

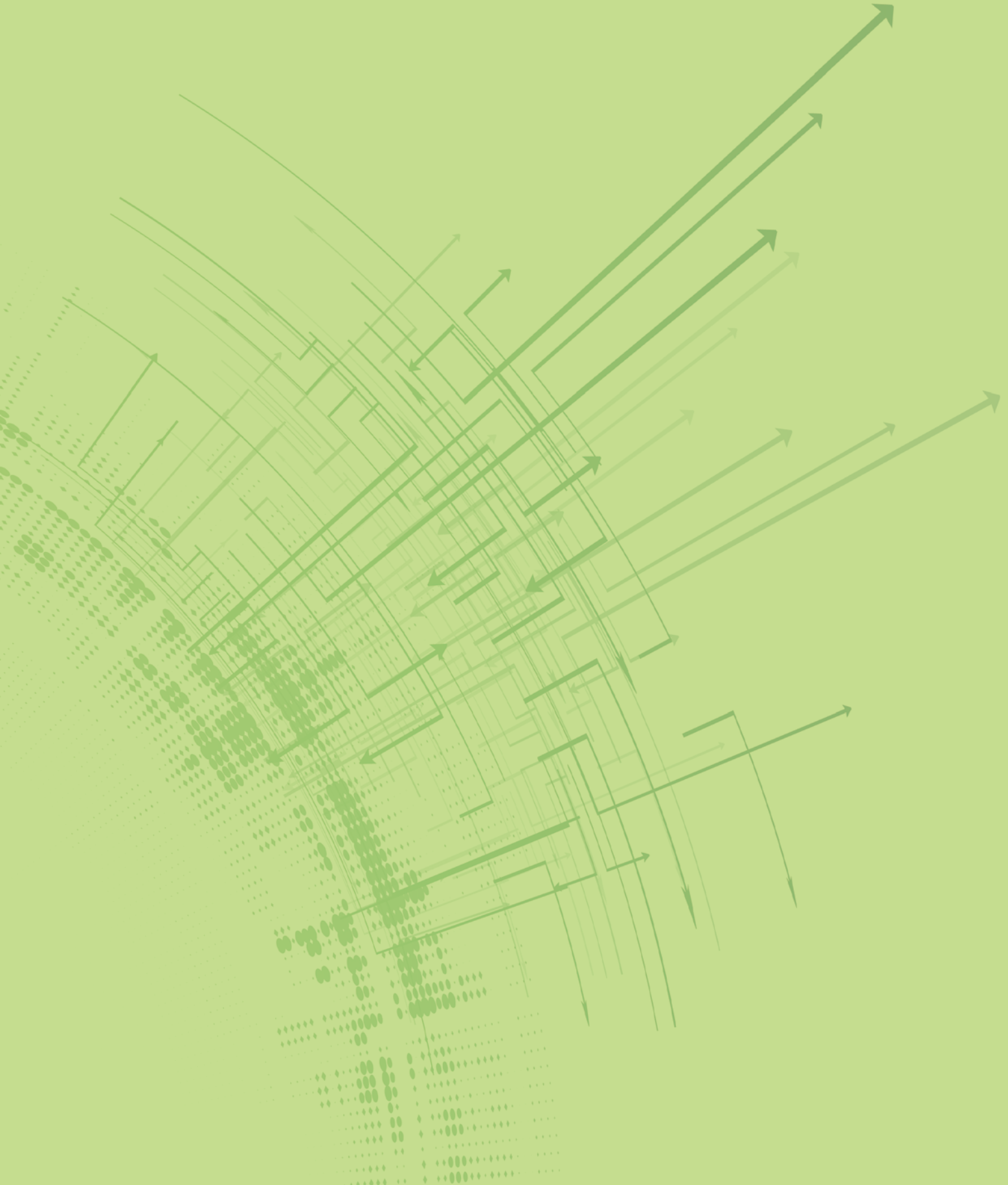
Private Capital

Guidare la crescita e il cambiamento:
il ruolo di AIFI e le sfide future
2021-2025



AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt



Il ruolo dell'Associazione e del Private Capital nel guidare la crescita del nostro Paese

In questi primi venti anni del nuovo secolo, molti cambiamenti sono avvenuti nel mondo della finanza, dell'economia e nel tessuto imprenditoriale, a livello italiano e internazionale. Il processo di cambiamento è andato accelerando nel tempo con l'avvento dell'euro, la globalizzazione, il processo di innovazione e l'esplosione della finanza a servizio dell'impresa. Da ultimo, anche la pandemia ha cambiato i nostri paradigmi e il futuro si annuncia anch'esso pieno di nuove evoluzioni.

L'economia italiana, strettamente connessa con le altre economie a livello internazionale, si è adeguata a questi processi evolutivi attraverso modalità originali e specifiche della nostra struttura.

Sono emersi nuovi modelli del "fare impresa", quale quelli che si possono definire come artigianato industriale, ossia imprese industriali che creano prodotti estremamente adattati alle esigenze del cliente; i gruppi industriali che si sono dedicati al mondo della finanza; gli imprenditori che provengono dal mondo della finanza e che si sono dedicati all'industria; gli startupper di nuova generazione che sfruttano l'innovazione per creare iniziative imprenditoriali.

Ciò dimostra che il nostro Paese continua a creare nuovi modelli di sviluppo e che la finanza cerca di assecondare e stare al passo di questi cambiamenti. Per affrontare percorsi di sviluppo impegnativi e per far fronte a tutte queste evoluzioni è necessario, per il mondo imprenditoriale, dotarsi di capitali sia a titolo di equity sia di debito. Il mercato del private capital, che rappresenta un'alternativa, anche sinergica al finanziamento bancario, non è ancora così diffuso nel nostro Paese come lo è in altre economie europee. Questo strumento sostiene l'imprenditore non solo con la finanza ma anche con le competenze e il network che i gestori dei fondi sono in grado di attivare.

Il ruolo di AIFI e anche il mio impegno nel corso di questi ultimi anni è stato di migliorare il grado di conoscenza del private capital, ma anche di potenziarlo, affinché possa rispondere alle esigenze che le nostre imprese esprimono.

Come si illustra in questa guida, abbiamo cercato di rimuovere, prima di tutto, i fattori che creano incertezza nell'operatività, come la scarsa chiarezza delle norme, nonché di migliorare le regole del gioco che disallineavano il nostro Paese rispetto agli altri. Successivamente, abbiamo cercato di rafforzare e potenziare la diffusione del private capital, sia con la creazione di piattaforme web divulgative specializzate che ne migliorano la conoscenza anche presso il grande pubblico, nonché attraverso una migliore conoscenza da parte del mondo delle istituzioni e degli investitori istituzionali. Proprio con il mondo degli investitori istituzionali si è cercato di promuovere un'azione di "sistema" in grado di far fare un salto dimensionale a questa industry, con ricadute positive per l'economia e per il Paese.

Per questo processo e per sostenere scientificamente le nostre richieste è stato fondamentale mettere in luce gli impatti positivi del private capital sul tasso di crescita delle aziende, sull'occupazione e, anche, più di recente, sulla capacità di implementare politiche di sostenibilità nelle aziende.

Sebbene molti importanti risultati siano stati raggiunti, questo processo non può considerarsi concluso. Molte sono le sfide che ancora ci aspettano, che descriviamo in queste pagine e a cui non ci sottraiamo, guardando al futuro con fiducia.



Innocenzo Cipolletta
Presidente AIFI

Chi è AIFI

AIFI nasce nel maggio del 1986 per sviluppare, coordinare e rappresentare, in sede istituzionale, i soggetti attivi sul mercato italiano nel private equity e nel venture capital. Dal 2014, l'Associazione ha esteso ai fondi di private debt l'opportunità di aderire, divenendo Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt. Oltre a rappresentare i propri associati a livello istituzionale ed essere un punto di riferimento per le principali analisi e ricerche in tema di investimenti alternativi, svolge un importante ruolo di diffusione culturale in materia di mercati finanziari.

1986
35
Anni
2021

Principali attività svolte dall'Associazione

1

Attività istituzionale e di advocacy

AIFI svolge un ruolo attivo nel processo legislativo e istituzionale attraverso un'intensa attività di confronto con le autorità competenti, a livello na-

zionale e internazionale, portando avanti tutte le iniziative necessarie a creare un contesto favorevole per le operazioni di private capital.

2

Attività di ricerca e di pubblicazioni

L'Associazione produce analisi periodiche del mercato del private capital, raccogliendo, con il supporto di qualificati partner di ricerca, statistiche sull'attività di raccolta, sugli investimenti e sui disinvestimenti, così come sulle performance del settore. Inoltre, l'Associazione analizza, anche attraverso il contributo delle Commissioni Tecniche, tematiche specifiche legate allo sviluppo di mercato, alle aspettative degli operatori e agli impatti del

ciclo economico, nonché le relazioni tra domanda e offerta dei capitali specificamente nell'ambito del segmento delle imprese non quotate. I dati statistici e i principali trend sull'attività del settore in Italia vengono inoltre raccolti e pubblicati ogni anno nell'AIFI Yearbook, che racchiude anche la directory dei soci AIFI. Le tematiche di natura più tecnica vengono approfondite all'interno della collana dei Quaderni AIFI sull'Investimento nel Capitale di Rischio.

3

Attività di informativa per i soci e standard di settore

AIFI approfondisce temi legali e fiscali di interesse per il settore e sviluppa standard di categoria e linee guida. Gli esiti delle analisi vengono trasmesse attra-

verso circolari, newsletter, flash tax & legal, pillole tax & legal, guide e altre informative. Sono commentati in occasione di eventi, webinar e seminari tecnici.

4

Attività di comunicazione

La comunicazione svolta da AIFI vuole essere di supporto a tutte le attività associative che vengono messe in atto verso i differenti stakeholders, siano essi interni o esterni ad AIFI. Le principali aree sono: la comunicazione interna attraverso circolari e newsletter ai soci, l'ufficio stampa, che si concretizza nel rapporto con i giornalisti e

nell'uscita sui giornali delle diverse azioni e attività e posizioni di AIFI, la comunicazione sul web, con l'utilizzo dei social media e della newsletter quotidiana, Private Capital Today, nell'organizzazione di eventi, come momento di relazione e interconnessione con tutti i diversi soggetti che orbitano nel mondo del private capital.

5

Attività di formazione

Attraverso AIFI Ricerca e Formazione Srl viene svolta una organica attività di formazione, rivolta sia agli operatori del settore sia ai rappresentanti del mondo imprenditoriale e istituzionale, sia agli investitori privati e istituzionali interessati all'industry. In particolare, ogni anno viene organizzato un corso "Private Equity, Venture Capital e Private Debt" il cui programma copre un'ampia gamma di argomenti che approfondiscono le practice di settore. Inoltre,

l'offerta è stata completata negli ultimi anni dai corsi fruibili in modalità e-learning e focalizzati sulla formazione professionale e continua (come quella ai sensi del Regolamento Intermediari Consob e la formazione ad hoc per il CDA e i responsabili delle funzioni aziendali). Altre attività di formazione sono rappresentate dai seminari e dai corsi di aggiornamento su temi significativi per coloro che operano sul mercato del private capital.

6

Attività di networking

L'Associazione organizza momenti di incontro e confronto tra i propri associati e più in generale con la comunità finanziaria e imprenditoriale, a livello italiano e internazionale. Annualmente viene organizzato un convegno aperto al pubblico, che attrae professionisti, istituzioni e esponenti del mondo finanziario ed economico. Nel corso dell'incontro si analizzano i trend e le statistiche

di mercato. AIFI organizza anche momenti di confronto con la comunità e gli investitori internazionali. Altre occasioni di networking sono dedicate agli investitori istituzionali per i quali è stata specificamente creata INVEST AIFI. Lo staff dell'Associazione, il suo Presidente e i suoi Consiglieri partecipano a molti eventi e incontri in rappresentanza di AIFI.

7

AIFI Young

AIFI Young raduna un gruppo di giovani (under40) analisti e manager attivi nel mondo del private capital. L'obiettivo è creare una solida base di network tra i giovani e coinvolgere attivamente i membri del gruppo nelle iniziative promosse da AIFI, mantenendo un flusso di informazioni periodico sulle attività

dell'Associazione. Il gruppo ha l'intento di creare collaborazioni che favoriscano la crescita professionale dei giovani attraverso attività legate al mondo del private capital e promosse da AIFI, ma anche tramite attività trasversali con altre realtà, accompagnate da momenti di networking e socialità.

Una Governance trasparente



PRESIDENTE
Innocenzo Cipolletta



DIRETTORE GENERALE
Anna Gervasoni

Consiglio Direttivo

È munito di tutti i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria dell'Associazione, che non siano di competenza dell'Assemblea, e adotta tutti i provvedimenti necessari ed opportuni per il perseguimento degli scopi dell'Associazione, secondo le direttive fissate dall'Assemblea.



Marco Anatriello



Vito Lo Piccolo



Mauro Roversi



Marco Canale



Eugenio Morpurgo



Giacomo Sella



Yann Chareton



Filippo Penatti



Lorenzo Stanca



Stefano Ghetti



Enrico Resmini



Luisa Todini



Giovanni Landi



Stefano Romiti



Renato Vannucci

Comitato di Garanzia

Svolge funzioni di composizione delle controversie insorte tra soci ed Organi associativi o, ancora, tra soci, su materie comunque riguardanti la vita dell'Associazione.

Consiglio Generale

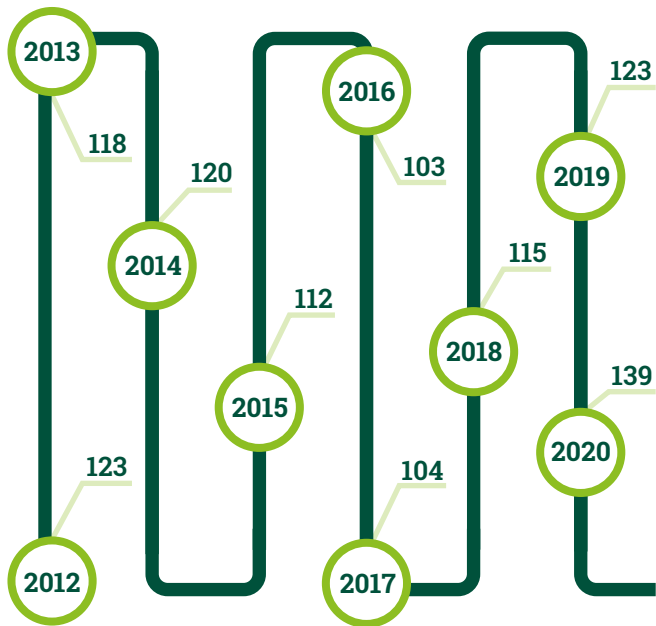
Ha funzioni consultive e si riunisce una/due volte l'anno per discutere temi di ampio respiro con impatto sul sistema del private capital. Ne fanno parte i membri del Consiglio Direttivo e rappresentanti di istituzioni o personalità del mondo economico e accademico, che abbiano una particolare conoscenza o mostrino un particolare interesse nei confronti dell'attività.

Commissioni Tecniche

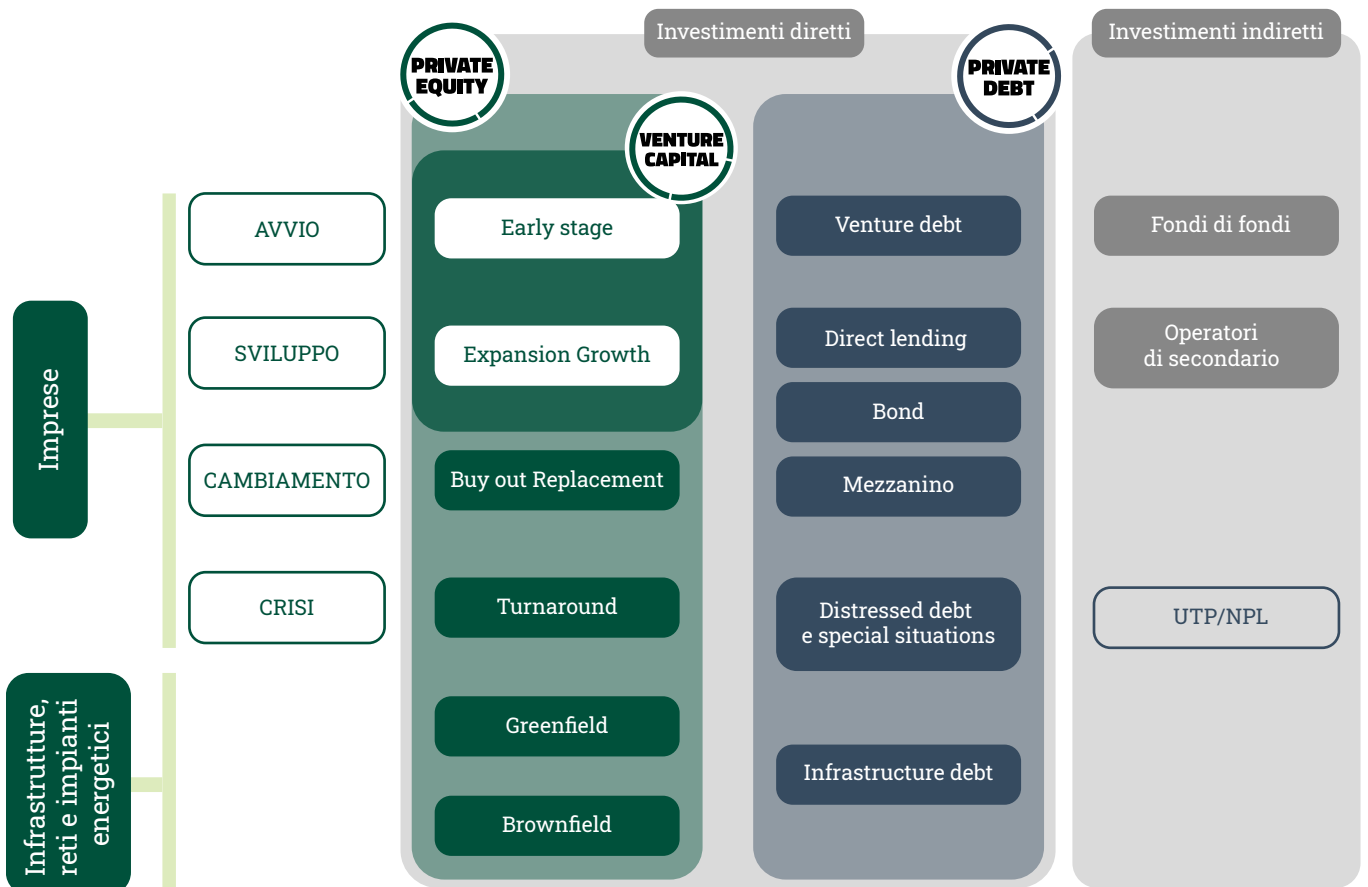
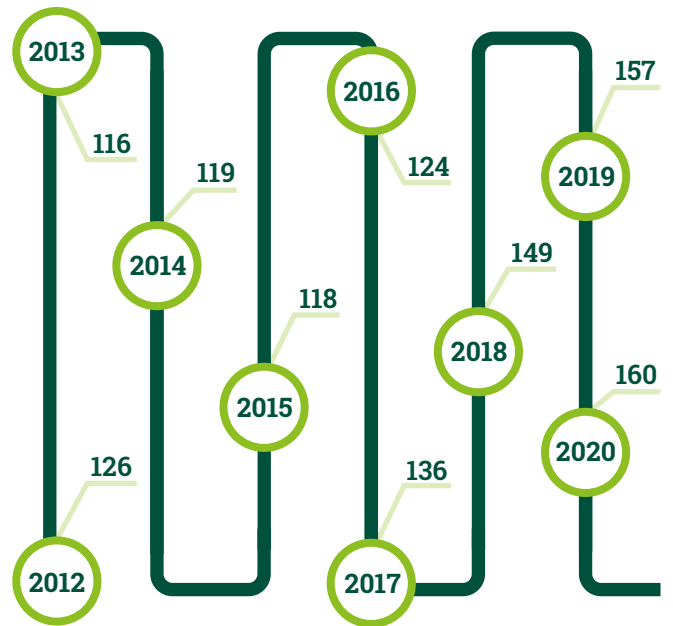
Coadiuvano e supportano l'Associazione e il Consiglio Direttivo nello svolgimento delle loro attività.

La crescita dei soci AIFI e la diversificazione del settore: un mercato in evoluzione

Evoluzione Associati



Evoluzione Aderenti



2012-2020

Il ruolo delle Commissioni Tecniche: i risultati raggiunti e le sfide future

Private Equity Big Buy Out e Operatori Paneuropei

“ Negli ultimi anni l'operatività del private equity si è evoluta a livello internazionale: i grandi player si sono molto diversificati su differenti asset class e, al contempo, si è affermata una maggiore specializzazione a livello settoriale. Il ruolo dell'investitore finanziario si è consolidato come centrale per la crescita e il rafforzamento della quota di mercato delle aziende. La contingenza della pandemia ha confermato la rilevanza di questo ruolo. Con l'Associazione abbiamo cercato di accompagnare questa evoluzione e di migliorare il framework normativo e di mercato in cui gli operatori si muovono. Abbiamo mantenuto vivi i contatti con la comunità internazionale attraverso la partecipazione ad eventi come la web conference *What makes Italian capital an attractive investment choice* e la *Private Capital Conference* dedicate all'attrattività del mercato italiano del private capital, con un focus sulla visione degli operatori internazionali. Abbiamo anche rafforzato l'attività di dissemination e di formazione attraverso la partecipazione ai corsi realizzati dall'Associazione. Per il futuro penso si dovrà continuare a lavorare sull'immagine del private capital come leva per la creazione del valore delle aziende.



Marco Anatriello

Three Hills
Capital Partners

“ Nel corso del mandato della Commissione abbiamo sentito l'esigenza di chiarire alcuni aspetti di contesto che rendevano poco chiaro il nostro quadro normativo e fiscale e rischiavano di disincentivare l'attrazione di capitali a livello internazionale. Per questo, con l'obiettivo di mitigare gli impatti della sentenza della Cassazione sull'esercizio abusivo dell'attività finanziaria, abbiamo avviato un dialogo con le istituzioni sul tema delle fronting structures utilizzate nelle operazioni di LBO. Ci siamo anche confrontati con Assonime che ha pubblicato una circolare in cui si auspica di definire un quadro giuridico certo che assicuri la legittimità di tali operazioni, tipizzandole e prevedendo una ipotesi di esenzione dalla riserva di attività bancaria. Abbiamo anche avanzato proposte legislative in tal senso. Altri approfondimenti hanno riguardato la normativa sul golden power. Sul fronte dell'analisi del mercato, abbiamo approfondito gli impatti della nostra attività sulla crescita del valore delle aziende attraverso ricerche che abbiamo diffuso per creare conoscenza e condivisione sul ruolo del private equity. Penso che in futuro dovremo continuare questo percorso, forti dei risultati raggiunti.



Filippo Penatti

The Carlyle Group

Commissione Private Equity Mid Market

“ Si può individuare una sorta di *fil rouge* che ha ispirato gli interventi messi in campo dalla Commissione. Nei primi anni del mandato ci si è concentrati sulle iniziative finalizzate a rafforzare il ruolo del private capital nell'economia reale e a migliorarne la visibilità, soprattutto nei confronti del tessuto imprenditoriale. Menziono, a questo proposito, gli interventi di alcuni membri della Commissione ad eventi volti a facilitare l'incontro con il mondo imprenditoriale e professionale, sia in forma digitale, e anche sul territorio. Ricordo, a titolo di esempio, quelli organizzati con l'Ordine dei Commercialisti e degli Esperti Contabili, con Confindustria e con le Unioni Industriali. Queste iniziative sono state essenziali per accrescere la cultura della finanza d'impresa. Le vicende legate alla pandemia hanno rappresentato un acceleratore nella percezione del ruolo importante dei gestori di fondi alternativi come motori della crescita e consolidamento delle nostre realtà imprenditoriali, attraverso capitali e competenze.



Marco Canale

Value Italy SGR

“ La crisi in atto ha evidenziato quanto il ruolo del private capital sia essenziale per la ripartenza del nostro Paese e delle nostre imprese. Gli sforzi nell'attività di education svolta dalla Commissione Mid Market si sono concentrati sia sul fronte delle iniziative dedicate ai rapporti con gli imprenditori sia nell'attività di moral suasion rivolta agli investitori istituzionali. Sul primo fronte abbiamo fornito supporto all'ufficio studi dell'Associazione per la realizzazione di studi e ricerche, legate alla valorizzazione delle risorse umane e all'implementazione delle politiche ESG nelle imprese del nostro portafoglio. Sul secondo punto molti sforzi sono stati fatti sulla dissemination, ma molta strada resta ancora da fare, considerato anche il gap del nostro mercato rispetto ad alcuni altri Paesi europei. Come sfida futura sarà necessario ribadire, anche nelle interlocuzioni con gli organi istituzionali, la centralità dei gestori specializzati dedicati alla crescita e allo sviluppo delle imprese.



Eugenio De Blasio

Green Arrow
Capital SGR

“ Nel corso del mandato della Commissione Mid Market abbiamo rivolto i nostri sforzi alla necessità di accrescere l'interesse e la conoscenza degli investitori istituzionali, sia italiani che internazionali, verso l'attività di investimento che realizzano i fondi di private capital come investitori specializzati nelle nostre imprese. Abbiamo dato un nostro concreto supporto ad alcuni eventi organizzati da AIFI per rafforzare il coinvolgimento degli investitori. Ci siamo anche concentrati, poi, proprio lo scorso anno, sull'analisi degli strumenti che potessero contribuire a ridurre l'impatto sfavorevole della pandemia, soprattutto per consolidare le nostre aziende. Voglio ricordare anche il supporto della Commissione alla realizzazione di video pillole per il portale K4G lanciato da AIFI per diffondere la cultura del private capital e supportare gli imprenditori nella valutazione degli strumenti maggiormente idonei alle esigenze della propria impresa.

Commissione Private Debt

“ La Commissione ha rappresentato la voce del settore per AIFI. In questi anni è cresciuta la consapevolezza che nuovi strumenti finanziari sono a disposizione per le imprese che devono finanziare il proprio sviluppo. Un serrato dialogo istituzionale è stato intrapreso per facilitare la diffusione di questi strumenti: è stato promosso un fondo di fondi a sostegno della raccolta; ampio impegno è stato dedicato all'attività di disseminazione presso gli investitori istituzionali negli incontri organizzati dall'Associazione e, inoltre, abbiamo continuato a ribadire l'importanza dell'estensione agli investimenti in private debt degli incentivi fiscali per fondi pensione e casse di previdenza. Questo rimarrà un obiettivo auspicabile anche per i prossimi anni. Considerato poi il rapporto diretto tra fondi di private debt e mercato di Borsa Italiana, è stato agevolato il confronto con alcuni rappresentanti di Borsa circa l'impatto della normativa market abuse sulle future quotazioni di strumenti finanziari. Più di recente è stato costante il dialogo con Mediocredito Centrale e SACE per il funzionamento delle misure di garanzia a sostegno dell'emergenza economica. Positiva è stata l'estensione della garanzia SACE ai fondi di private debt.

“ Considerate le specificità e le evoluzioni in termini di specializzazione del mercato del private debt, nonché il recente inquadramento normativo, la Commissione si è concentrata, nel corso del suo mandato, da un lato, sull'attività di educazione finanziaria rivolta al mondo imprenditoriale. Molti sono stati gli eventi organizzati sul territorio in collaborazione con le associazioni imprenditoriali per promuovere l'apertura delle aziende, soprattutto PMI, ai capitali di debito alternativi. A supporto di tale obiettivo è stato anche pubblicato un pamphlet informativo, la "Guida pratica ai fondi di private debt", contenente domande e risposte sul rapporto tra il fondo e l'impresa target e sono state realizzate delle videopillole per il nuovo portale AIFI K4G. Dall'altro lato, ampia attenzione è stata dedicata alla necessità di ampliare la raccolta di capitali, aumentando il coinvolgimento degli investitori istituzionali italiani e internazionali, oltre che con interventi normativi, anche attraverso la partecipazione attiva agli incontri patrocinati da AIFI con tali soggetti, in primis gli eventi di Ischia e Londra. Infine, va rilevato l'essenziale contributo di tutti i membri di Commissione alla mappatura del mercato dei capitali di debito alternativi e al monitoraggio dei nuovi attori del mercato e delle diverse modalità di finanziamento proposte ed in generale a tutte le attività messe in atto.

Commissione Venture Capital

“ Finanziare l'innovazione in questi ultimi anni ha assunto un ampio rilievo e ancora più lo sarà dopo questa crisi che mostrerà come l'innovazione possa aiutare l'industria a stare al passo del cambiamento. L'allineamento tra capitale di rischio, startup e grandi corporate è la nuova opportunità per il nostro Paese. La Commissione Venture Capital ha effettuato un costante monitoraggio dei processi normativi in ambito nazionale e comunitario, oltre che un mirato coordinamento con il Governo volto a favorire la miglior formulazione per il settore delle norme contenute nei decreti emanati durante il periodo di emergenza. Molti progressi sono stati fatti, ma altri sono necessari per far svoltare il mercato. Tra tutti ricordo l'importanza di strumenti volti ad agevolare l'acquisizione di startup innovative da parte delle grandi corporate e quindi il disinvestimento per gli operatori di venture capital.



Lorenzo Stanca
Mandarin Advisory



Giovanni Landi
Anthilia Capital Partners SGR



Stefano Romiti
Antares AZI



Claudio Giuliano
Innogest SGR

“Vorrei enfatizzare alcuni spunti, oltre che sul lavoro svolto, sulle sfide future. Penso che sul fronte del “technology transfer” – su cui abbiamo avviato un tavolo di lavoro interno all’Associazione – il primo obiettivo sia di creare un vero ecosistema condiviso tra i vari investitori privati e pubblici che operano lungo la filiera, in chiave di collaborazione, che consenta anche l’implementazione di buone prassi tali da evitare l’effetto crowding out. I nuovi progetti, anche quelli più istituzionali a livello governativo, dovranno dialogare con gli operatori privati di mercato, soprattutto in una logica di co-investimento nelle singole startup o spin-off, oltre che auspicabilmente seguendo gli approcci internazionali di “fondo di fondi”. Per quanto riguarda le modifiche normative, occorrerà intervenire su profili che ancora rendono complessa l’attività di creazione di spin-off universitari (quali il “professor privilege” o il Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica, ad esempio). È importante anche rafforzare le varie “voci” della filiera dell’innovazione per fare delle proposte chiare e di sistema all’interlocutore governativo.

“Nel corso di questo mandato della Commissione Venture Capital molte energie sono state impiegate dall’Associazione e dagli operatori per condividere con le istituzioni un manifesto contenente le proposte AIFI per promuovere lo sviluppo del mercato del venture capital. Tra i principali risultati della nostra attività di sostegno al mercato vorrei citare il supporto alla nascita di una nuova società di gestione a livello istituzionale, focalizzata sul venture capital che, utilizzando anche il meccanismo di intervento del fondo di fondi, genera un effetto leva sulle risorse in grado di promuovere la nascita e il rafforzamento di operatori privati. Altre azioni sono state mirate a consolidare lo Start Act e a contrastare l’impatto del Covid-19, come il rafforzamento degli incentivi fiscali per gli investitori e la nascita del Fondo Rilancio Startup con obiettivi di co-investimento. Per il futuro occorrerà insistere sull’attrazione di capitali in modo da creare una massa critica in grado di fare decollare il nostro mercato. La rapidità di intervento, soprattutto a livello istituzionale, è decisiva.

Commissione Corporate Venture Capital

“La Commissione ha supportato le iniziative di AIFI dedicate al corporate venture capital, con l’obiettivo di favorire la crescita del segmento, creando un ambito dove i rappresentanti delle grandi e medie imprese attive in Italia possano incontrare gli investitori di venture capital e partecipare a iniziative che favoriscano la nascita e lo sviluppo delle startup per introdurre innovazioni che altrimenti andrebbero perse o collocate all’estero. Riguardo alle sfide future, ritengo che occorra continuare a contribuire alla crescita del CVC in Italia attraverso un rafforzamento degli ecosistemi tech e dell’open innovation; accrescere la collaborazione con i fondi di venture capital, promuovere iniziative di supporto al corporate venture capital da parte delle istituzioni, definire una mappatura più precisa degli operatori e delle operazioni in Italia e intensificare lo scambio e la condivisione di best practices tra i soggetti corporate.

Commissione M&A

“L’attuale Presidenza di AIFI ha permesso un’ulteriore promozione del ruolo del private equity nel panorama italiano, non più come strumento da comprendere ma come attore fondamentale per lo sviluppo delle aziende italiane, mantenendo un contatto costante e proficuo con le istituzioni e con i regolatori. Nessun segmento del private equity è stato lasciato indietro, coinvolgendo in maniera sempre più proattiva anche il venture capital e il mondo del turnaround.

Più nello specifico, la Commissione M&A, che ho presieduto nell’ultimo triennio, ha lavorato in stretta sinergia con le altre Commissioni Tecniche di AIFI, coinvolgendo numerosi autori con importanti esperienze lavorative, nella pubblicazione di libri dedicati ai temi degli investimenti di minoranza e del rilancio d’impresa, presentati in occasione di eventi pubblici che hanno avuto grande richiamo e adesione. La Commissione ha mantenuto un attivo monitoraggio del pricing e dei multipli valutativi nelle operazioni di M&A e ha affiancato l’Associazione nell’attività istituzionale anche su tematiche legali e fiscali di rilievo. È stata, infine, promossa e organizzata la conferenza “M&A 2021”, che ha trattato il tema dell’evoluzione dell’attività di M&A nell’attuale contesto. Una Survey, che ha coinvolto tutta la Commissione, ha raccolto ed espresso il Sentiment sul mercato per i prossimi mesi ed è stata divulgata nel corso dell’evento. Nel prossimo triennio, la Commissione M&A proseguirà e potenzierà il suo ruolo attivo nei confronti degli Associati, portando con tempismo e professionalità



Stefano Peroncini

EUREKA!
Venture SGR



Renato Vannucci

Vertis SGR



Giacomo Sella

Banca Sella
Holding



Eugenio Morpurgo

Fineurop

alla loro attenzione i trend più significativi del mercato, proseguendo nel contempo l'organizzazione di iniziative finalizzate a favorire il percorso di maturazione delle imprese italiane verso il private capital. Si propone di replicare annualmente il convegno M&A 2021, per mantenere aperto il dibattito tra i professionisti. Non da ultimo, potrà risultare efficace consolidare l'intervento della Commissione nella promozione del sistema Paese attraverso la partecipazione agli eventi internazionali organizzati dall'Associazione, come già avvenuto con successo nei consueti appuntamenti annuali di AIFI a Londra.

Commissione Tax & Legal

La Commissione Tax & Legal è il perno della vita dell'Associazione perché supporta l'attività istituzionale che è essenziale per creare un framework in grado di agevolare lo sviluppo del settore e la sua crescita progressiva e fisiologica. Tra l'altro, la stretta interdipendenza del nostro inquadramento con la normativa comunitaria e internazionale ci ha indotto negli ultimi anni ad un continuo confronto con le nostre omologhe associazioni europee (Invest Europe e le altre associazioni nazionali) e con FeBAF (la Federazione delle Banche, delle Assicurazioni e della Finanza). Molti sono stati i risultati realizzati grazie al contributo della Commissione. Vorrei citare, solo a titolo di esempio, l'elaborazione di linee guida di interpretazione della legislazione nazionale ed internazionale e degli standard di settore; le proposte di semplificazione della regolamentazione; la declinazione tecnica degli incentivi fiscali e delle agevolazioni e il supporto nelle risposte alle consultazioni nazionali e a livello comunitario. Non è mancata la realizzazione di approfondimenti tematici, pubblicati nell'area pubblica o privata del sito dell'Associazione, nonché la partecipazione ai molteplici webinar sulle novità normative e ai corsi di formazione, principalmente alla formazione professionale continua.

La Commissione che verrà

Nei prossimi anni AIFI dovrà consolidare le attività esistenti, ma dovrà anche guardare ai nuovi spazi in cui il private capital svolgerà un ruolo di primo piano. Sicuramente il prossimo triennio vedrà due temi assumere una progressiva rilevanza: innanzitutto il rilancio delle imprese, la loro trasformazione; il turnaround prevederà declinazioni diverse, del resto, letteralmente, vuol dire "giravolta", inversione di tendenza, svolta, cambiamento. Su questo sarà importante far partire un tavolo di lavoro che veda operatori specializzati nell'equity e nel debito, in tutte le sue articolazioni. Abbiamo poi il settore del finanziamento delle infrastrutture, che avrà crescente peso. Anche in questo caso avvieremo un tavolo di lavoro che vedrà operatori di natura e dimensione differente. Il rilancio della nostra economia passa attraverso un nuovo sistema di infrastrutture e la ristrutturazione, modernizzazione dell'esistente. Il private capital, lato equity e debito, nel greenfield e brownfield, ha un ruolo enorme a livello internazionale. Il settore presenta anche una forte interazione col settore pubblico, e per questo AIFI può essere un punto di incontro per fornire indirizzi e supporto. Altra area alla quale si dovrà dare una nuova chiave lettura è quella del real estate, tassello importante nel puzzle dei real asset che sempre più animano i mercati alternativi.

La sostenibilità, imprescindibile, sarà argomento trasversale. Non più un'opzione, bensì una modalità di azione pervasiva e capillare nell'affrontare tutte le operazioni che i nostri segmenti di mercato coprono.

Vedremo operatori sempre più internazionali, nuove piattaforme multiasset, che si rivolgono a categorie di investitori differenti, creando un perimetro del settore diverso da quello attuale, in cui la nostra Associazione continuerà a svolgere la propria rappresentanza guardando alle esigenze dei propri associati, ma anche e soprattutto alla loro trasformazione in protagonisti al servizio dell'economia reale.



**Innocenzo
Cipolletta**

AIFI

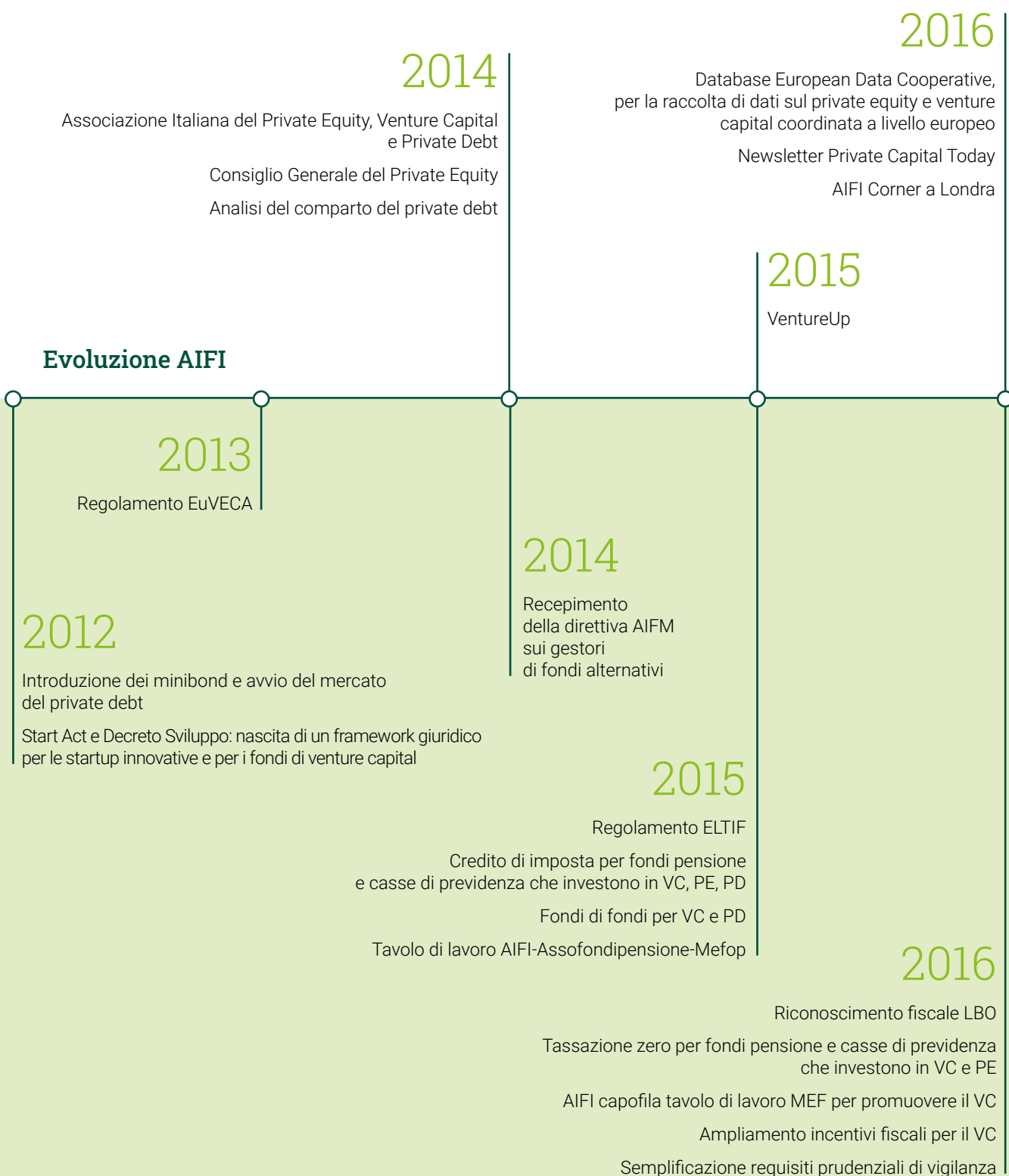


**Anna
Gervasoni**

AIFI

2012-2020

I fatti chiave per AIFI e per il framework normativo



Il mercato del private capital: principali risultati raggiunti

2017

Invest AIFI
Tavolo di lavoro Corporate
Venture Capital

2018

Private Debt Award
Accordo di collaborazione VentureUp/AIFI-EuroQuity/Bpifrance

2019

K4G
AIFI Young
Tavolo di lavoro Turnaround
Accordo di collaborazione
con ASCRI (Associazione
del private equity
e venture capital spagnolo)

2020

Tavolo di lavoro Infrastrutture
Database per la raccolta
di dati sul private debt

2017

Inquadramento fiscale del carried interest
Razionalizzazione degli adempimenti di vigilanza
Linee guida AIFI (standard per l'adesione all'arbitro sulle controversie finanziarie,
raccomandazioni per le istruttorie autorizzative)
Piattaforma ITAtech per il trasferimento tecnologico

2018

Linee guida AIFI
(documento di offerta per fondi riservati, KID standard, politiche di remunerazione,
statuto SGR, regolamento EuVECA, piani di startup stock option)
Maggiore flessibilità negli obblighi relativi ai requisiti patrimoniali minimi delle sgr
Tavolo di confronto con AIPB per stimolare l'interesse dei private assets

2019

Linee guida AIFI (whistleblowing, ESG,
direzione e coordinamento)
Tavolo di confronto con Assonime
sulla direzione e coordinamento
Detassazione a favore
dei sottoscrittori di ELTIF
Fondi di fondi per PE

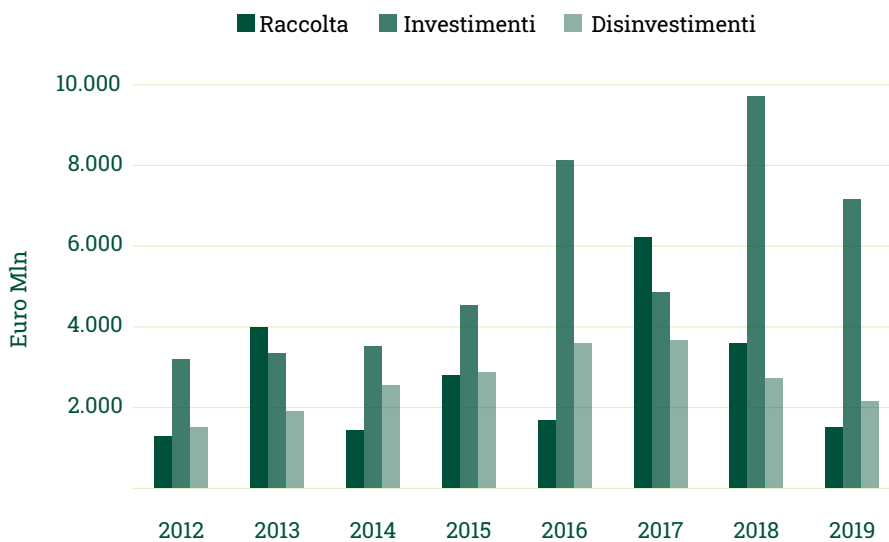
2020

PIR alternativi
Estensione delle misure per l'emergenza alle imprese partecipate dal private capital
Eliminazione della discriminazione fiscale tra fondi comunitari e fondi italiani
Fondi di fondi per PE, VC e PD
Linee guida AIFI (titolare effettivo antiriciclaggio, composizione
degli organi sociali, implementazione della MiFID II, statuto Sicaf)

Il ruolo del Private Capital come promotore di sviluppo

Il private capital è la combinazione di capitale paziente e di un sostegno proattivo alla strategia aziendale. Può offrire non solo risorse, ma anche un contributo in termini di disponibilità di know-how manageriale, strategico e finanziario e di network che l'investitore mette a disposizione delle imprese per facilitarle nel raggiungimento dei loro obiettivi di sviluppo. Negli ultimi anni il private capital a disposizione delle aziende è cresciuto, concretizzando risultati di rilievo.

Private equity e venture capital



45 mld
di Euro

investiti nel periodo, di cui

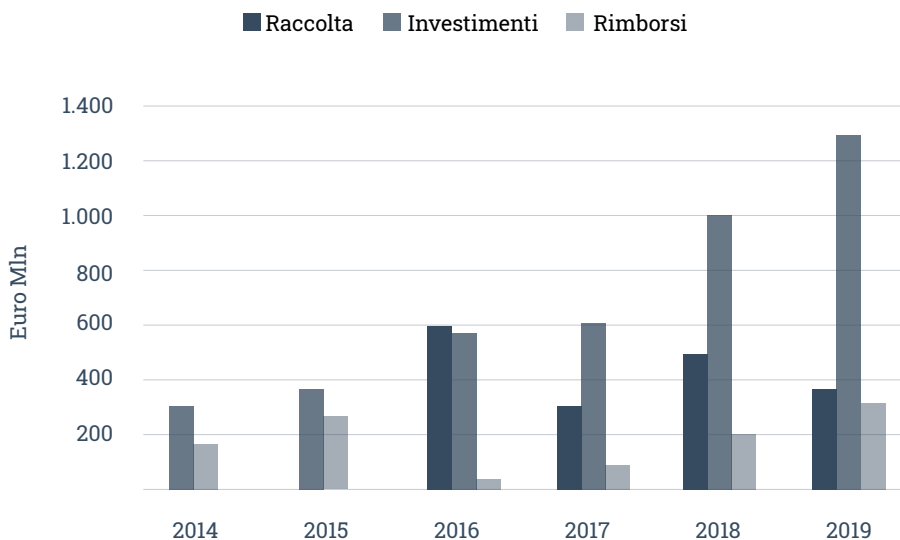
1 mld

investito nel venture capital

>2.700
operazioni di cui

>1.000
di venture capital

Private debt



4 mld
di Euro
investiti nel periodo

>700
operazioni

Le ricerche di AIFI

Add-on strategy

Una via per la crescita profittevole (2014)

La strategia di add-on rappresenta uno dei contributi principali che il private equity è in grado di fornire. Gli obiettivi sono riconducibili alla valorizzazione del portafoglio delle partecipate, all'identificazione delle nicchie profittevoli ed inesplorate del mercato e alla prevenzione delle dinamiche impreviste del contesto economico. Questa strategia consente, inoltre, di creare poli di eccellenza, fondamentali in un contesto come quello italiano, dominato dalla presenza di imprese piccole e medie.

Internazionalizzarsi per crescere

Il ruolo del private equity a supporto delle imprese italiane (2019)

Gli interventi intrapresi dai fondi di private equity creano valore a favore delle proprie partecipate, incrementando il grado di internazionalizzazione in termini sia di quota di esportazioni, sia di fatturato estero, portando di riflesso ad un incremento della stessa competitività delle imprese. L'analisi, nel dettaglio, ha evidenziato che nell'82% delle operazioni il private equity ha contribuito a migliorare i processi di internazionalizzazione, introducendoli nel 45% delle realtà imprenditoriali senza presenza all'estero. Per quanto riguarda le modalità di espansione all'estero, la scelta preferita è l'apertura di una nuova sede, seguita dalla ricerca e contrattualizzazione di agenti e distributori e dall'acquisizione di una società già attiva nel mercato di interesse (in prevalenza concorrente).

Analisi in collaborazione con Liuc - Università Cattaneo di un campione di 154 operazioni di private equity (expansion e buy out) realizzate nel periodo 2006-2015 in società italiane

Private capital, human capital

Analisi delle risorse umane e delle politiche ESG nelle target del private capital (2020)

Nel periodo di investimento il contributo dell'operatore a supporto della valorizzazione delle risorse umane è fondamentale, sviluppando la managerizzazione dell'azienda e fornendo un sostegno nella definizione dell'organizzazione interna e nella selezione e attrazione di alcuni profili di rilievo (sono stati introdotti in media 3 nuovi manager al momento dell'investimento). Tra i principali strumenti utilizzati in tale ambito, l'analisi evidenzia meccanismi di incentivo e allineamento di interessi e obiettivi per il top management e piani di welfare per i singoli dipendenti, tramite, ad esempio, programmi di work-life balance e agile working. Nel 32% dei casi, inoltre, sono state introdotte politiche ESG: il 50% delle imprese ha visto l'introduzione di misure per la tutela dell'ambiente e il 33% certificazioni in materia di sicurezza.

Analisi di un campione di 125 imprese target (private equity e venture capital) in portafoglio a fine 2019 o disinvestite nei 3 anni precedenti

Monitor Sviluppo Capitali e Innovazione

Un ruolo chiave nello sviluppo dell'innovazione (2020)

L'innovazione, intesa come la scoperta di tecnologie, processi e prodotti nuovi o migliorati, rappresenta un canale fondamentale di creazione di valore nel private equity e uno dei motori chiave della crescita economica. Le aziende che brevettano sono oltre il 25% del campione, contro una media nazionale inferiore al 5%. A determinare questi risultati non sono solamente le startup, ma anche le aziende più mature: nel dettaglio, la tipologia di investimento che in media produce più brevetti è l'expansion, mentre a livello settoriale si osserva una grande propensione all'innovazione anche in comparti più tradizionali, quali il manifatturiero, le costruzioni e la grande distribuzione. Risultati simili si ottengono anche dall'analisi dei marchi.

Analisi in collaborazione con Liuc - Università Cattaneo di un campione di 293 imprese lombarde oggetto di operazioni di private equity e venture capital tra il 2013 e il 2018

Le storie di successo delle imprese: alcuni casi del Premio Claudio Dematté Private Equity of the Year®

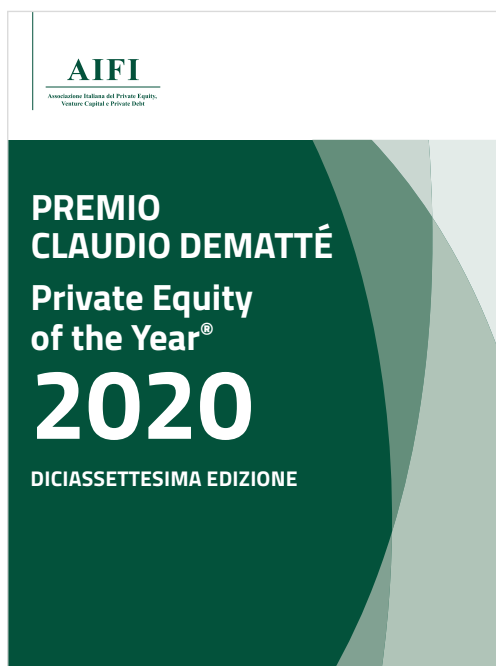
Il Premio Claudio Dematté - Private Equity of the Year® si propone di diffondere e valorizzare il ruolo del Private Equity e del Venture Capital a supporto della crescita e della competitività delle imprese italiane. Racconta storie di successo da cui emergono i risultati raggiunti dalle imprese oggetto di investimento grazie al contributo del private capital. In tale ottica, ogni anno la Giuria del Premio, composta da personalità del mondo accademico, economico e imprenditoriale, premia le migliori operazioni tra una rosa di candidature provenienti dai soci di AIFI.

*"Nelle edizioni del Premio dal 2012 ad oggi abbiamo visto la candidatura di 168 aziende che ben rappresentano l'eccellenza del Paese" – ha dichiarato **Innocenzo Cipolletta, Presidente AIFI** – "Operando in diversi settori, quali beni e servizi industriali, medicale, Ict, moda e alimentare, per citarne alcuni, le imprese finaliste hanno contribuito alla crescita del nostro Paese. Ciò attraverso un incremento dell'occupazione, complessivamente pari al 61%, registrato tra ingresso e uscita del fondo, il deposito di oltre 50 brevetti e la realizzazione, in due casi su tre, di operazioni di finanza straordinaria. In un anno particolare come questo fa piacere mettere in evidenza come il private equity non si è fermato e anzi ha svolto un ruolo importantissimo per le sue ricadute positive sull'economia reale".*



PREMIO CLAUDIO DEMATTÉ
Private Equity of the Year®

Categorie del Premio **Early Stage** • **Expansion** • **Buy Out** • **Turnaround**



168
operazioni candidate

+61%
incremento
dell'occupazione

>50
brevetti depositati

39
investitori premiati
nel periodo 2012-2020

48
aziende oggetto
delle operazioni premiate
nel periodo 2012-2020

La parola ai vincitori dell'edizione 2020

“

L'intervento del fondo ha consentito a SAFIM di trasformare il proprio set-up organizzativo e produttivo attraverso un programma proprietario in chiave ESG. L'organizzazione è stata rafforzata e rivista in ottica di responsabilizzazione e orientamento al risultato. Lo stabilimento è stato oggetto di numerose iniziative risultanti nel raddoppio della capacità produttiva. La società ha aumentato la propria quota di mercato, acquisito un distributore e investito nello sviluppo tecnologico, in sicurezza e in iniziative sociali. Questo ha portato SAFIM a raddoppiare i ricavi in 24 mesi, aumentando la redditività, e creando 120 posti di lavoro.

Pietro Santoro

AD SAFIM
durante la permanenza del Fondo

“

L'esperienza iniziata con il fondo nel 2013 è stata estremamente positiva. Il ruolo del team è stato un elemento molto importante nella gestione del Board e nelle scelte strategiche di investimento. È stata decisamente una storia di successo e di raggiungimento di grandi obiettivi che ci siamo posti e ciò può essere elemento di ampia soddisfazione per il gruppo Forgital.

Marco Luotti

DG Forgital
durante la permanenza
del Fondo

“

L'acquisizione di AdmantX da parte di un'azienda posseduta da uno dei gruppi internazionali più grandi al mondo, specializzato nel software BTB, è stata un'operazione molto importante che ha aperto prospettive straordinarie in termini di capacità di *leverage* sul mercato americano. È stato possibile integrare i componenti di tecnologia a costi marginali praticamente tendenti allo zero, grazie all'ecosistema che abbiamo potuto approcciare. Segnale che è la prima volta che un colosso internazionale simile realizza acquisizioni nel Sud Europa. La cessione è stata la naturale conseguenza di un lavoro di crescita del team, molto impegnativo dal punto di vista tecnologico, realizzato grazie al fondo di venture capital.

Stefano Spaggiari

Fondatore e Presidente
Expert System,
da cui è nata AdmantX

PE

“

Nel nostro percorso di crescita, l'apporto di un private equity è stato fondamentale, sia in termini di iniezione di capitale sia di competenze per la creazione di una cultura di management aziendale. La chiave del successo è stata senza dubbio l'essere riusciti a costruire un dialogo virtuoso tra le parti in cui vi fossero una visione chiara e dei valori condivisi con il comune obiettivo di creare continuità con il percorso fatto sino a quel momento, seppur con un respiro fortemente internazionale. Questa forte sinergia ha permesso all'azienda di farsi guidare nello sviluppo della rete commerciale aprendo oltre 100 negozi a gestione diretta a livello globale, oltre che nello sviluppo di nuovi asset strategici nel canale digitale, come la raccolta dei dati per massimizzare la customer experience. Tutto questo ha permesso un'eccezionale crescita che ha visto l'azienda passare in tre anni da €100 milioni di ricavi ad oltre €260 milioni nel 2019.

Silvio Campara

CEO Golden Goose

Il circolo virtuoso del Private Capital e il ruolo di Invest AIFI

AIFI, seguendo un sentiero tracciato da tempo a livello comunitario e internazionale, ha promosso negli ultimi anni azioni in grado di incoraggiare gli investitori istituzionali all'assunzione di scelte di investimento in linea con il loro naturale orizzonte di investimento, a favore di una maggiore diversificazione e, al contempo, in grado di migliorare la loro capacità di sostenere stabilmente l'economia reale.

In questo solco ha intessuto rapporti di confronto e dialogo con gli investitori istituzionali (Fondi pensione, Compagnie assicurative, Casse di previdenza, Fondazioni, Family Office, Fondi di fondi, Fondi sovrani) sia italiani che internazionali interessati alle asset class che l'Associazione rappresenta, sostenendo la necessità di:

- una moral suasion governativa per rafforzare questo processo di avvicinamento,
- incentivi fiscali specifici per agevolare sia il disinvestimento sia l'investimento attraverso forme di credito di imposta.

Oltre alle prospettive di rendimento più elevate nel medio-lungo periodo rispetto alle asset class di investimento tradizionali, la focalizzazione sugli strumenti alternativi passa attraverso un cambiamento culturale che porta a valorizzare il ruolo che gli investitori istituzionali di lungo termine possono avere a sostegno del sistema produttivo del Paese, attraverso strumenti altamente specializzati, quali sono appunto i fondi di private capital.

AIFI

seguendo un sentiero tracciato a livello comunitario e internazionale, ha **promosso** negli ultimi anni l'**avvicinamento** degli **investitori istituzionali** verso il **Private Capital**



Questo processo può supportare il “circolo virtuoso del private capital” che convoglia le risorse del risparmio privato raccolte dagli investitori istituzionali, attraverso l’investimento dei gestori di private capital, a sostegno dello sviluppo delle imprese nazionali. Questa crescita, grazie all’incremento dei livelli occupazionali e della capacità contributiva dei lavoratori, può continuare ad alimentare le risorse raccolte dagli investitori istituzionali.

Attraverso il progetto INVEST AIFI l’Associazione ha voluto che gli investitori divenissero parte della compagine associativa, 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 (gestori) e LPs (investitori).

L’aver stabilito una connessione virtuosa con il mondo degli investitori istituzionali ingenera anche positive esternalità sul fronte dell’evoluzione delle best practice e dei trend che interessano il mercato finanziario. Ne sono un esempio le prassi legate all’implementazione di policy ESG che sono nate nell’ambito del mondo degli investitori e sono poi passate a quello dei gestori con un positivo effetto di contaminazione.

Riguardo alle iniziative che l’Associazione promuove per facilitare questo confronto si ricordano le principali:

- Condivisione di istanze specifiche da presentare alle istituzioni
- Linee guida e best practice in tema di valutazione, corporate governance, politiche ESG
- Questionari di due diligence e standardizzazione
- Organizzazione di eventi e seminari di approfondimento
- Progetto di formazione dedicato ai consigli di amministrazione
- Creazione di un’area del sito dedicata a quesiti specifici sollecitati dal mondo istituzionale ai quali l’Associazione si impegna a dare un pronto riscontro tecnico
- Partecipazione al Consiglio Generale AIFI

INVEST AIFI



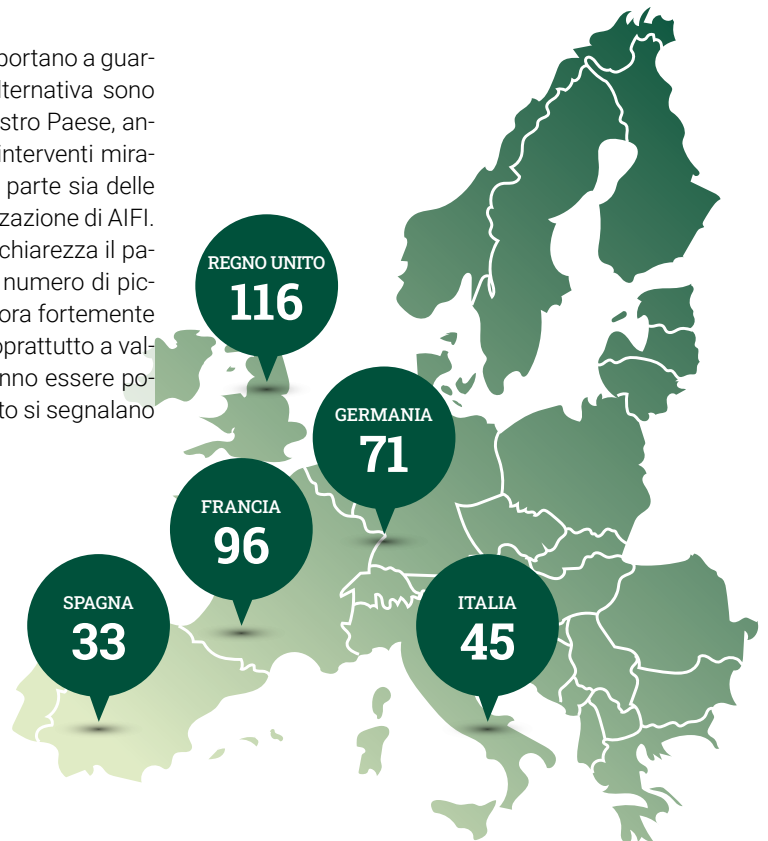
**ASSET ALLOCATION
A FAVORE DEGLI
INVESTIMENTI ALTERNATIVI**

Le priorità del settore e le sfide future

I risultati raggiunti e le storie di successo della nostra industry portano a guardare ai prossimi anni con fiducia. Gli strumenti di finanza alternativa sono cresciuti, negli ultimi anni, nei principali Paesi europei e nel nostro Paese, anche grazie all'attività dell'Associazione che ha portato avanti interventi mirati. Oltretutto, è cresciuto l'interesse per il nostro comparto da parte sia delle istituzioni, sia degli investitori a seguito dell'azione di sensibilizzazione di AIFI. Tuttavia, dal confronto con gli altri Paesi europei emerge con chiarezza il paradosso che, sebbene l'Italia sia il primo Paese in Europa per numero di piccole e medie imprese, il mercato del private capital risulta ancora fortemente sottodimensionato. Ciò induce a riflettere sulle sfide future. Soprattutto a valle dell'attuale congiuntura i canali di finanza alternativa dovranno essere potenziati per sostenere il rilancio delle nostre aziende. Per questo si segnalano le leve da attivare per innescare un reale "cambio di marcia".

Il private capital è cresciuto in Italia, ma molte sono le sfide future per sostenere il rilancio delle nostre aziende

Ammontare investito in private equity 2012-2019 (miliardi di Euro)



Fonti: per l'Italia dati AIFI-PwC, per gli altri Paesi dati Invest Europe-EDC (market statistics)
N.B. Nei dati AIFI sono incluse le infrastrutture.

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 – solitamente pari a circa 10 anni – 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.

Rientra entro questa priorità anche la **semplificazione della regolamentazione** che disciplina i gestori di fondi alternativi: l'inquadramento dovrebbe essere specifico ("tailor made") rispetto alla normativa generale del risparmio gestito e ispirato al principio di proporzionalità. Ciò aiuterebbe a preservare l'ambito operativo dei gestori più piccoli dedicati allo sviluppo delle imprese di minori dimensioni.

Anche l'elaborazione di **linee guida e standard** di settore in linea con le best practice internazionali, in cui l'Associazione manterrà il suo impegno, risponde a questa esigenza di semplificazione.

Da ultimo, la **rapidità di attuazione** sia delle normative nazionali che di quelle di recepimento della regolamentazione comunitaria è essenziale per supportare la competitività della nostra industry a livello europeo.

1 Creare un contesto legale e fiscale improntato a principi di chiarezza, certezza e stabilità nel tempo

Per consolidare il circolo virtuoso che collega il risparmio privato, convogliato da fondi pensione, assicurazioni, casse di previdenza e fondazioni 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 l'asset class. D'altra parte, le differenti tipologie di investitori hanno un diverso grado di consapevolezza e conoscenza circa gli investimenti alternativi. Per questo, anche guardando a quanto realizzato con successo negli altri paesi, leve diverse possono contribuire ad accelerare questo processo: per i fondi pensione potrebbero essere efficaci una **moral suasion** governativa e attività formative mirate; per le casse di previdenza è sicuramente utile prevedere **limiti flessibili per l'investimento** in strumenti alternativi nonché la loro qualifica come investitori professionali; per le compagnie assicurative occorre prevedere **requisiti di assorbimento di capitale** a livello europeo che **non penalizzino gli investimenti** di medio-lungo termine; per tutti gli investitori una razionalizzazione del regime fiscale e degli incentivi accelererebbe l'avvicinamento alle asset class alternative. L'attività intrapresa da INVEST AIFI si iscrive in questo solco e ha questi obiettivi. C'è ancora strada da fare anche per ampliare l'interesse della clientela private "di fascia alta" e anche in questo campo diverse sono le azioni auspicabili, come attività educative, il perfezionamento e consolidamento degli incentivi fiscali per i PIR alternativi, il miglioramento della normativa ELTIF a livello europeo.

2 Alimentare la fiducia degli investitori

L'attività di raccolta presenta ancora diverse inefficienze rispetto a quanto si verifica negli altri paesi. Oltre a quanto già accennato a proposito della fiducia degli investitori, occorre cogliere l'occasione delle risorse messe a disposizione dal Recovery Plan per creare uno strumento dedicato. AIFI ha proposto la creazione di un **fondo di fondi istituzionale**. Il meccanismo del fondo di fondi consente di attivare un **effetto leva** sulla raccolta dei fondi target che permette di moltiplicare le risorse per le imprese; inoltre, facilita la nascita di nuovi gestori, promuovendo le *expertise* di nuovi manager. Si dovrebbe mettere a disposizione una dotazione di **3/4 miliardi di euro** da investire nell'arco dei prossimi quattro anni. Inoltre, secondo le best practice internazionali, le risorse investite nei fondi target dovrebbero essere affidate ai gestori privati che dovranno raccogliercene altrettante sul mercato. Può essere utile anche prevedere la possibilità per il **fondo di fondi** di acquisire quote di fondi che hanno già chiuso il periodo di sottoscrizione (**attività di secondario**); ciò aumenterebbe la liquidità sul mercato a vantaggio di tutti gli investitori.

Loggetto di investimento del veicolo istituzionale deve essere ampio, in ottica di sviluppo e rilancio della nostra industria, comprendendo fondi che abbiano come target imprese non quotate che abbiano necessità di una **forte ricapitalizzazione**; debbano **riequilibrare** la loro struttura finanziaria; abbiano comunque **necessità** di capitali di rischio o di debito a medio-lungo termine.

3 Rafforzare la raccolta di risorse sul mercato

Così come avvenuto negli ultimi anni, è importante che il nostro mercato continui a mantenere uno stretto grado di interconnessione con i mercati internazionali. Ciò significa, da un lato, promuovere l'industry rafforzando l'interesse e la fiducia degli investitori internazionali, e, dall'altro lato, mantenere i contatti con i gestori degli altri paesi per facilitare attività di collaborazione e di co-investimento con partner esteri. Questo potrebbe aiutare anche a fare crescere la dimensione dei fondi gestiti. Gli investitori internazionali hanno da sempre mostrato ampio interesse per le nostre imprese, come testimoniano le storie imprenditoriali di successo. È importante però che le condizioni di contesto, soprattutto normativo, siano stabili e chiare. Gli **eventi con cadenza annuale** in cui l'Associazione illustra alla comunità internazionale le opportunità di investimento nel nostro Paese vanno valorizzati e ampliati. I **contatti con le as-**

4 Coltivare i rapporti internazionali

sociazioni omologhe ad AIFI negli altri paesi europei, anche attraverso accordi bilaterali, possono facilitare co-investimenti tra gestori associati, scambi di informazioni, spunti per collaborazioni per supportare meglio i rispettivi soci.

Negli ultimi anni l'attenzione nei confronti degli **investimenti sostenibili e responsabili** e la necessità di misurare, gestire e mitigare i rischi ambientali, sociali e di governance (ESG-Environmental, Social and Governance) è sensibilmente cresciuta all'interno del panorama internazionale ed europeo. In parallelo, anche il mercato italiano ha mostrato un crescente interesse verso l'investimento sostenibile, sia sulla base di una crescente domanda proveniente dagli investitori istituzionali, sia facendo leva su una maggiore consapevolezza dei gestori. Gli adempimenti in termini di trasparenza introdotti dal Regolamento Disclosure (Regolamento UE 2088/2019) impongono ai gestori di analizzare secondo questa chiave di lettura le proprie strategie di investimento, anche in ottica di futuro sviluppo. La sensibilità per questi temi va sostenuta anche a livello associativo, attraverso **linee guida, benchmark di settore, un'attività formativa** che inevitabilmente dovrà coinvolgere anche le aziende. Queste ultime dovranno integrare i principi ESG tra le variabili utili a cogliere le opportunità di mercato e di crescita. Per osmosi tali processi di apprendimento dovranno interessare non solo le aziende in portafoglio dei gestori di fondi di private capital ma, più in generale, le altre imprese del Paese.

5 Perseguire una strategia di investimenti "sostenibili"

Negli ultimi anni l'Associazione ha avviato dei tavoli di lavoro dedicati ad approfondire e analizzare le nuove tendenze in atto nel settore e i nuovi trend di diversificazione delle asset class. Il comparto delle **infrastrutture**, che pure è stato caratterizzato da una notevole crescita negli ultimi anni, è destinato ad un ampio sviluppo anche nel prossimo futuro. Alcuni fattori contribuiranno a tale evoluzione, quali l'incapacità dei governi europei di finanziare tali progetti, considerati i vincoli di bilancio da rispettare, la crescente enfasi sui fattori ESG che sostiene l'introduzione di incentivi per investimenti in infrastrutture green, l'allineamento di alcune caratteristiche degli investimenti in infrastrutture con le esigenze tipiche degli investitori istituzionali, quali il cash flow stabile nel tempo, la bassa volatilità, e i ritorni significativi nel lungo periodo. Anche per gli investimenti dedicati al **rilancio aziendale** e i fondi di turnaround ci si aspetta uno spazio e un interesse crescente, se si considerano le necessità di ricapitalizzazione e di ristrutturazione del debito che le imprese manifesteranno nei prossimi anni.

Da ultimo anche il **mercato del debito** va compreso nelle sue sfaccettature e attuali evoluzioni (distressed debt e special situations, infrastructure debt, venture debt, UTP e NPL) così come quello del **real estate**.

6 Comprendere i trend evolutivi del settore e la diversificazione delle asset class

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 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. Soprattutto nel mercato del **venture capital**, l'interconnessione con il mondo del **corporate venture capital** e incentivi specifici per la defiscalizzazione nelle operazioni di acquisizione di startup e piccole e medie imprese innovative potrebbero fornire una spinta decisiva.

7 Promuovere i canali di disinvestimento

I portali di AIFI per approfondire

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

PRIVATE
CAPITAL
TODAY /

VentureUp



aifi.it

Portale istituzionale dell'Associazione dedicato ai soci, a cui sono rivolti molti documenti di approfondimento riservati, e a tutti coloro che sono interessati a conoscere il mondo del private capital

aifi.it/private_capital_today

Newsletter quotidiana di informazione dedicata agli investimenti alternativi

ventureup.it

Portale di approfondimento 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

k4g.it

Portale che ha come mission quella di offrire uno strumento online agile e facilmente fruibile da imprenditori e manager interessati ad interfacciarsi con il mondo del private equity, private debt e turnaround, attraverso un test di autovalutazione, videopillole tematiche ed eventi

AIFI

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

Via Pietro Mascagni, 7
20122 Milano
Tel. +39 02 7607531
www.aifi.it – info@aifi.it
Seguici su:  