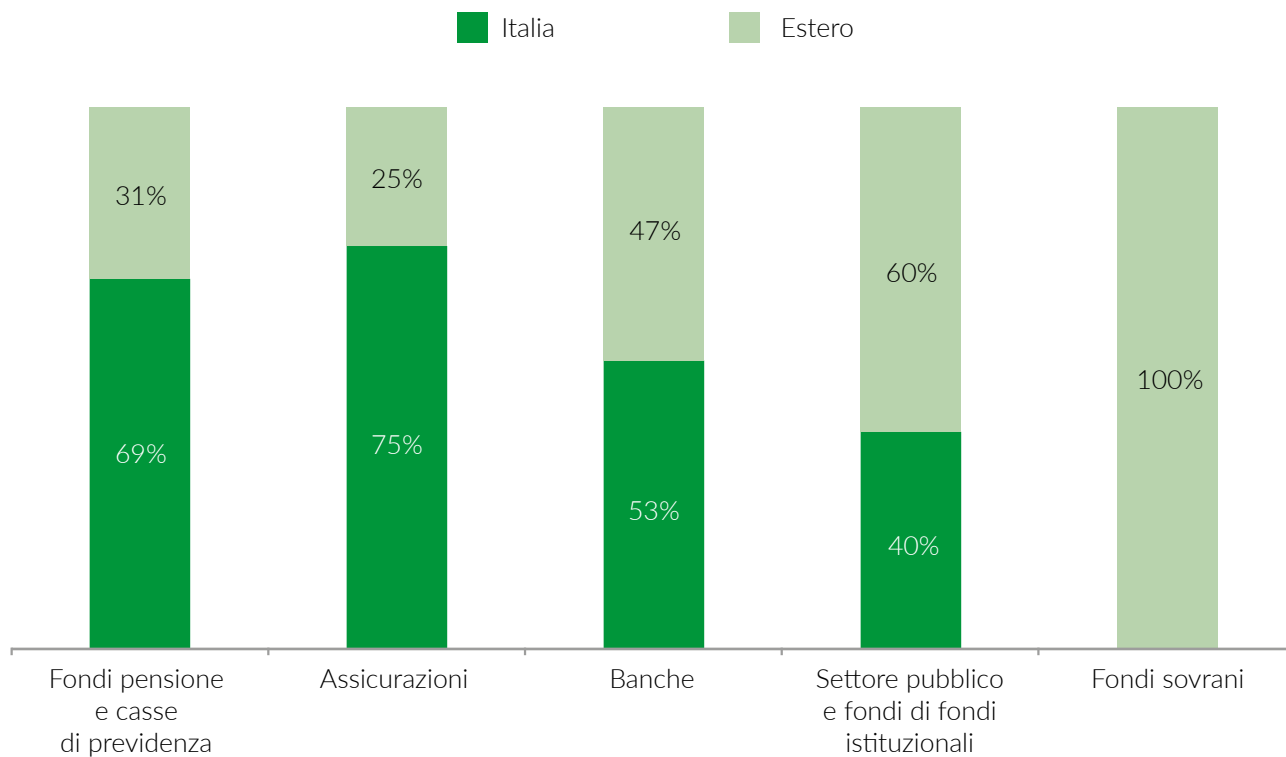


Nota: elaborazione realizzata per il 2018 sul 75%, per il 2019 sul 71%, per il 2020 sul 92%, per 2021 sul 68% e per il 2022 sul 76% della raccolta di mercato per il quale è disponibile il dato

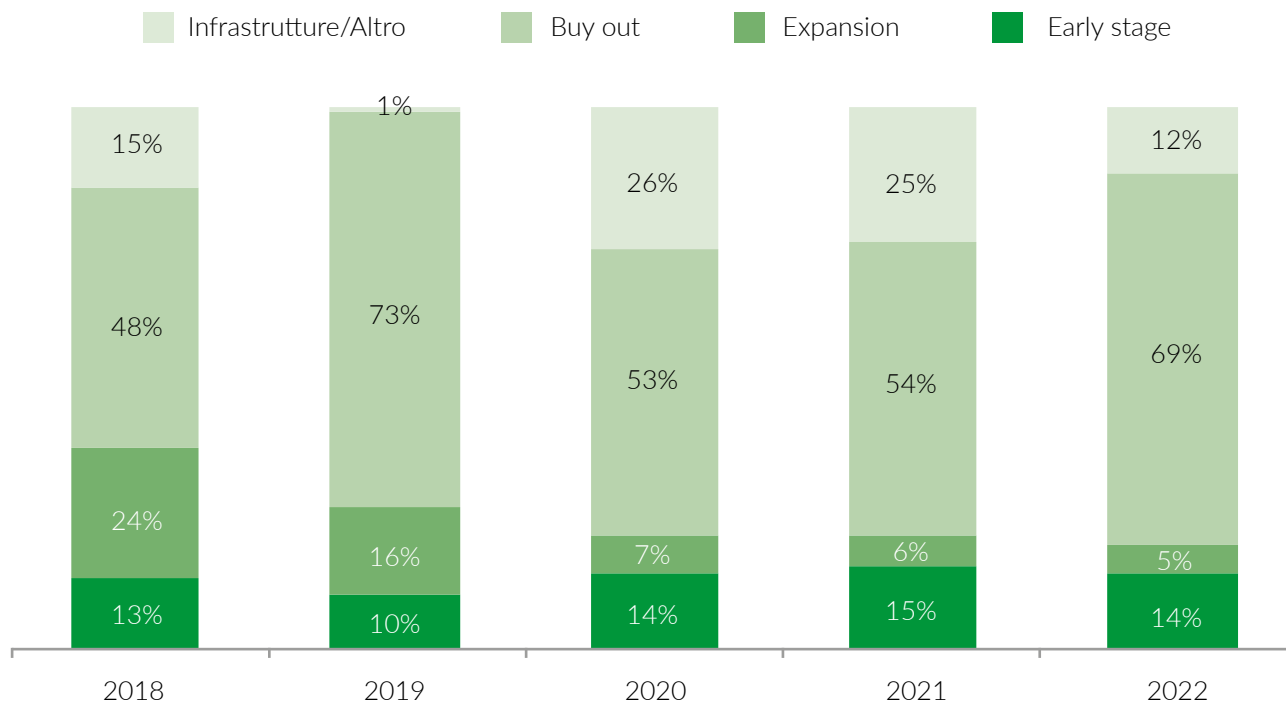
## GRAFICO 7 Evoluzione dell'origine dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di fonte



## GRAFICO 8 Origine geografica dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di fonte nel 2022 (prime fonti)



## GRAFICO 9 Distribuzione della raccolta sul mercato per tipologia di investimento target





# INVESTIMENTI

---

## INVESTIMENTI

Nel corso del 2022 sono state registrate sul mercato italiano del private equity e venture capital 848 operazioni, distribuite su 624 società, per un controvalore pari a 23.659 milioni di Euro. Si tratta dei valori più alti mai registrati nel nostro mercato. Rispetto all'anno precedente, che già aveva fatto registrare livelli record (14.699 milioni di Euro investiti in 654 operazioni), si è osservata una crescita del 30% del numero di operazioni, mentre l'ammontare investito è cresciuto del 61%, trainato da alcune grandi operazioni sia nel segmento dei buy out sia in quello delle infrastrutture (**Grafici 10, 11 e 12**).

Nel dettaglio, con riferimento alla tipologia di operazioni realizzate (**Grafico 13**), in termini di numero, con 547 investimenti, l'early stage si è posizionato al primo posto, seguito dal buy out (185), mentre le operazioni nel comparto delle infrastrutture sono state 52. In termini di ammontare, invece, i buy out hanno rap-

presentato il comparto del mercato verso il quale è confluita la maggior parte delle risorse (10.959 milioni di Euro), seguiti a brevissima distanza dal segmento delle infrastrutture (10.695 milioni di Euro) e dall'early stage (1.179 milioni di Euro).

Per quel che riguarda l'attività svolta dalle diverse categorie di soggetti (**Grafico 14**), gli operatori internazionali hanno assorbito il 65% del mercato in termini di ammontare investito nel corso del 2022, pari a 15.419 milioni di Euro, mentre i soggetti domestici hanno investito 8.240 milioni (35%). Si segnala che gli operatori internazionali senza un ufficio in Italia hanno investito nel Paese 8.703 milioni di Euro, distribuiti su 111 operazioni. In termini di numero, gli operatori domestici hanno realizzato la maggior parte degli investimenti (657, pari al 77% del mercato).

A livello generale, nel 2022 il taglio medio dell'ammontare investito per singola operazione (**Grafico 15**) si è attestato a

27,9 milioni di Euro, in crescita rispetto al 2021 (22,5 milioni di Euro), grazie alla presenza di numerose operazioni di dimensioni significative. Il dato normalizzato, cioè al netto dei large e mega deal realizzati nel corso del 2022, invece, è stato pari a 8,1 milioni di Euro (8,9 milioni nel 2021).

Considerando le società oggetto di investimento, nel 2022 va segnalata la presenza di 7 operazioni con equity versato compreso tra 150 e 300 milioni di Euro (large deal) e 17 operazioni di ammontare superiore ai 300 milioni di Euro (mega deal). Complessivamente, i large e mega deal hanno attratto risorse per 17.889 milioni di Euro, pari al 76% dell'ammontare complessivamente investito nell'anno. L'anno precedente i large e mega deal avevano attratto 9.821 milioni di Euro, pari al 67% dell'ammontare complessivo (grazie a 8 large deal e 8 mega deal). Nelle operazioni caratterizzate da un valore

dell'equity versato inferiore ai 150 milioni di Euro (small e medium deal) sono stati investiti 5.770 milioni di Euro, in crescita rispetto al 2021 (4.878 milioni di Euro, +18%) **(Grafico 16)**.

Passando ad analizzare l'evoluzione che ha interessato i singoli segmenti di mercato, l'early stage (seed, start up e later stage), che nel 2020 ha visto l'avvio dell'operatività di un soggetto di natura istituzionale molto attivo nel comparto, ha mostrato un'ulteriore crescita, sia in termini di ammontare investito, passato da 587 a 1.179 milioni di Euro (+101%), sia di numero di operazioni (371 nel 2021, contro 547 nel 2022, +47%) **(Grafico 17)**. Nel 2022, la maggior parte delle operazioni di avvio è stata realizzata da operatori domestici, che hanno realizzato l'88% degli investimenti, con un peso del 47% in termini di ammontare.

Nel corso del 2022, nel segmento dell'expansion sono stati investiti 483

milioni di Euro, distribuiti su 46 operazioni **(Grafico 18)**. Rispetto all'anno precedente, i dati risultano in calo del 44% in termini di ammontare e del 23% per quanto riguarda il numero. Nel dettaglio, dall'analisi della tipologia di investitori attivi nel segmento, emerge come i soggetti domestici abbiano realizzato il maggior numero di investimenti (65%, 54% in termini di ammontare).

Il segmento del turnaround anche nel 2022 ha mantenuto un ruolo di nicchia, con la realizzazione di 9 investimenti, contro gli 8 del 2021, mentre l'ammontare è passato da 127 a 249 milioni di Euro **(Grafico 19)**.

Le risorse investite nel comparto del replacement sono state pari a 94 milioni di Euro (70 milioni nel 2021), distribuite su 9 investimenti, contro gli 11 dell'anno precedente **(Grafico 20)**.

Nel 2022 le operazioni realizzate nel comparto delle infrastrutture hanno at-

tratto l'ammontare record di 10.695 milioni di Euro, in crescita del 39% rispetto all'anno precedente, quando erano stati investiti 7.671 milioni di Euro **(Grafico 21)**. Tale valore, trainato da alcune operazioni di dimensioni particolarmente rilevanti, rappresenta il 45% del totale investito nel corso dell'anno. Il numero di operazioni di questo tipo realizzate nel 2022 è stato pari a 52, contro le 45 dell'anno precedente (+16%). Agli operatori internazionali è imputabile il 56% del numero di operazioni e il 54% dell'ammontare investito.

Infine, il segmento dei buy out ha attratto il 46% dei capitali complessivamente investiti nel corso del 2022, pari a 10.959 milioni di Euro, in crescita del 103% rispetto ai 5.386 milioni dell'anno precedente **(Grafico 22)**. Nel dettaglio, le operazioni sono state 185 (159 nel 2021), con un incremento del 16%. È importante sottolineare che gli investimenti



realizzati con un impegno di risorse, per società oggetto di investimento, inferiore ai 15 milioni di Euro, hanno rappresentato il 48% del numero totale (contro il 47% del 2021), mentre il peso delle operazioni di ammontare compreso tra 15 e 150 milioni di Euro è stato pari al 40% (45% l'anno precedente). I large e mega deal, infine, hanno rappresentato il 12% del numero di investimenti realizzati (8% nel 2021) **(Grafico 23)**. Analizzando più nel dettaglio le caratteristiche dell'offerta, gli operatori domestici hanno realizzato il 60% del numero di operazioni, mentre a livello di ammontare hanno prevalso i soggetti internazionali (79%).

Sotto il profilo della ripartizione delle operazioni tra initial e follow on, si segnala che gli investimenti initial hanno rappresentato la maggioranza sia in termini di ammontare (63%), sia in termini di numero (53%) **(Grafico 24)**.

Dalla distribuzione geografica degli in-

vestimenti emerge come, in linea con i dati registrati l'anno precedente, il 95% degli investimenti effettuati nel corso del 2022 ha avuto ad oggetto imprese localizzate nel nostro Paese **(Grafico 25)**, corrispondente al 98% dell'ammontare investito nell'anno **(Grafico 26)**.

Se si considera la sola attività posta in essere in Italia, il 74% del numero di operazioni ha riguardato aziende localizzate nel Nord del Paese (69% nel 2021), seguito dalle regioni del Centro con il 18% (22% l'anno precedente), mentre il Sud e le Isole hanno pesato per l'8% (9% nel 2021). In termini di ammontare, invece, il Nord ha attratto il 57% delle risorse complessivamente investite in Italia (79% nel 2021), seguito dalle regioni del Centro con il 39% (15% l'anno precedente), mentre la quota di risorse destinate al Sud Italia si è attestata al 4% (6% nel 2021).

Come da tradizione, a livello regionale **(Grafico 27)**, si conferma il primato della

Lombardia, dove è stato realizzato il 44% del numero totale di operazioni portate a termine in Italia nel corso del 2022, seguita da Lazio (10%) ed Emilia Romagna (9%). In termini di ammontare, il Lazio si è posizionato al primo posto, con il 38% delle risorse complessivamente investite, seguita da Lombardia (32%) e Veneto (9%).

L'analisi della distribuzione settoriale degli investimenti evidenzia come, nel 2022, il comparto dell'ICT (comunicazioni, computer ed elettronica) abbia rappresentato il principale target di investimento in termini di numero di operazioni, con una quota del 27% **(Grafico 28)**, seguito dal settore dei beni e servizi industriali, con un peso del 11%, e dal medicale (10%).

In termini di ammontare, la maggior parte delle risorse investite nell'anno è confluita verso il comparto dei trasporti, dove sono state realizzate alcune operazioni di dimensioni significative (34% del totale), seguito dal medicale (12%) e dall'ICT (11%).

Per quel che riguarda le imprese attive nei settori ad alta tecnologia, il numero di operazioni realizzate nel 2022 a favore di aziende definite “high tech” si è attestato a 359 (185 nel 2021), con una incidenza sul numero totale di operazioni del 42% **(Grafico 29)**. Nel dettaglio, i sottocomparti in cui si evidenzia il maggior numero di operazioni sono quelli dell’ICT, del medicale e delle attività finanziarie e assicurative che, in termini di numero, hanno rappresentato il 57% degli investimenti in imprese high tech effettuati nel corso del 2022 **(Grafico 30)**. È significativo precisare che l’89% delle operazioni

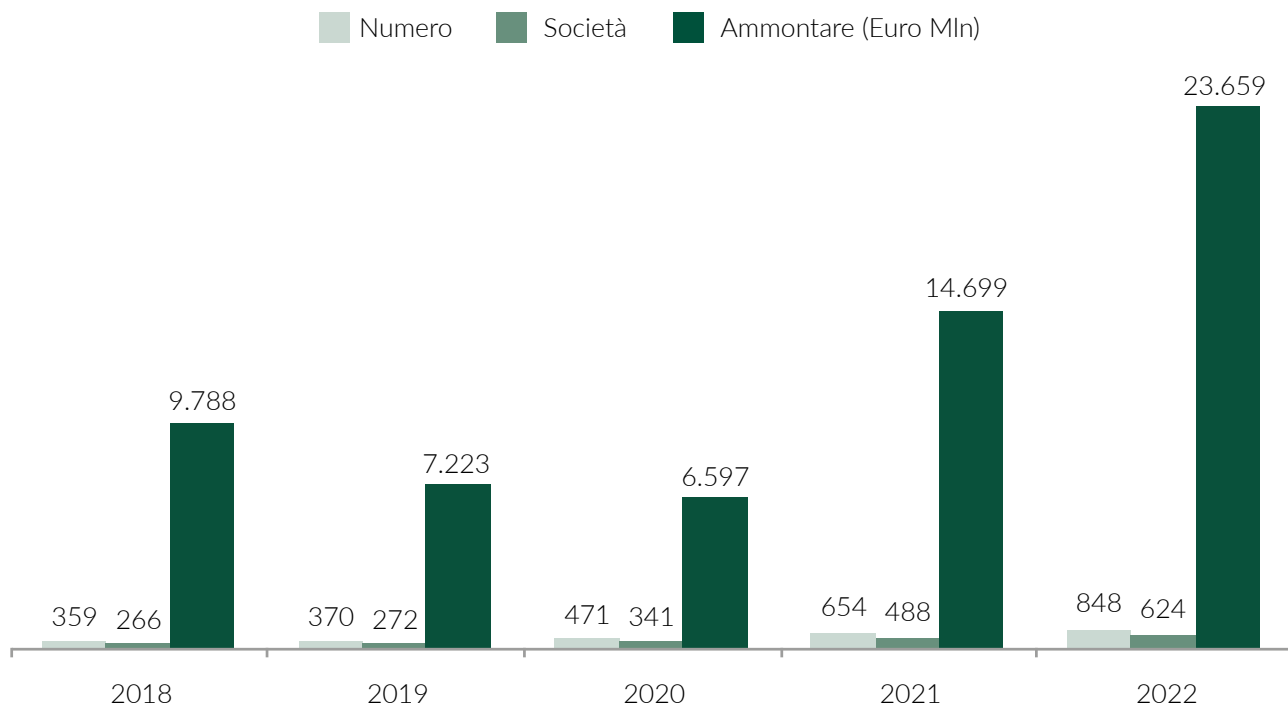
high tech rilevate ha interessato imprese in fase di avvio.

Relativamente alla distribuzione del numero di investimenti per dimensione delle aziende target, i dati del 2022 mostrano una concentrazione delle operazioni su imprese di taglio medio-piccolo (89% del numero totale, 86% nel 2021), caratterizzate da un numero di dipendenti inferiore alle 250 unità **(Grafico 31)**. Queste aziende hanno attratto risorse per un ammontare complessivo pari a 6.154 milioni di Euro (26% del totale, 43% nel 2021), mentre il resto del mercato, con un peso dell’11% in termi-

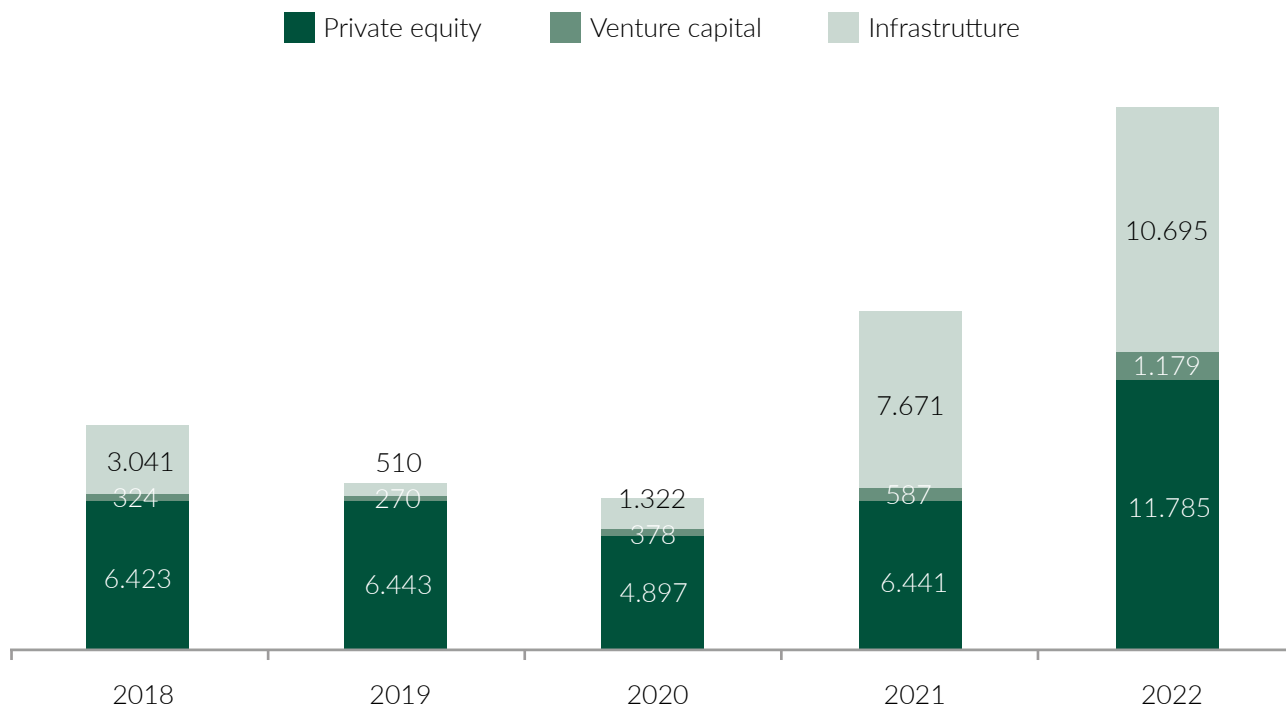
ni di numero di investimenti, ha assorbito il 74% delle risorse totali (17.505 milioni di Euro).

Anche la distribuzione degli investimenti per classi di fatturato delle aziende target evidenzia come le imprese di piccola e media dimensione (con un fatturato inferiore ai 50 milioni di Euro), pur avendo attratto risorse per circa il 18% del totale, rappresentino, anche per il 2022, il principale target verso cui sono indirizzati gli investimenti di private equity e venture capital in Italia, con una quota dell’86% sul numero complessivo di operazioni **(Grafico 32)**.

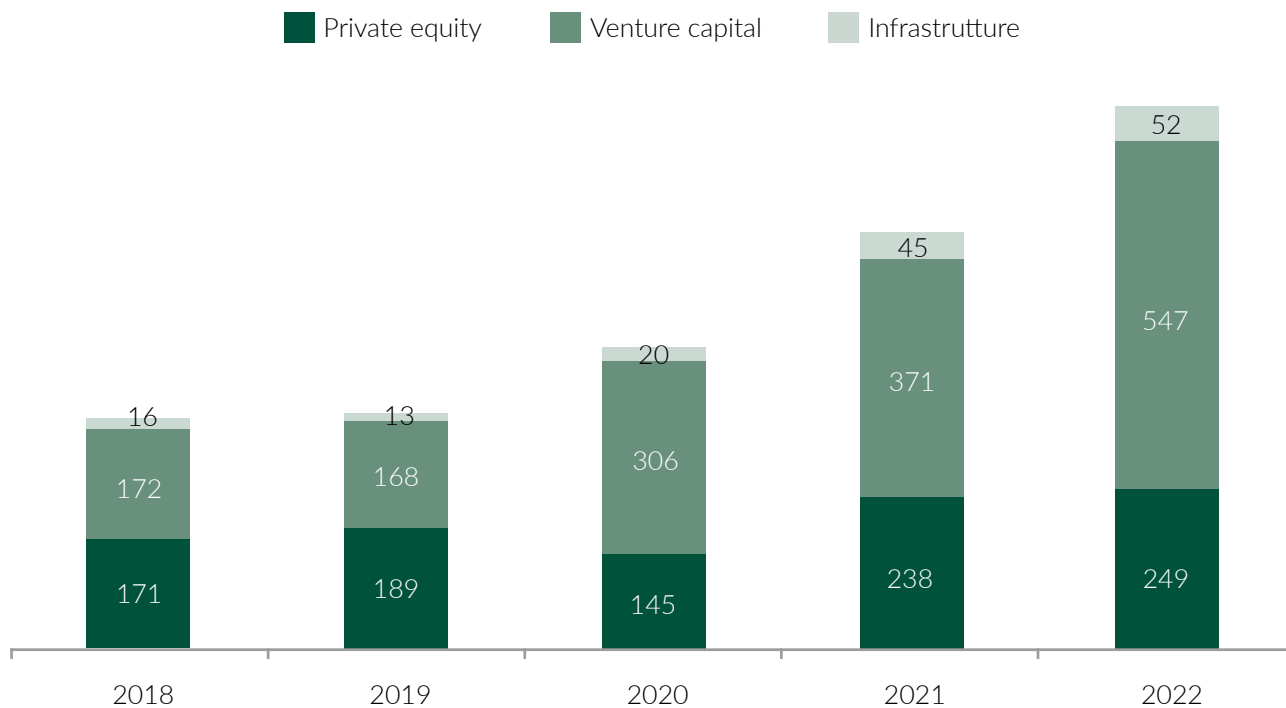
## GRAFICO 10 Evoluzione dell'attività di investimento



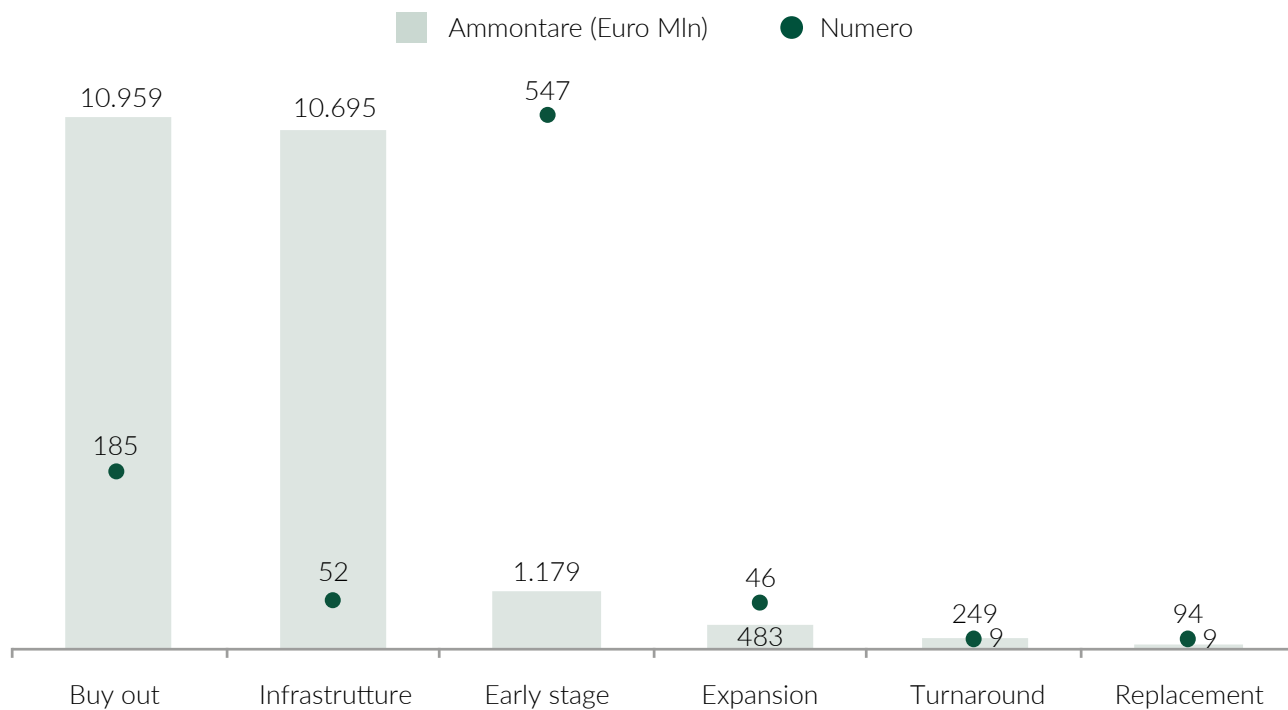
## GRAFICO 11 Evoluzione dell'ammontare investito (Euro Mln) per tipologia di attività



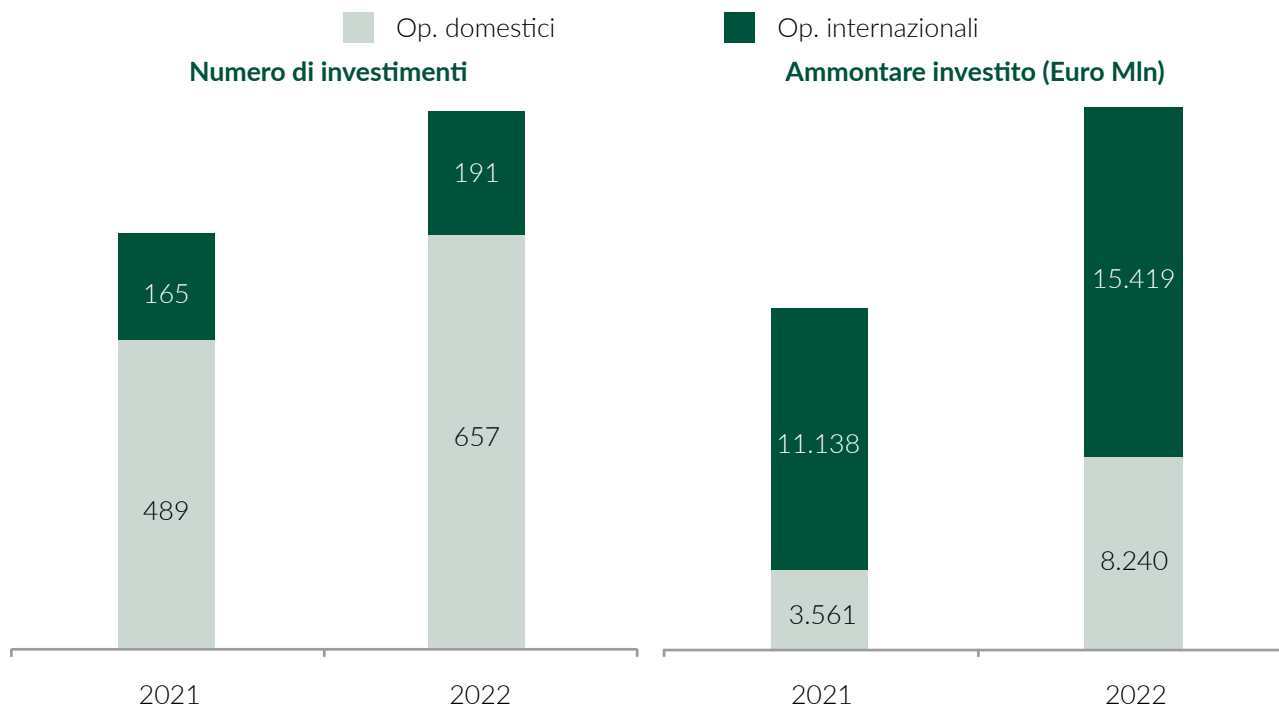
## GRAFICO 12 Evoluzione del numero di investimenti per tipologia di attività



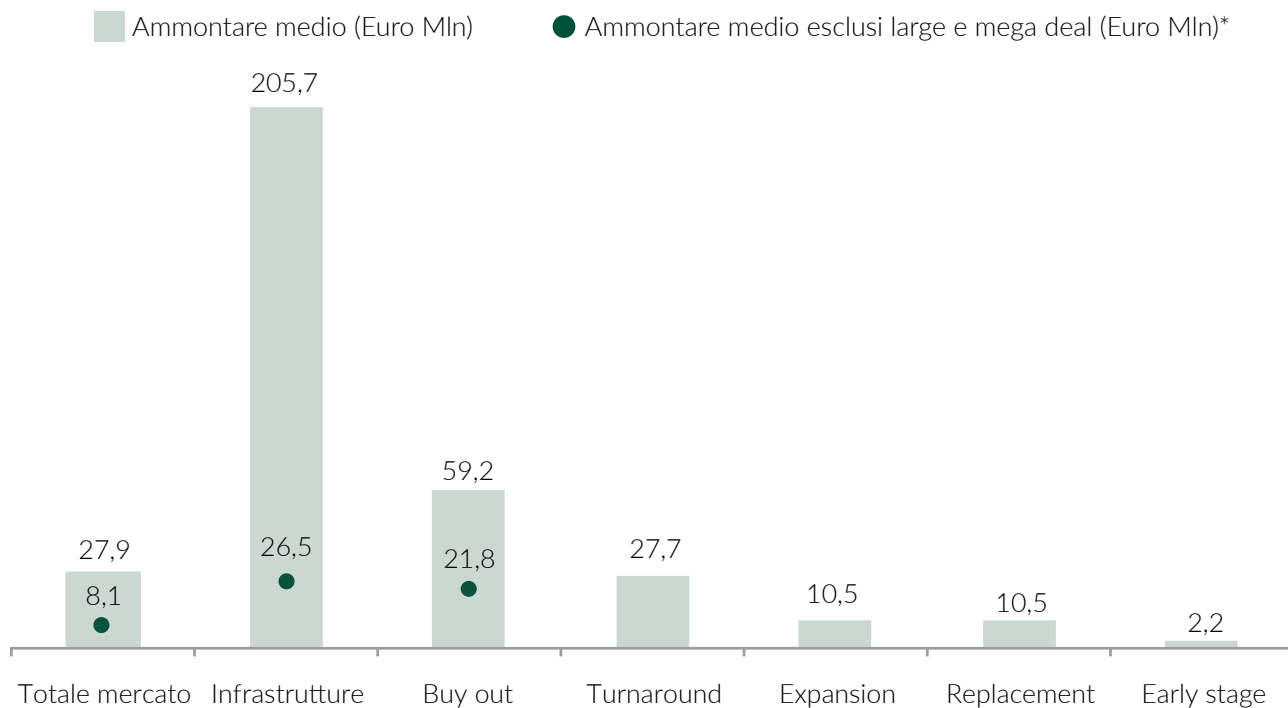
## GRAFICO 13 Distribuzione degli investimenti 2022 per tipologia



## GRAFICO 14 Evoluzione degli investimenti per origine geografica dell'operatore



## GRAFICO 15 Ammontare investito medio per tipologia di operazione nel 2022

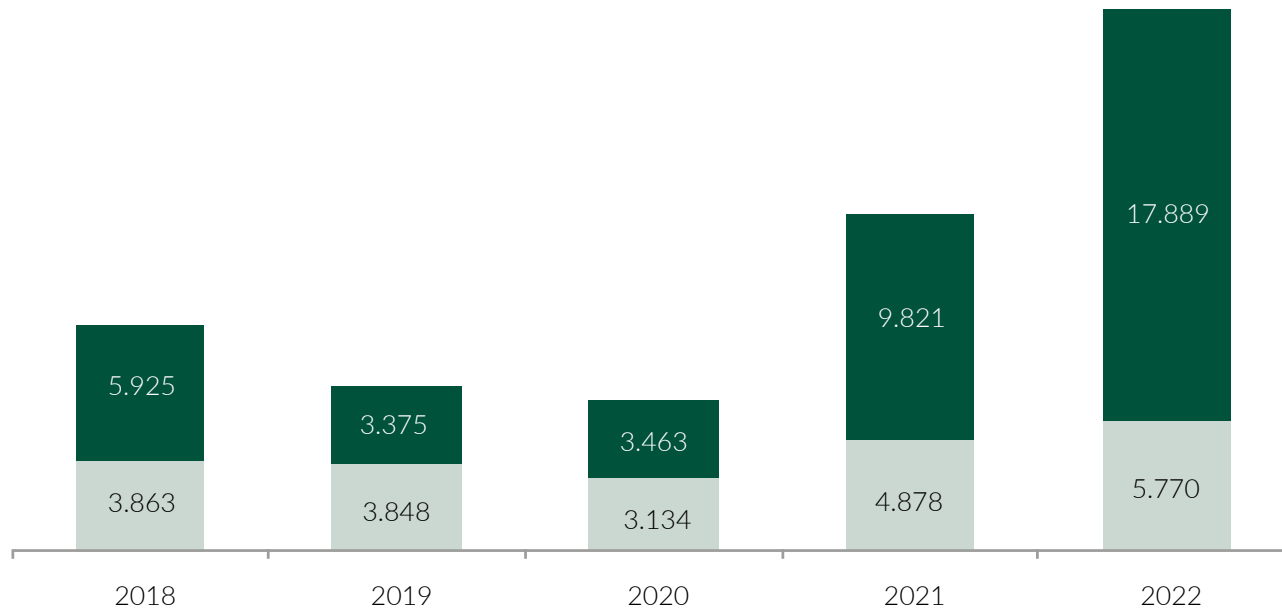


\* Investimenti di importo compreso tra 150 e 300 Euro Mln (large deal) o maggiore di 300 Euro Mln (mega deal)



## GRAFICO 16 Evoluzione dell'ammontare investito per dimensione dell'operazione

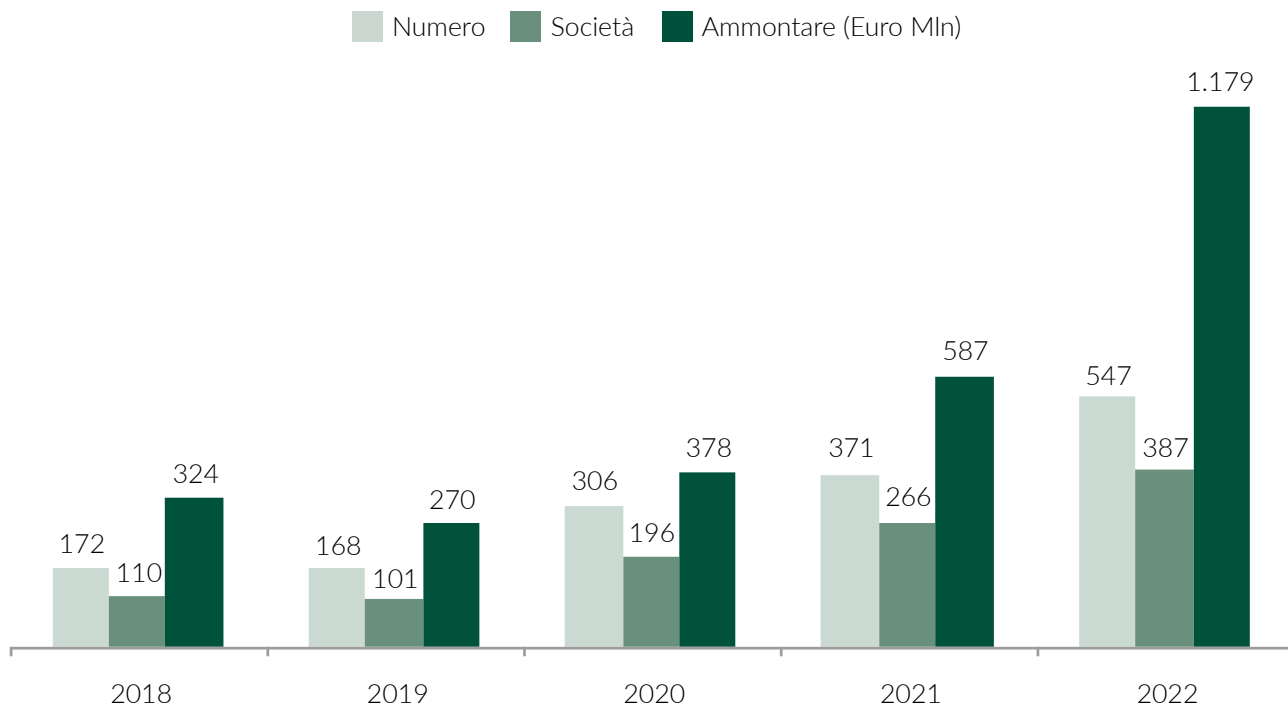
■ Ammontare small e medium deal (Euro Mln) ■ Ammontare large e mega deal (Euro Mln)\*



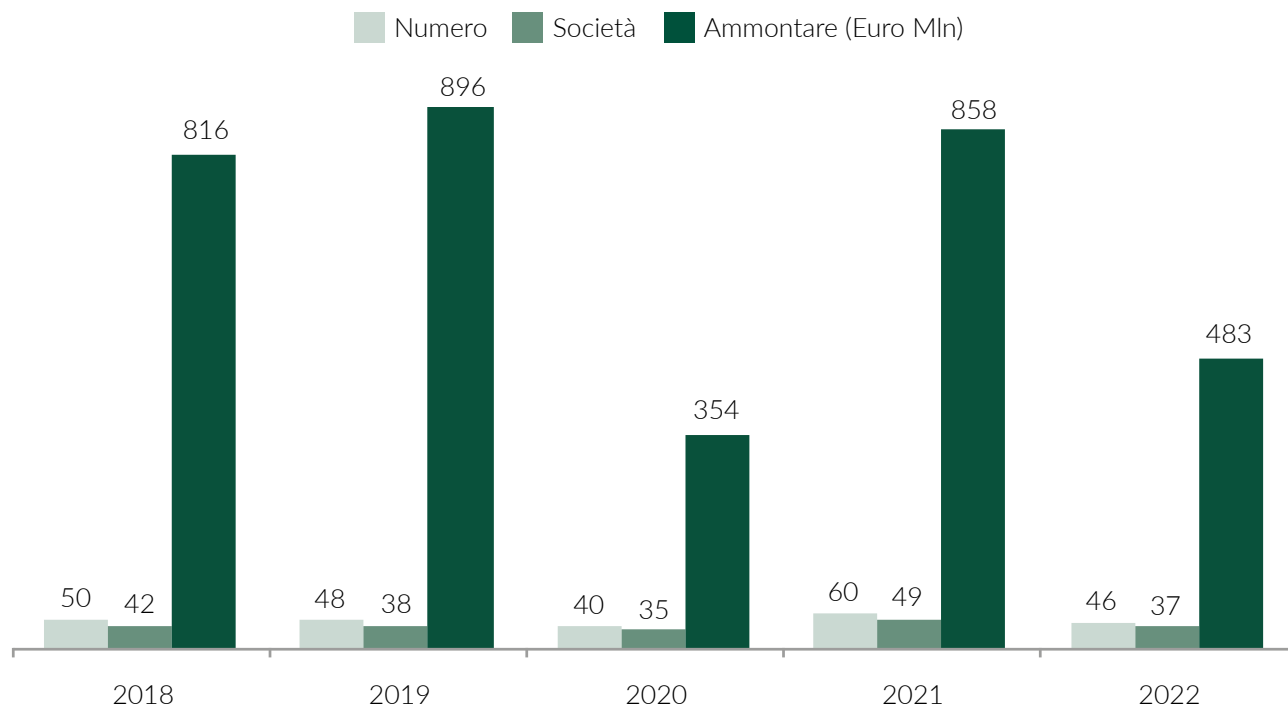
\* Investimenti di importo compreso tra 150 e 300 Euro Mln (large deal) o maggiore di 300 Euro Mln (mega deal)

Nota: elaborazione basata sulle società oggetto di investimento, facendo riferimento alla somma dell'equity investito da tutti i soggetti coinvolti

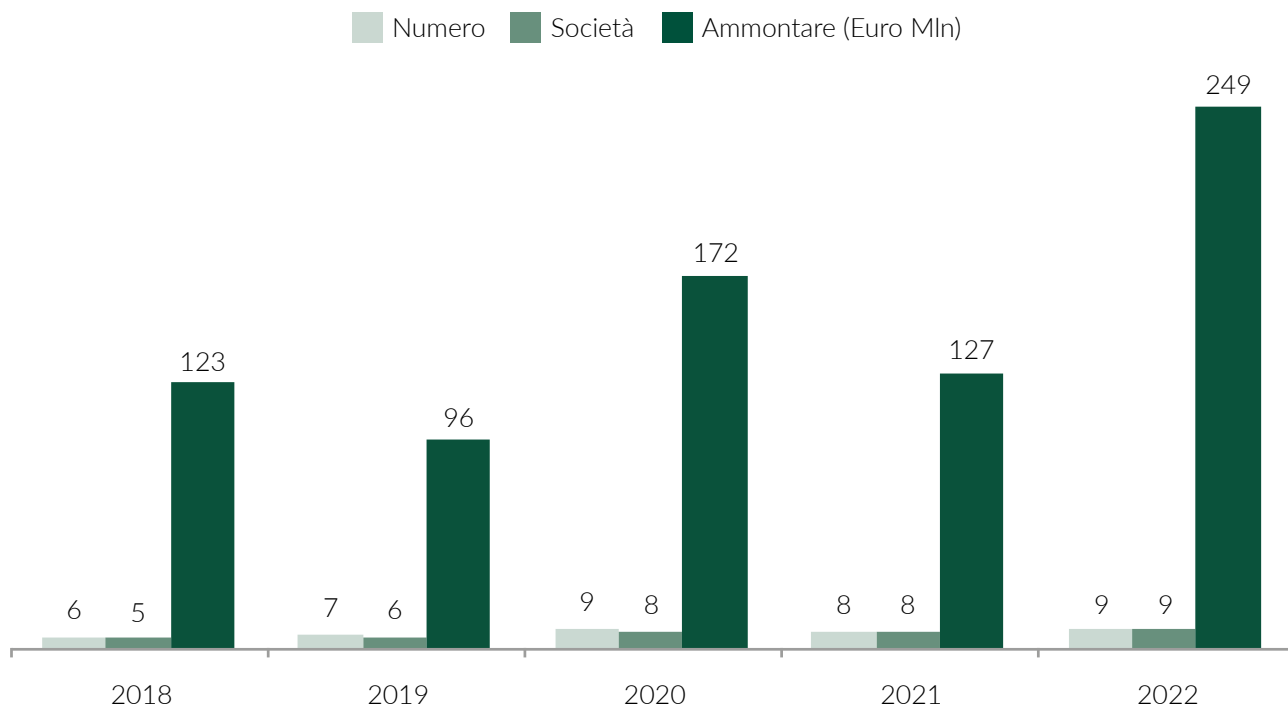
## GRAFICO 17 Focus early stage: trend storico



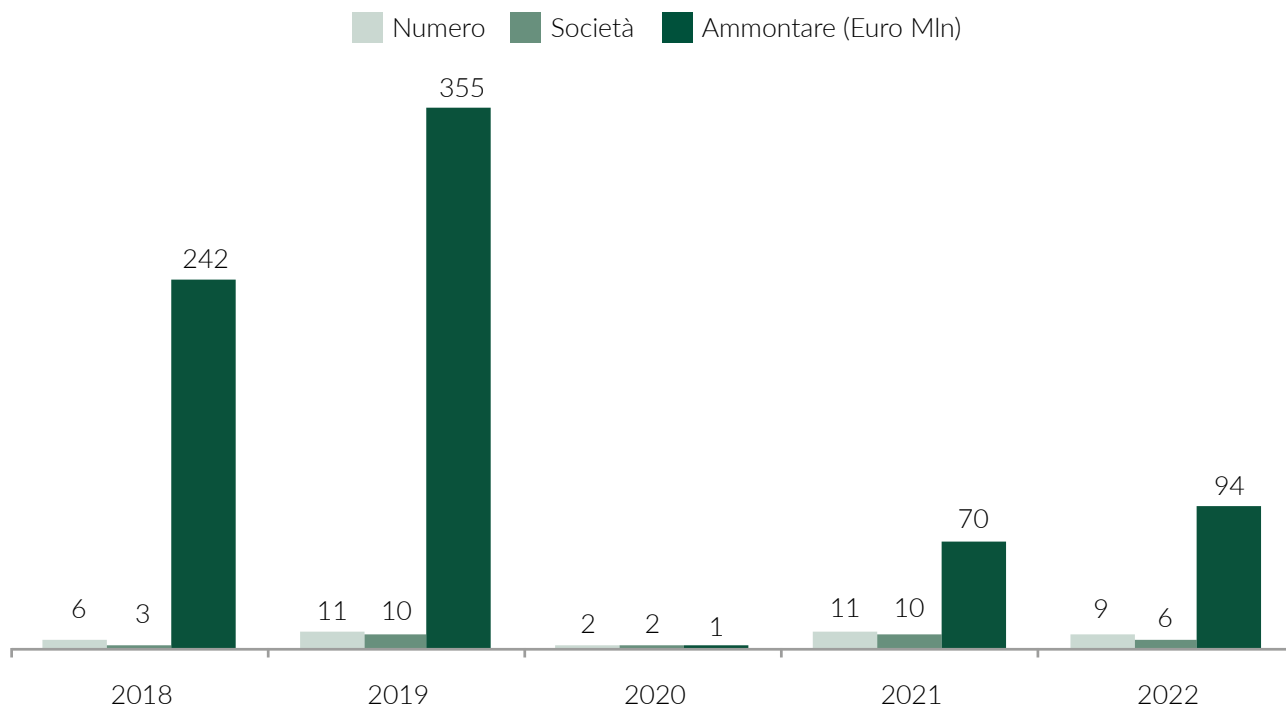
## GRAFICO 18 Focus expansion: trend storico



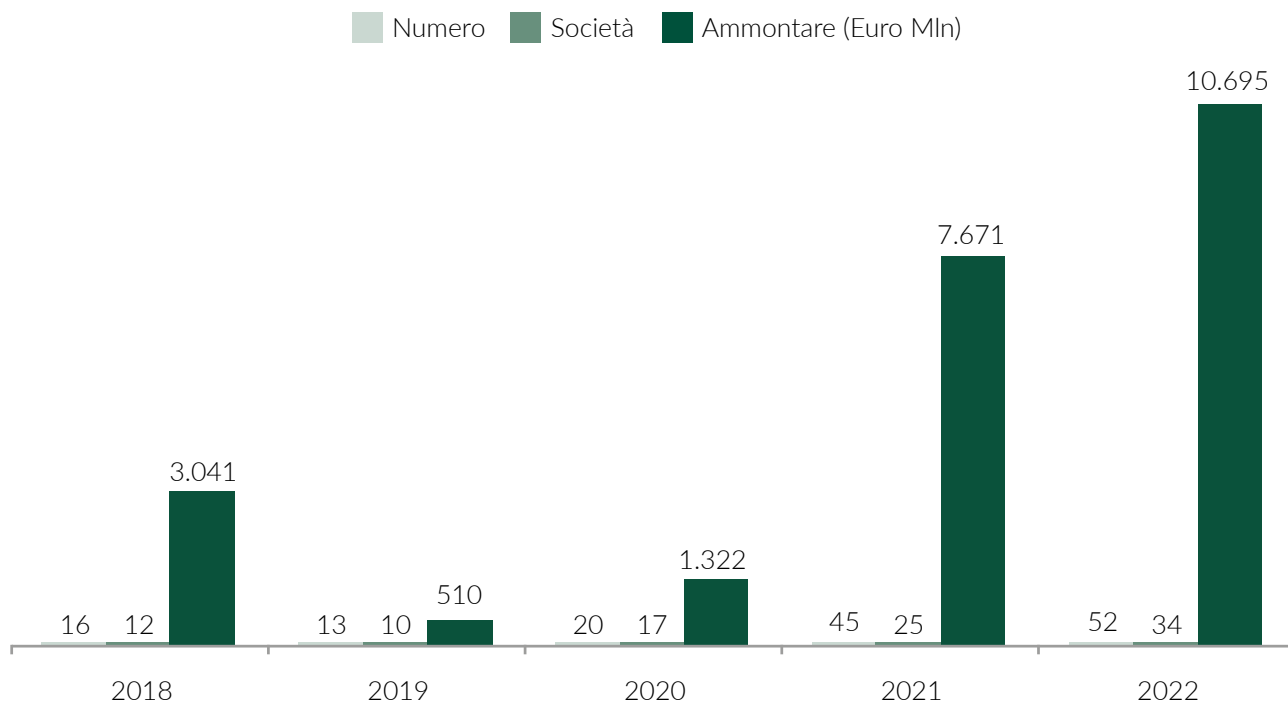
## GRAFICO 19 Focus turnaround: trend storico



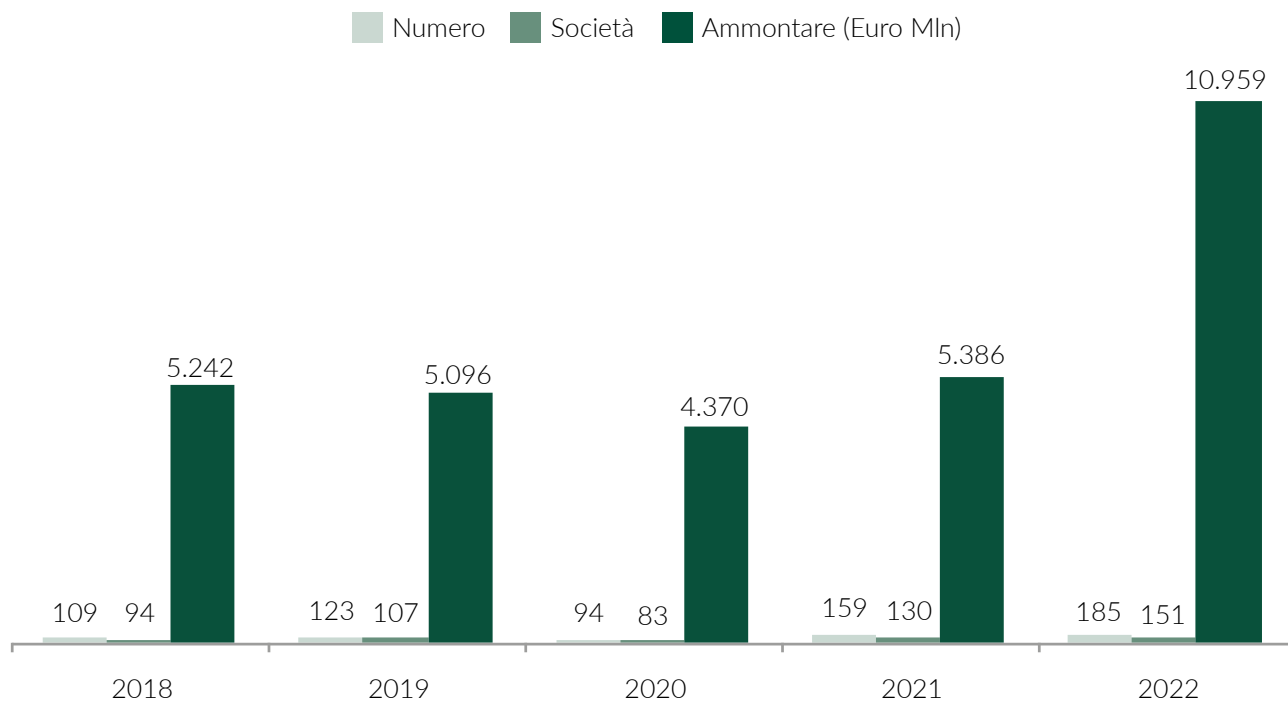
## GRAFICO 20 Focus replacement: trend storico



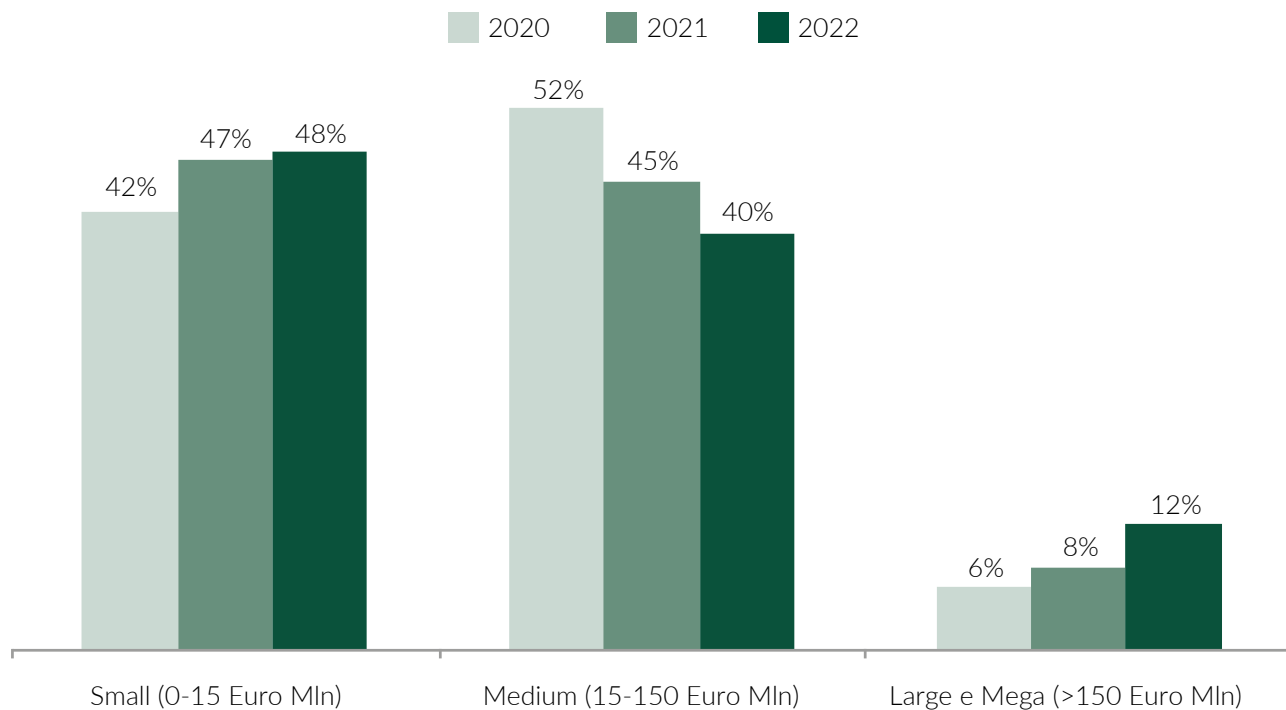
## GRAFICO 21 Focus infrastrutture: trend storico



## GRAFICO 22 Focus buy out: trend storico



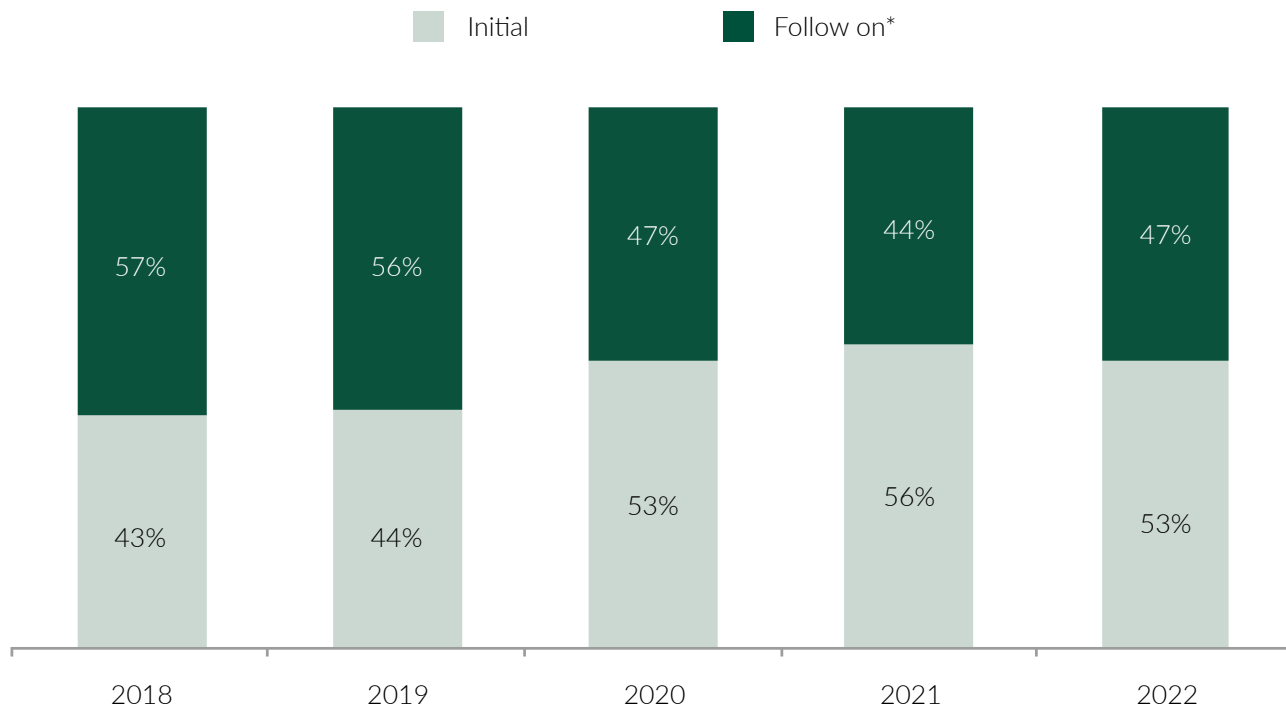
## GRAFICO 23 Distribuzione % del numero di buy out per classe dimensionale



*Nota: elaborazione basata sulle società oggetto di investimento*

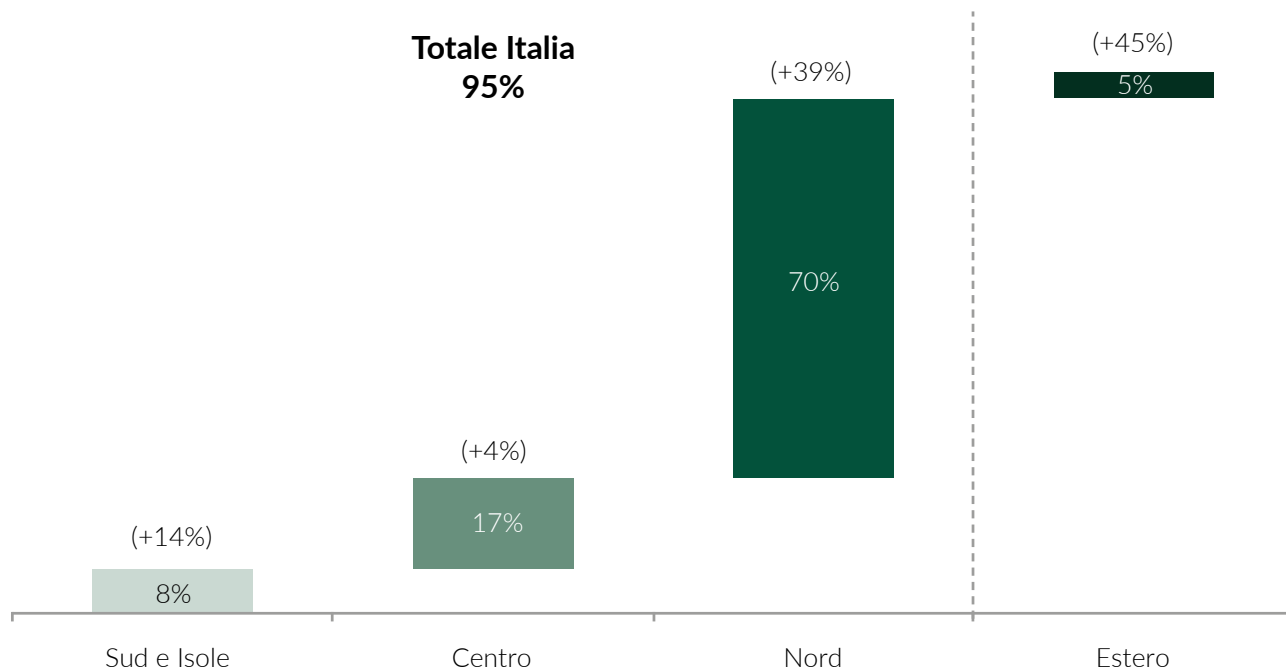


## GRAFICO 24 Evoluzione della distribuzione del numero di investimenti tra initial e follow on



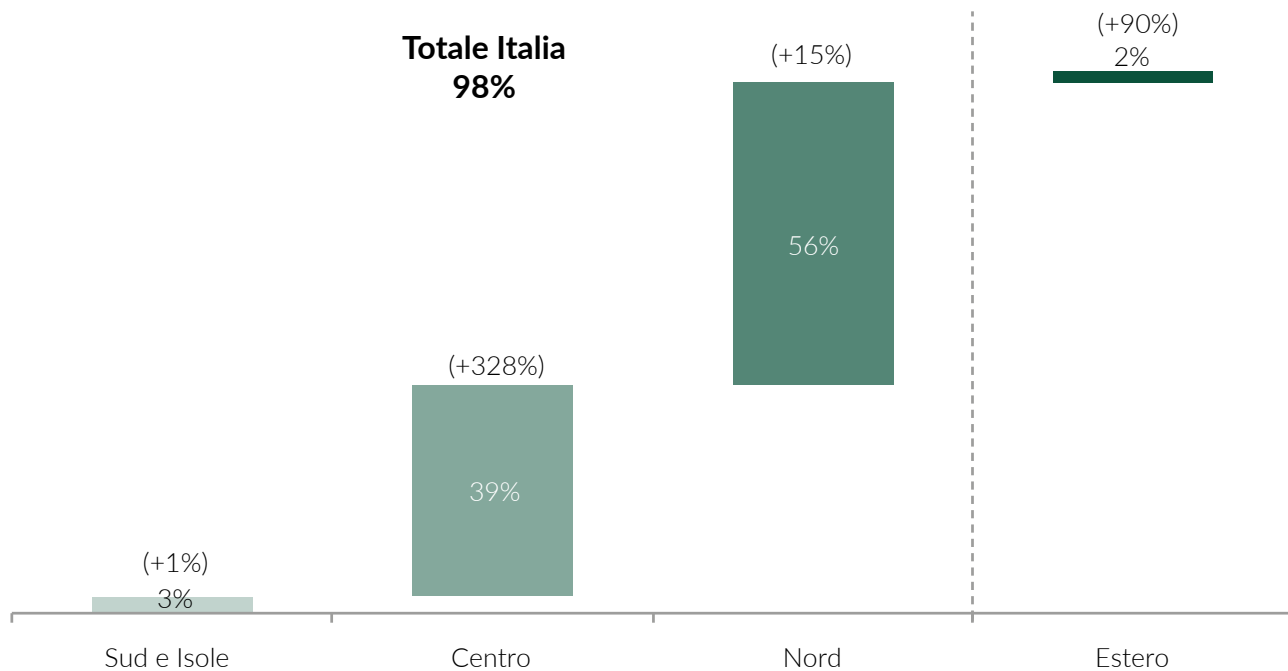
\* Inclusi i secondary buy out

## GRAFICO 25 Distribuzione geografica del numero di investimenti realizzati nel 2022



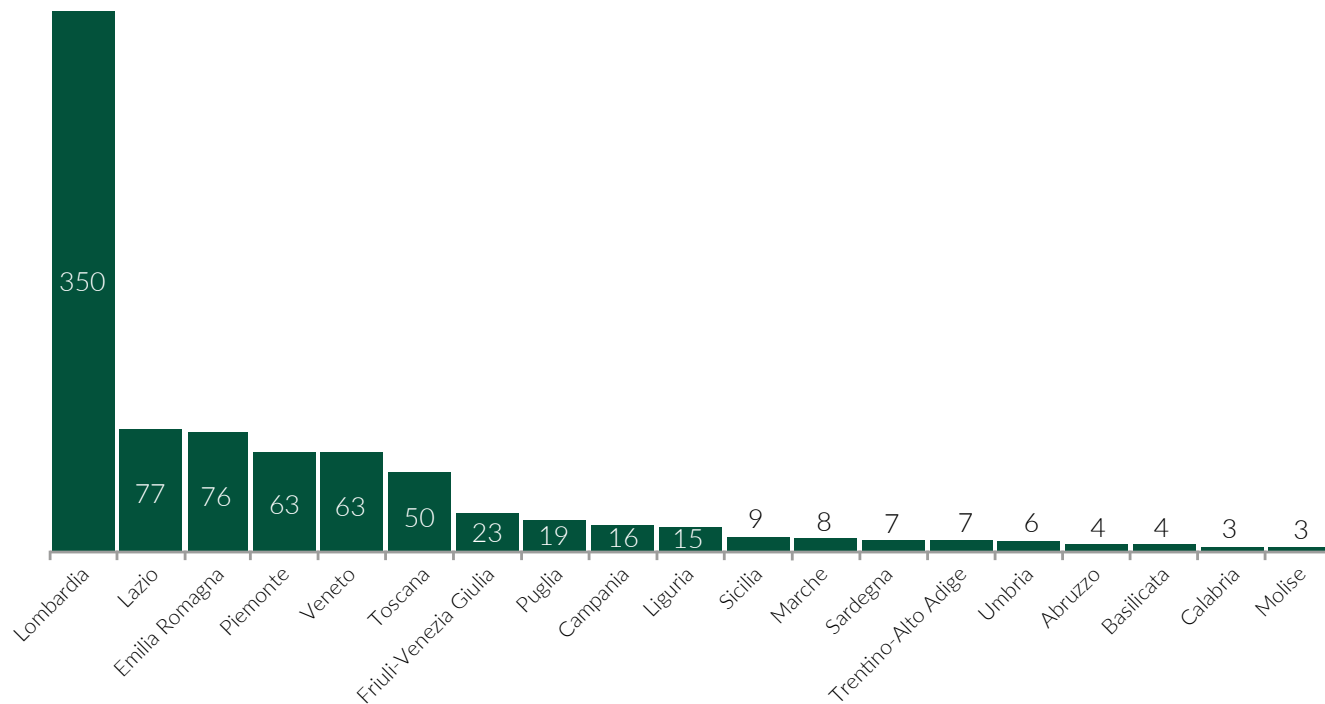
Nota: tra parentesi la variazione percentuale del numero di investimenti rispetto al 2021

## GRAFICO 26 Distribuzione geografica dell'ammontare investito nel 2022

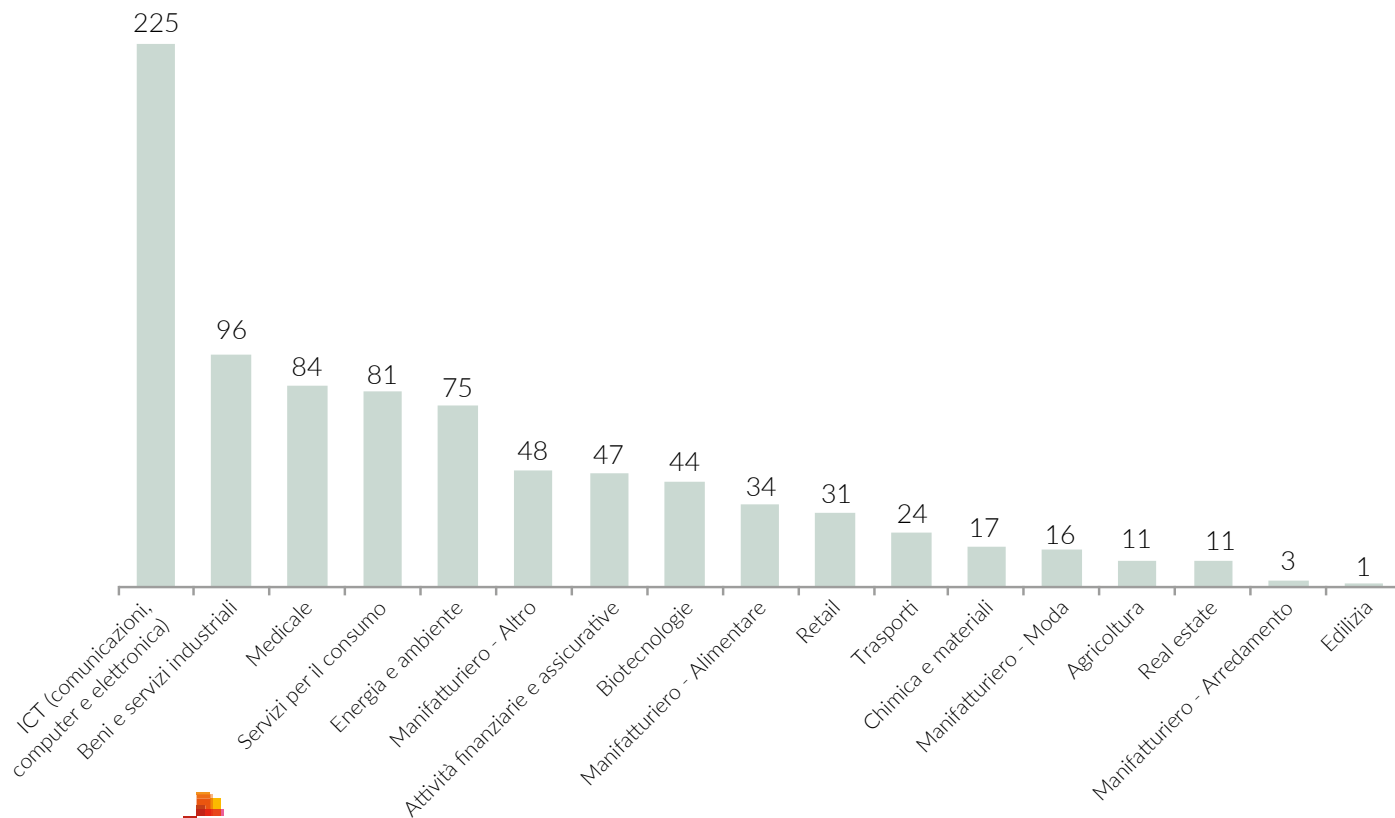


Nota: tra parentesi la variazione percentuale dell'ammontare investito rispetto al 2021

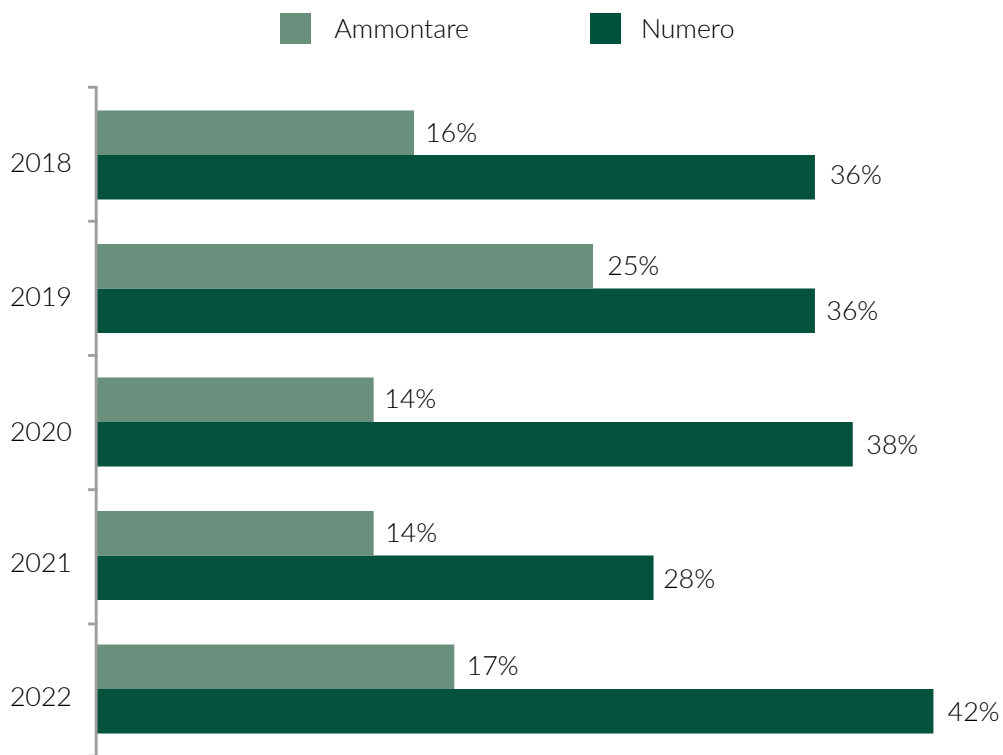
## GRAFICO 27 Distribuzione regionale del numero di investimenti realizzati nel 2022



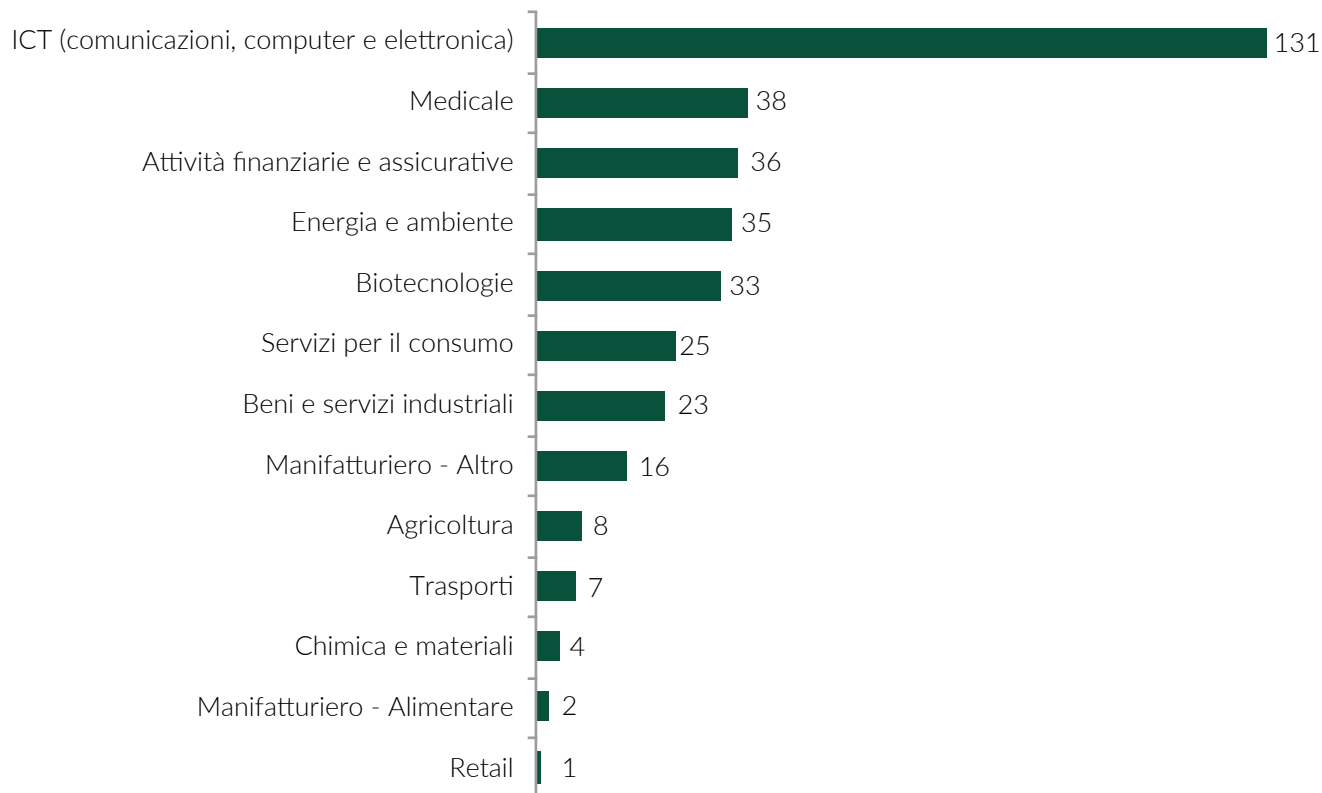
## GRAFICO 28 Distribuzione settoriale del numero di investimenti realizzati nel 2022



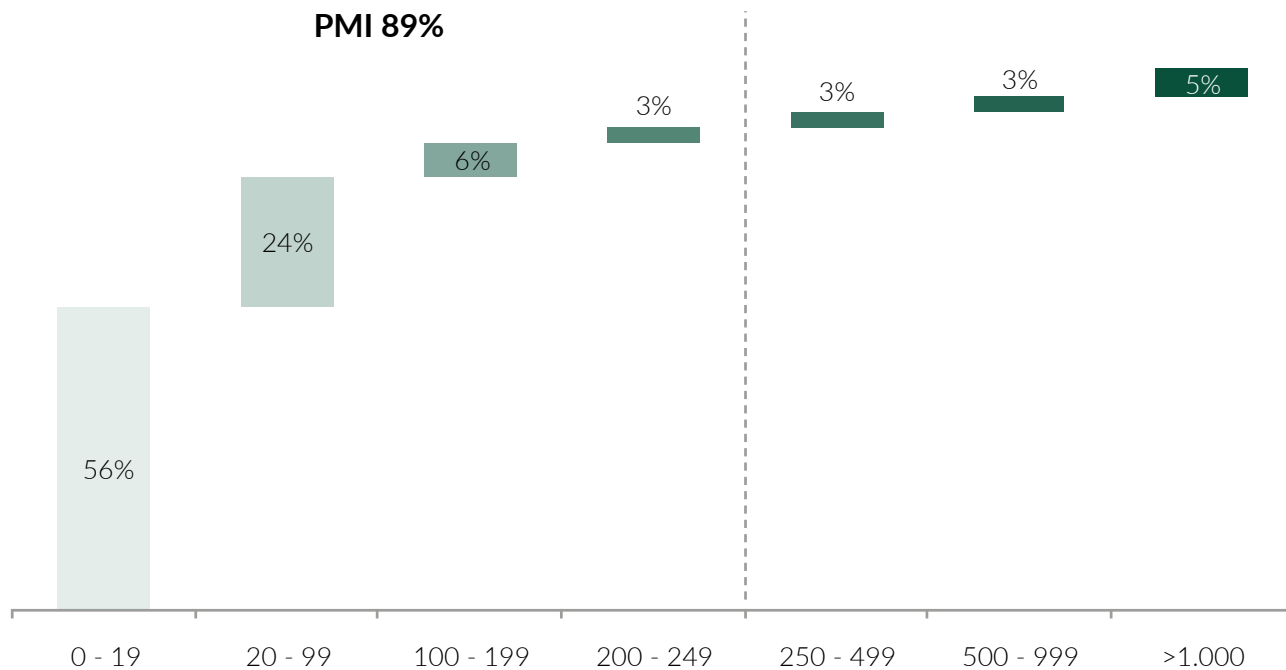
## GRAFICO 29 Evoluzione del peso % degli investimenti in imprese high tech



## GRAFICO 30 Distribuzione settoriale del numero di investimenti in imprese high tech nel 2022

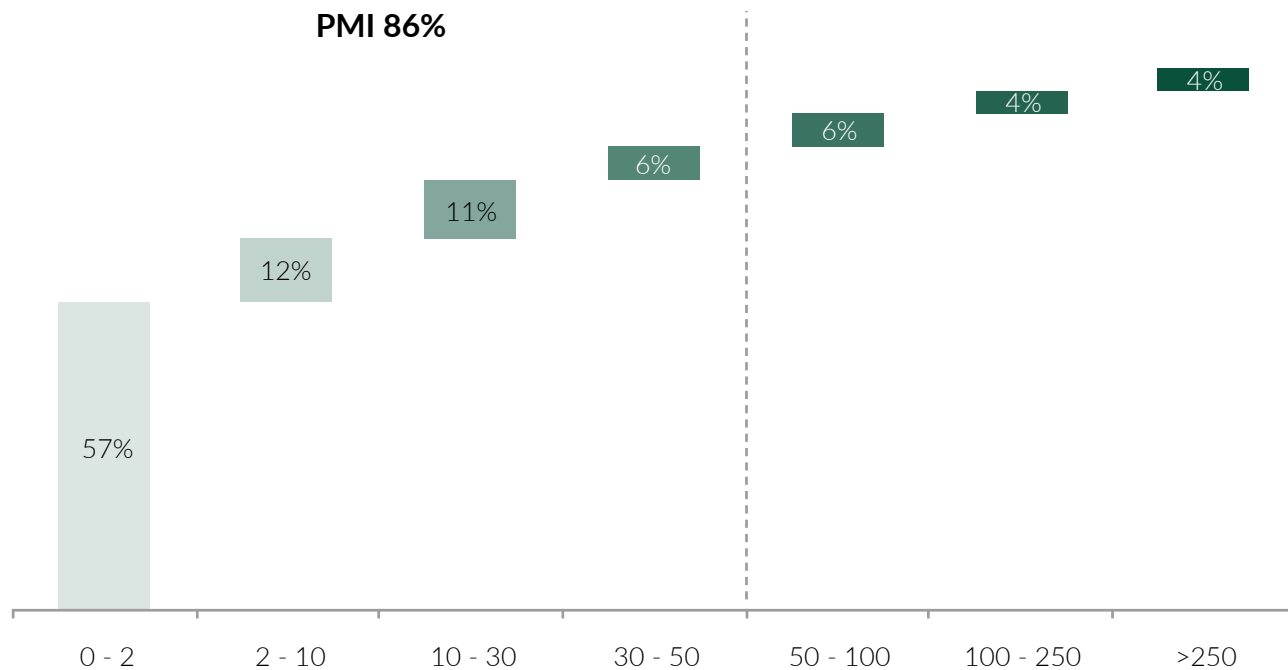


**GRAFICO 31** Distribuzione % del numero di investimenti per classi di dipendenti delle aziende target nel 2022





**GRAFICO 32** Distribuzione % del numero di investimenti per classi di fatturato (Euro Mln) delle aziende target nel 2022





# DISINVESTIMENTI

---

## DISINVESTIMENTI

Nel corso del 2022 l'ammontare disinvestito, calcolato al costo di acquisto delle partecipazioni, ha raggiunto quota 4.398 milioni di Euro, in crescita del 63% rispetto ai 2.702 milioni registrati l'anno precedente. In termini di numero, si sono registrate 117 dismissioni (104 nel 2021, +13%), distribuite su 94 società **(Grafico 33)**.

Per quanto concerne le modalità di cessione delle partecipazioni, in termini di ammontare **(Grafico 34)** la cessione ad un altro operatore di private equity ha rappresentato il canale di disinvestimen-

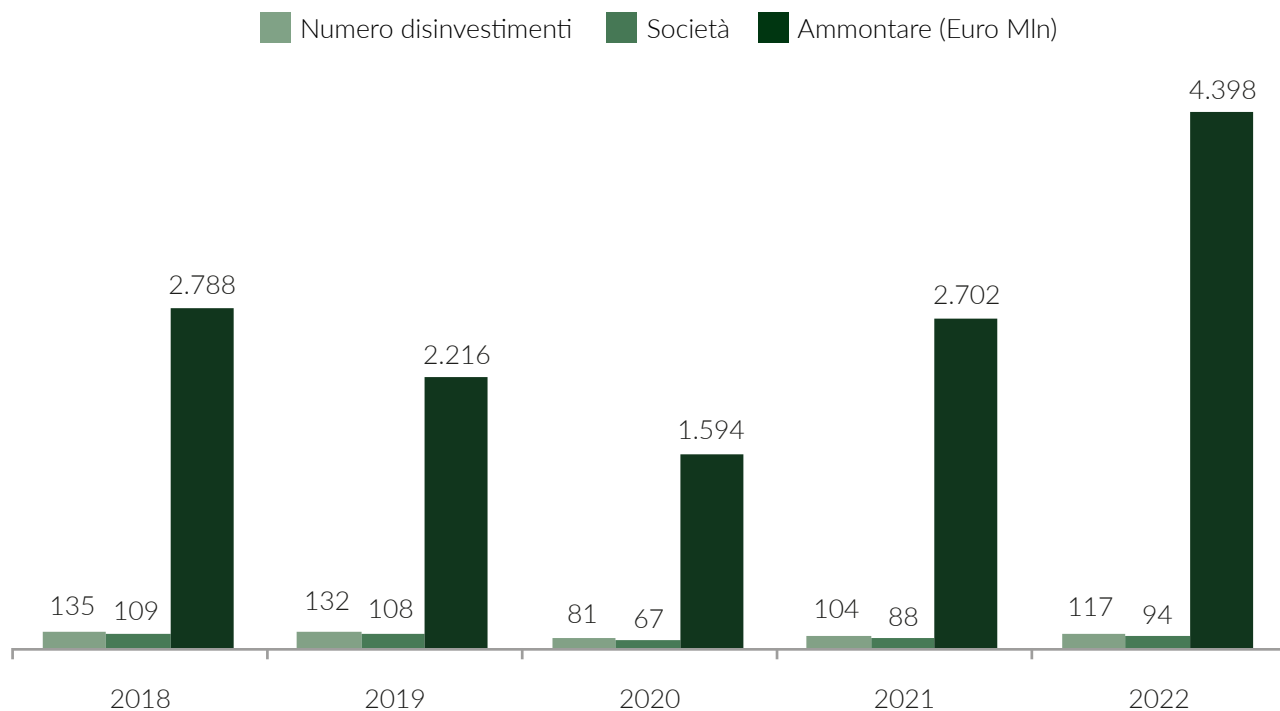
to preferito (2.651 milioni di Euro), con un'incidenza del 60%, seguita dalla vendita ad un soggetto industriale (trade sale), con un peso del 28% (1.235 milioni di Euro). Anche in termini di numero la tipologia di exit più utilizzata è stata la cessione ad un altro operatore di private equity **(Grafico 35)**, con 47 exit (40% del totale), seguita a breve distanza dal trade sale (39%), storicamente al primo posto per numero di disinvestimenti.

Con specifico riferimento alla tipologia di investitori, gli operatori domestici sono

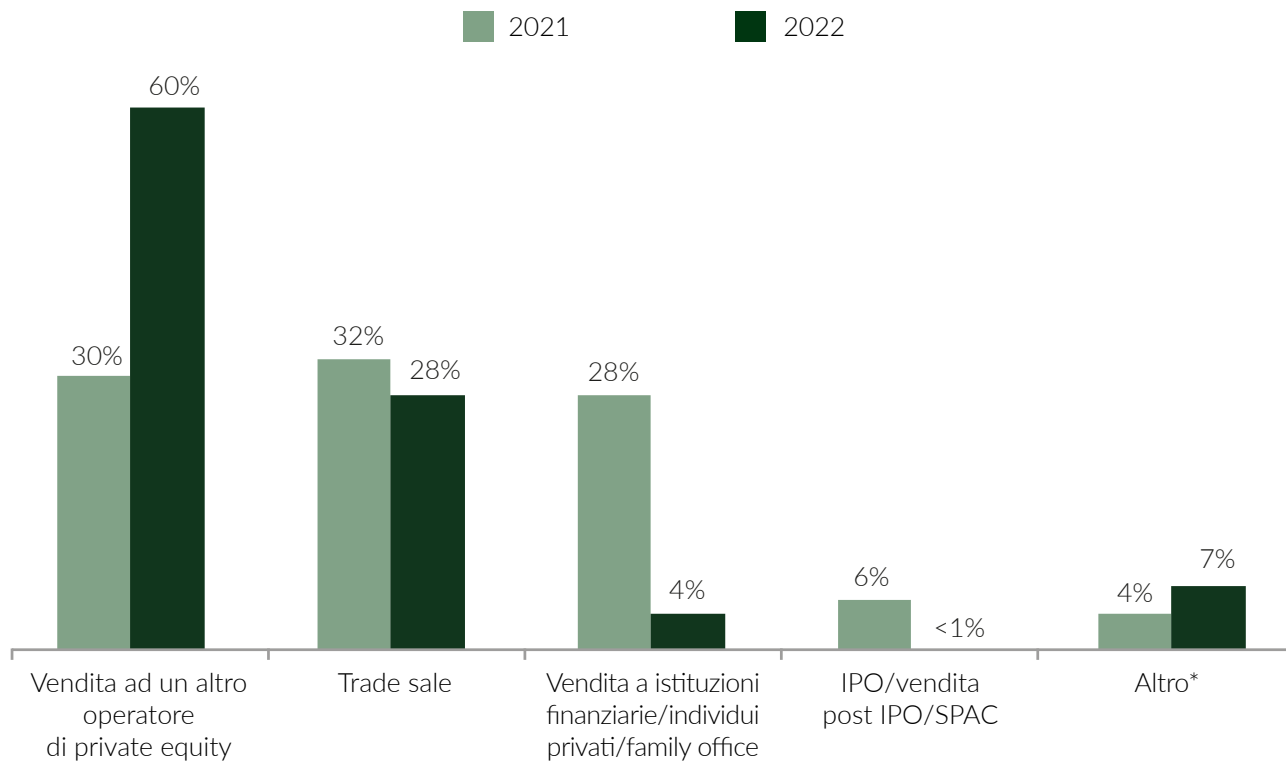
risultati i più attivi per quanto concerne il numero di dismissioni (70% in termini di numero di disinvestimenti), mentre in termini di ammontare disinvestito hanno prevalso gli operatori internazionali (58%).

Da ultimo, incrociando il numero di disinvestimenti con la tipologia di investimento originario **(Grafico 36)**, emerge come il maggior numero di dismissioni sia riconducibile ad operazioni di buy out (45%), seguite da expansion (25%) e early stage (14%).

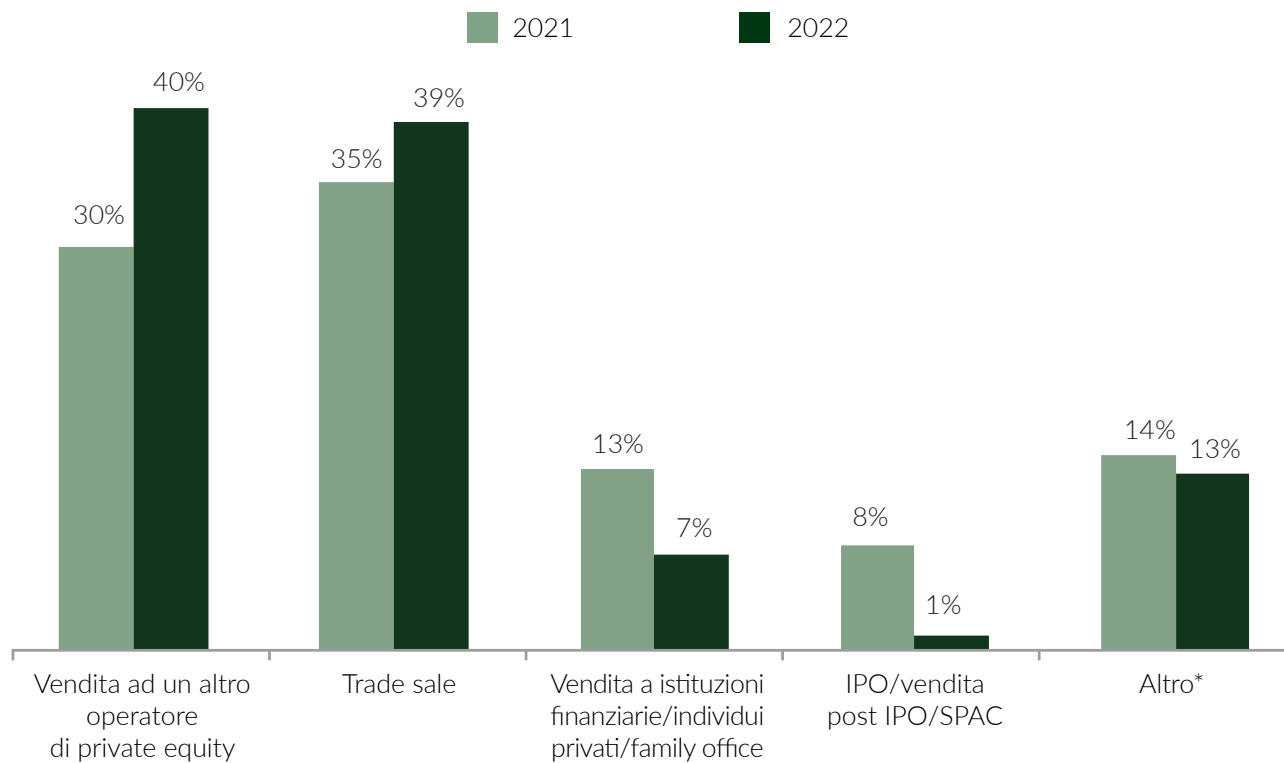
## GRAFICO 33 Evoluzione dell'attività di disinvestimento



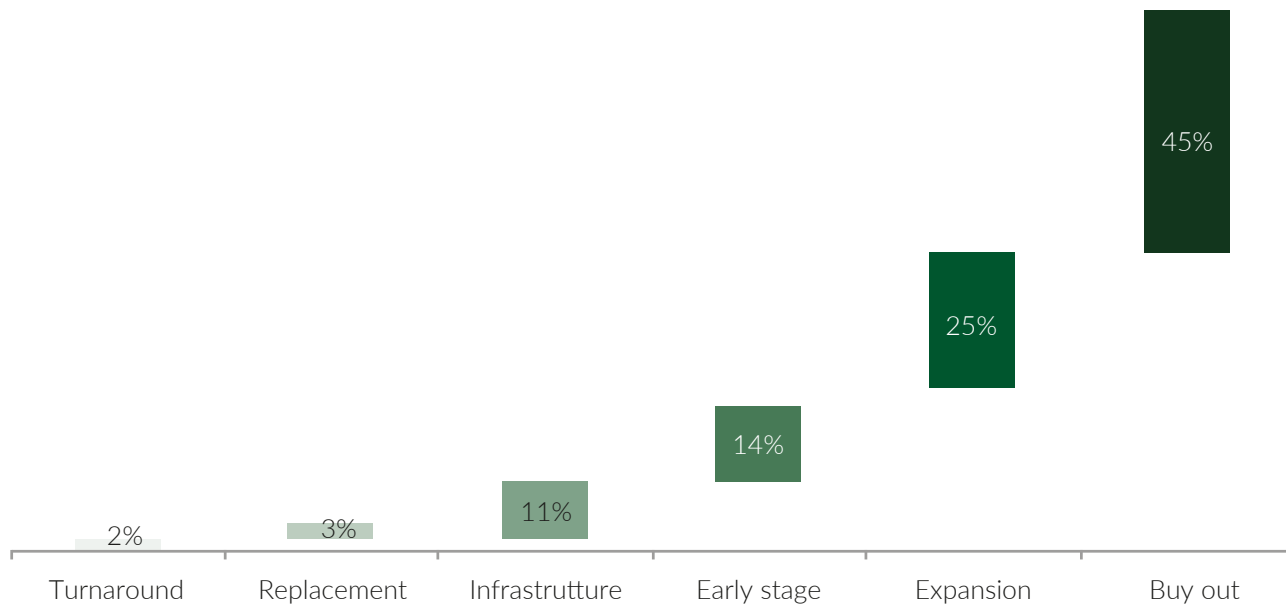
## GRAFICO 34 Evoluzione della distribuzione % dell'ammontare disinvestito per tipologia



## GRAFICO 35 Evoluzione della distribuzione % del numero di disinvestimenti per tipologia



**GRAFICO 36** Distribuzione % del numero di disinvestimenti per tipologia di investimento originario nel 2022





# GLOSSARIO

---



## GLOSSARIO

---

### **Buy out**

Tecnica finanziaria diretta all'acquisizione di un'impresa mediante il ricorso prevalente al capitale di debito che verrà per lo più rimborsato con l'utilizzo dei flussi di cassa positivi generati dall'impresa stessa.

### **Cambiale finanziaria**

Titolo equiparato alle cambiali ordinarie, che può essere girato esclusivamente con la clausola "senza garanzia".

### **Capital gain**

Differenza tra il prezzo di acquisto di una partecipazione e il ricavo derivante dalla sua vendita. Rappresenta la fonte di ricavo principale per un investitore nel capitale di rischio.

### **Deal**

Investimento effettuato da un investitore nel capitale di rischio.

### **Disinvestimento**

Cessione, totale o parziale, della partecipazione detenuta dall'investitore al termine di un'operazione di investimento e una volta raggiunti gli obiettivi di creazione di valore all'interno dell'azienda partecipata.

### **Early stage**

Investimento in capitale di rischio effettuato nelle prime fasi di vita di un'impresa (comprendente le operazioni di seed, start up e later stage).

### **Equity**

Capitale proprio dell'azienda, versato, generalmente, attraverso la sottoscrizione di titoli azionari o quote. La sua remunerazione dipende dalla redditività e dal successo dell'iniziativa, sia in termini di utile prodotto e distribuito ai soci tramite dividendi, sia in termini di aumento di valore delle azioni.

### **Exit**

Termine generico con il quale si identifica il disinvestimento.

### **Expansion**

Investimento, tipicamente di minoranza, in capitale di rischio effettuato nelle fasi di sviluppo dell'impresa, realizzato attraverso un aumento di capitale e finalizzato ad espandere (geograficamente, merceologicamente, ...) un'attività già esistente.

### **Finanziamento**

Strumento di finanziamento a medio/lungo termine diverso dalle obbligazioni.

### **Follow on**

Successivo investimento nel capitale di rischio di un'impresa già partecipata dallo stesso o da altri investitori nel capitale di rischio.

### **Fondo di private debt**

Fondo comune di investimento, la cui politica si focalizza su strumenti finanziari di debito emessi dalle imprese, tra cui obbligazioni, cambiali finanziarie, altre tipologie di strumenti finanziari di debito, nonché finanziamenti, sotto forma di trattativa privata.

### **Fondo mobiliare chiuso**

Strumento finanziario che raccoglie capitali presso investitori istituzionali (quali banche, fondazioni, compagnie assicurative, fondi pensione, ...) e presso privati, per investirli nel capitale di rischio di imprese non quotate.

### **Initial Public Offering (IPO)**

Offerta pubblica di vendita o di sottoscrizione di azioni di un'impresa, finalizzata ad avviare il processo di quotazione in Borsa.

### **Investitore captive**

Operatore nel capitale di rischio detenuto per una quota di maggioranza da un'istituzione finanziaria o industriale, che ne definisce le linee strategiche e operative e gli fornisce i capitali necessari per l'attività di investimento. Si contrappone all'investitore "indipendente".

### **Investitore indipendente**

Operatore nel capitale di rischio non riconducibile, in termini sia di emanazione che di provenienza dei capitali utilizzati, ad un'altra istituzione finanziaria o industriale mantenendo, pertanto, totale autonomia strategica e gestionale.

### **Investment company**

Operatore nel capitale di rischio, differente dalla SGR generalista, specificamente dedicato all'Italia. A partire dal 2011, tale dicitura sostituisce la precedente "country fund".

### **Large deal**

Investimento di importo (equity) compreso tra i 150 milioni di Euro e i 300 milioni di Euro.

### **Later stage**

Investimento in società già operative, che possono o meno aver raggiunto il punto di break-even, e che spesso sono già state finanziate da venture capitalist.

### **Mega deal**

Investimento di importo (equity) superiore ai 300 milioni di Euro.

### **Obbligazione**

Titolo che rappresenta un debito da soddisfare alla scadenza e alle condizioni predeterminate.

### **Piattaforma di lending**

Piattaforma che offre a imprese la possibilità di ottenere finanziamenti in forma di prestiti.

### **Private debt**

Termine utilizzato per indicare, in modo generale, l'attività dell'investitore in capitale di debito.

### **Private equity**

Termine utilizzato per indicare, in modo generale, l'attività dell'investitore nel capitale di rischio.

### **Replacement**

Investimento di minoranza finalizzato alla riorganizzazione della compagine societaria di un'impresa, in cui l'investitore nel capitale di rischio si sostituisce, temporaneamente, a uno o più soci non più interessati a proseguire l'attività.

### **Rimborso**

Riscossione, totale o parziale, del debito concesso alla target da parte di un operatore di private debt.

### **Seed**

Investimento nella primissima fase di sperimentazione dell'idea di impresa, quando è ancora da dimostrare la validità tecnica del prodotto/servizio.

### **SPAC (Special Purpose Acquisition Company)**

Veicolo di investimento costituito con l'obiettivo di raccogliere capitali sul mercato attraverso la quotazione in borsa, al fine di acquisire e/o fondersi con una singola società operativa non quotata.

### **Start up**

Investimento finalizzato all'avvio di un'attività imprenditoriale, quando non si conosce ancora la validità commerciale del prodotto/servizio, ma esiste già almeno un prototipo.

### **Strumento ibrido**

Strumento al quale sono collegate opzioni di conversione del capitale delle target (ad es.: prestito obbligazionario convertibile).

### **Trade sale**

Modalità di disinvestimento, attraverso la quale la partecipazione detenuta dall'investitore nel capitale di rischio viene ceduta ad un acquirente industriale, determinato all'acquisto in virtù di una motivazione strategica.

### **Turnaround financing**

Operazione con la quale un investitore nel capitale di rischio acquisisce un'impresa in dissesto finanziario, al fine di ristrutturarla e renderla nuovamente profittevole.

### **Venture capital**

Attività di investimento in capitale di rischio realizzata da operatori professionali e finalizzata alla realizzazione di operazioni di early stage.

### **Write off**

Abbattimento totale o parziale del valore della partecipazione detenuta da un investitore nel capitale di rischio, a seguito della perdita di valore permanente della società partecipata ovvero della sua liquidazione o fallimento, con conseguente riduzione della quota detenuta o uscita definitiva dalla compagine azionaria.

# AIFI

---

**Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt**

Via Pietro Mascagni, 7 - 20122 Milano  
Tel. +39 02 7607531 - Fax +39 02 76398044  
[www.aifi.it](http://www.aifi.it) - [info@aifi.it](mailto:info@aifi.it)

Seguici su: 