

2018

IL MERCATO ITALIANO

DEL PRIVATE EQUITY, VENTURE CAPITAL
E PRIVATE DEBT

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

2018

IL MERCATO ITALIANO

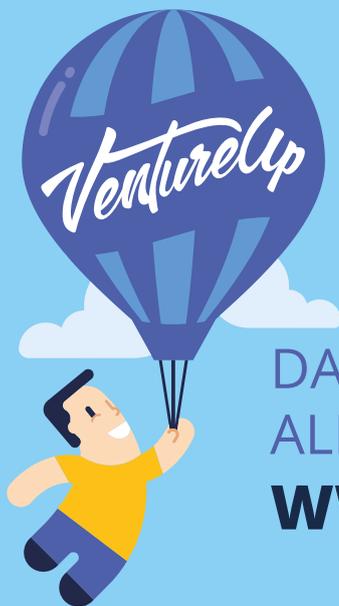
DEL PRIVATE EQUITY, VENTURE CAPITAL E PRIVATE DEBT

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



K4G – FINANZA ALTERNATIVA PER L'IMPRESA



Il nuovo 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.

Sito in costruzione

INTRODUZIONE

Nel 2018 l'ammontare investito nel mercato italiano del private equity e venture capital ha raggiunto il valore più alto di sempre, grazie ad alcune operazioni di dimensione significativa che si sono registrate non solo nel segmento dei buy out, ma anche in quello delle infrastrutture, che negli ultimi anni sta ricoprendo un ruolo sempre più di rilievo. Anche al netto dei large e mega deal, il mercato nel corso dell'anno ha raggiunto valori record in termini di ammontare. Il comparto del venture capital, in particolare, è stato caratterizzato da un marcato incremento, sia nel numero di operazioni sia,

soprattutto, nei volumi investiti.

L'attività di raccolta sul mercato dei soggetti privati è cresciuta nel 2018 e ha visto il closing di oltre 25 operatori: da sottolineare che i fondi pensione e le casse di previdenza hanno rappresentato la prima fonte per ammontare.

Per quanto riguarda i disinvestimenti, infine, si è registrato un lieve rallentamento dell'attività.

Il mercato del private debt ha mantenuto il trend positivo degli ultimi anni, con una crescita significativa degli investimenti. Per la prima volta, inoltre, all'interno del report, sono stati analizzati anche i rimborsi,

a completamento del ciclo di attività degli operatori di private debt.

Nelle prossime pagine vengono presentati e descritti i principali dati del mercato italiano del private equity, venture capital e private debt nel 2018.

Oltre al glossario, sono riportati i nomi e i riferimenti sitografici di Associati e Aderenti, che ringraziamo per il prezioso contributo.

Ogni altra informazione su AIFI o sul mercato è reperibile visitando il sito www.aifi.it.

AIFI

SOMMARIO

AIFI - Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt	9
IL MERCATO ITALIANO DEL PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL	13
Database “European Data Cooperative”	16
Premessa metodologica	17
Operatori	19
Raccolta	25
Investimenti	35
Disinvestimenti	63
IL MERCATO ITALIANO DEL PRIVATE DEBT	71
Premessa metodologica	73
Operatori	75
Raccolta	79
Investimenti	83
Rimborsi	99
Glossario	105
Associati AIFI	109
Aderenti AIFI	115

AIFI - Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt

RUOLO DI AIFI

AIFI - Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt, è stata istituita nel maggio 1986 ed è internazionalmente riconosciuta per la sua attività di rappresentanza istituzionale e di promozione dell'attività di private equity, venture capital e private debt in Italia. AIFI associa e rappresenta istituzioni finanziarie che, stabilmente e professionalmente, effettuano investimenti in imprese, con un attivo coinvolgimento nello sviluppo delle medesime, oltre a radunare un importante network di istituzioni, investitori istituzionali e professionisti che supportano tale attività.

Il sito dell'Associazione, www.aifi.it, contiene le directory delle società associate e aderenti, la documentazione di corporate governance, le ricerche, le principali pubblicazioni e un quadro della normativa di riferimento, nonché i comunicati stampa e il materiale di interesse sul settore.

GOVERNANCE

PRESIDENTE

Innocenzo Cipolletta

CONSIGLIO DIRETTIVO

Marco Canale

Fabrizio Carretti

Giuseppe Donvito

Stefano Ghetti

Giovanni Landi

Massimiliano Magrini

Eugenio Morpurgo

Leone Pattofatto

Filippo Penatti

Stefano Romiti

Mauro Roversi

Lorenzo Stanca

Luisa Todini

Renato Vannucci

DIRETTORE GENERALE

Anna Gervasoni

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.P.A.

COMMISSIONI TECNICHE E GRUPPI DI LAVORO

Commissione M&A

Commissione Private Debt

Commissione Private Equity Big Buy Out
e operatori paneuropei

Commissione Private Equity Mid Market

Commissione Tax & Legal

Commissione Venture Capital

Tavolo Corporate Venture Capital

Tavolo Turnaround

PRINCIPALI ATTIVITÀ E STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Attività istituzionale

- Confronto con le istituzioni sulle normative di rilievo per il settore e gli strumenti di incentivo per raggiungere un quadro normativo chiaro e certo per gli intermediari
- Confronto con gli organi di vigilanza sulla regolamentazione per condividere standard e accelerare le procedure
- Dialogo con le associazioni nazionali del settore in altri Paesi per la condivisione di obiettivi comuni di policy
- Coordinamento della Commissione Tax & Legal e delle attività di approfondimento giuridico, legale e fiscale
- Rapporto con gli Associati su temi specifici e su dubbi relativi agli ambiti operativi

Ufficio Tax & Legal e Affari Istituzionali

Alessandra Bechi

Valentina Lanfranchi

Guglielmo Pascarelli

Attività di analisi e ricerca

- Analisi annuale e semestrale del mercato italiano del private equity, venture capital e private debt
- Analisi annuale dei rendimenti del private equity e venture capital in Italia
- Collaborazione con le altre associazioni europee sulla metodologia di analisi e l'elaborazione di statistiche
- Elaborazione di analisi e statistiche ad hoc per Soci, testate giornalistiche e istituzioni

Ufficio Studi e Ricerche

Alessia Muzio

Giovanni Fusaro

Maria Teresa Di Grado

Rapporti con gli investitori istituzionali

- Confronto con gli investitori istituzionali italiani (fondi pensione, casse di previdenza e assicurazioni) e internazionali
- Organizzazione di tavoli tecnici, nell'ambito di Invest AIFI, per esaminare le criticità legate all'investimento in fondi alternativi
- Promozione di eventi a livello nazionale per fare incontrare la comunità degli investitori

istituzionali italiani con gli operatori di private equity, venture capital e private debt

- Promozione di eventi internazionali per attrarre l'interesse degli investitori verso il nostro Paese

Rapporti con gli Investitori Istituzionali

Barbara Passoni

Attività di comunicazione

- Contatti con le principali testate giornalistiche italiane e internazionali per promuovere l'informazione sul settore e l'attività svolta dall'Associazione, anche attraverso conferenze stampa dedicate
- Pubblicazione della newsletter quotidiana Private Capital Today
- Comunicazione relativa agli eventi volti a consolidare il ruolo del settore a livello nazionale e internazionale

Ufficio Stampa e Comunicazione

Annalisa Caccavale

Segreteria Generale

Sonia Cavestro

Filippo Manera

PRINCIPALI EVENTI ANNUALI AIFI

- **Convegno Annuale AIFI**
- **Private Debt Award**
- **Presentazione IRR**
- **Eventi VentureUp**
- **Meeting con gli investitori istituzionali domestici**
- **Meeting con gli investitori istituzionali internazionali**
- **Assemblea dei Soci**
- **Private Capital Conference**
- **Premio Claudio Demattè Private Equity of the Year®**
- **Incontri sul territorio in collaborazione con le associazioni imprenditoriali**
- **Incontri AIFI Young**
- **Tax webinar**
- **Breakfast tax & legal**

CORSI E ATTIVITÀ AIFI R&F

Costituita nel 1996, AIFI Ricerca e Formazione offre servizi di consulenza, ricerca e formazione in campo economico, giuridico e finanziario, con particolare riferimento alle attività correlate al settore del private capital.

Corso di formazione continua Mifid II in modalità e-learning:

30 ore di formazione

27 video-lezioni

29 professionisti coinvolti

Materiale consultabile in modalità e-learning su piattaforma dedicata con esecuzione del test finale in aula

Corsi di approfondimento tax & legal

Formazione in house per il CDA delle SGR

Corso annuale per investitori istituzionali*

() prossimo corso in programma
nel mese di ottobre 2019*

Per informazioni sul programma dei corsi 2019 scrivere a: segreteria@aifirefsrl.it

2018

IL MERCATO ITALIANO

DEL PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

AIFI



Crowdfunding
Studies & Researches
Startup
Venture capital
Private equity
Events
M&A
Private debt
Tax & Legal
Turnaround

**PRIVATE
CAPITAL
TODAY /**

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/private_capital_today

A partire dal 2016 la raccolta dei dati relativi al mercato italiano del private equity e venture capital viene realizzata attraverso un nuovo database, "European Data Cooperative – EDC", comune alle principali Associazioni di categoria europee. La piattaforma, infatti, è stata realizzata congiuntamente da AIFI, ASCRI (Spagna), BVCA (Regno Unito), BVK (Germania), France Invest (Francia), NVP (Olanda), 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 nuova 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 Asso-

ciazioni 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

Ascri
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE CAPITAL, CRECIMIENTO
E INVERSIÓN

BVCA
British
Private Equity &
Venture Capital
Association

BVK
Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

France
Invest
Investors for growth

NVP
Nederlandse Vereniging
van Participatieondernemers

SVCA

INVEST
EUROPE
THE VOICE OF
PRIVATE CAPITAL
VENTURE CAPITAL
PRIVATE EQUITY
INFRASTRUCTURE
LONG TERM INVESTORS

PREMESSA METODOLOGICA

I dati presentati in questa analisi sono stati raccolti ed elaborati da AIFI, in collaborazione con PricewaterhouseCoopers Transaction Services, 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 2018, con riferimento alla data del closing.

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

RACCOLTA

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

- gli operatori indipendenti aventi focus specifico di investimento sul mercato italiano (SGR e investment company);
- gli operatori captive italiani, che non effettuano attività di raccolta indipen-

dente, ma ricevono i capitali dalla casa madre.

Nelle statistiche relative alla raccolta non vengono, invece, inclusi gli operatori internazionali, 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 specificamente 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 infor-

mazioni 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 re-

alizzano 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

Il database European Data Cooperative monitora complessivamente oltre 3.000 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 nel nostro Paese.

Nel dettaglio, nel corso del 2018 gli operatori che hanno svolto almeno una delle attività di investimento, disinvestimento o raccolta di capitali sul mercato sono stati 149, in crescita del 6% rispetto ai 140 dell'anno precedente. Con riferimen-

to all'attività di raccolta, i soggetti per i quali è stata registrata attività di fundraising indipendente sono stati 32 (28 se si escludono i soggetti regionali/pubblici/istituzionali)¹, contro i 21 dell'anno precedente (16 al netto degli istituzionali privati), mentre 123 operatori hanno realizzato almeno un investimento, contro i 105 del 2017 (+17%). Il 49% degli operatori che hanno investito in Italia nel 2018 è internazionale (60 soggetti, di cui 39 senza un ufficio in Italia). Infine, 62 operatori hanno disinvestito (anche parzialmente) almeno una partecipazione, contro i 71 del 2017 (-13%) **(Grafico 1)**.

Relativamente all'attività di investimento **(Grafico 2)**, come negli anni precedenti, il segmento di mercato per il quale è stato rilevato il maggior numero di investitori attivi è stato quello dei buy out (67 operatori, di cui 33 internazionali), seguito dal

comparto dell'early stage (42 operatori). Gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di expansion, invece, sono stati 23.

Al 31 dicembre 2018 le società nel portafoglio complessivo degli operatori monitorati nel mercato italiano risultavano più di 1.200, per un controvalore, al costo storico d'acquisto, di circa 33 miliardi di Euro, di cui 21 miliardi investiti da soggetti internazionali **(Grafico 3)**. Nel 95% dei casi le imprese sono localizzate nel nostro Paese e il 71% delle target è stato oggetto di investimenti realizzati da operatori di matrice privata **(Grafico 4)**.

Alla stessa data, il commitment disponibile stimato per investimenti, al netto delle disponibilità degli operatori internazionali e captive, ammontava a circa 10,3 miliardi di Euro (5,2 miliardi se si escludono i soggetti istituzionali).

1 - Sono inclusi in questa categoria CDP Equity, F2i, Fondo Italiano di Investimento, FSI, Invitalia Ventures, QuattroR e altri soggetti regionali

GRAFICO 1

Evoluzione degli operatori attivi nelle diverse fasi di attività

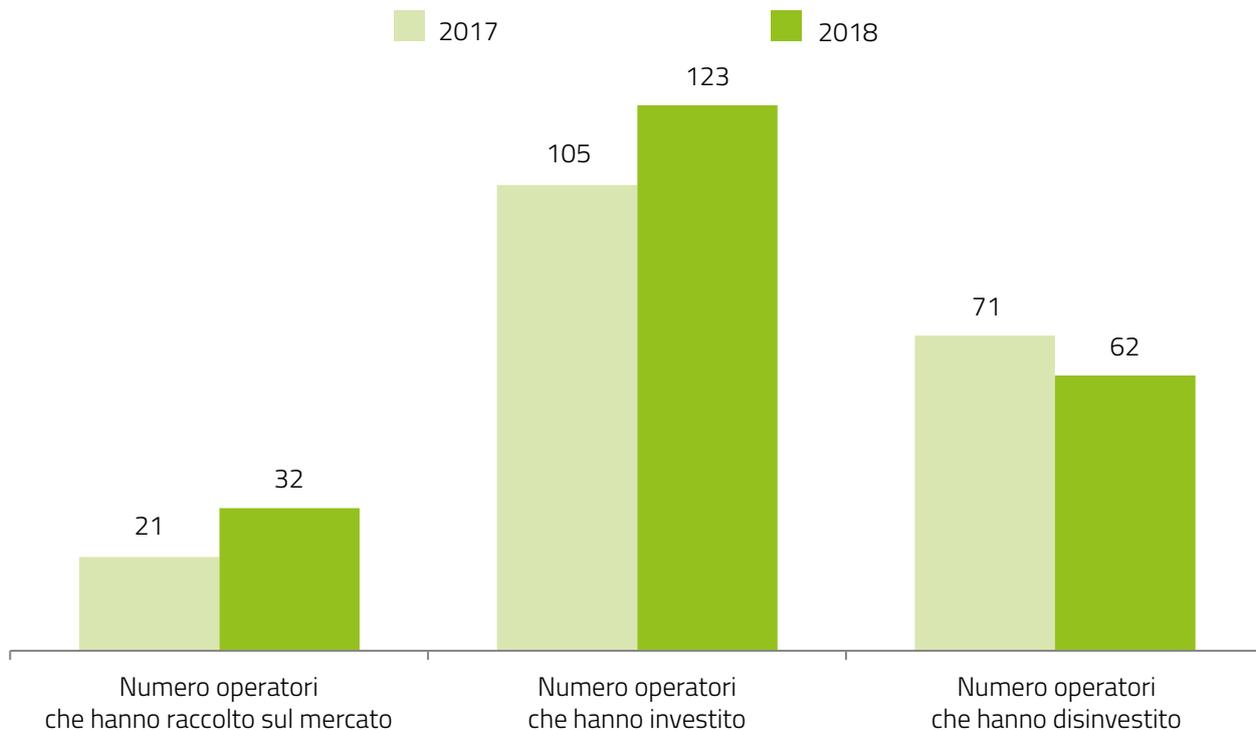


GRAFICO 2

Operatori che hanno effettuato investimenti nei diversi segmenti

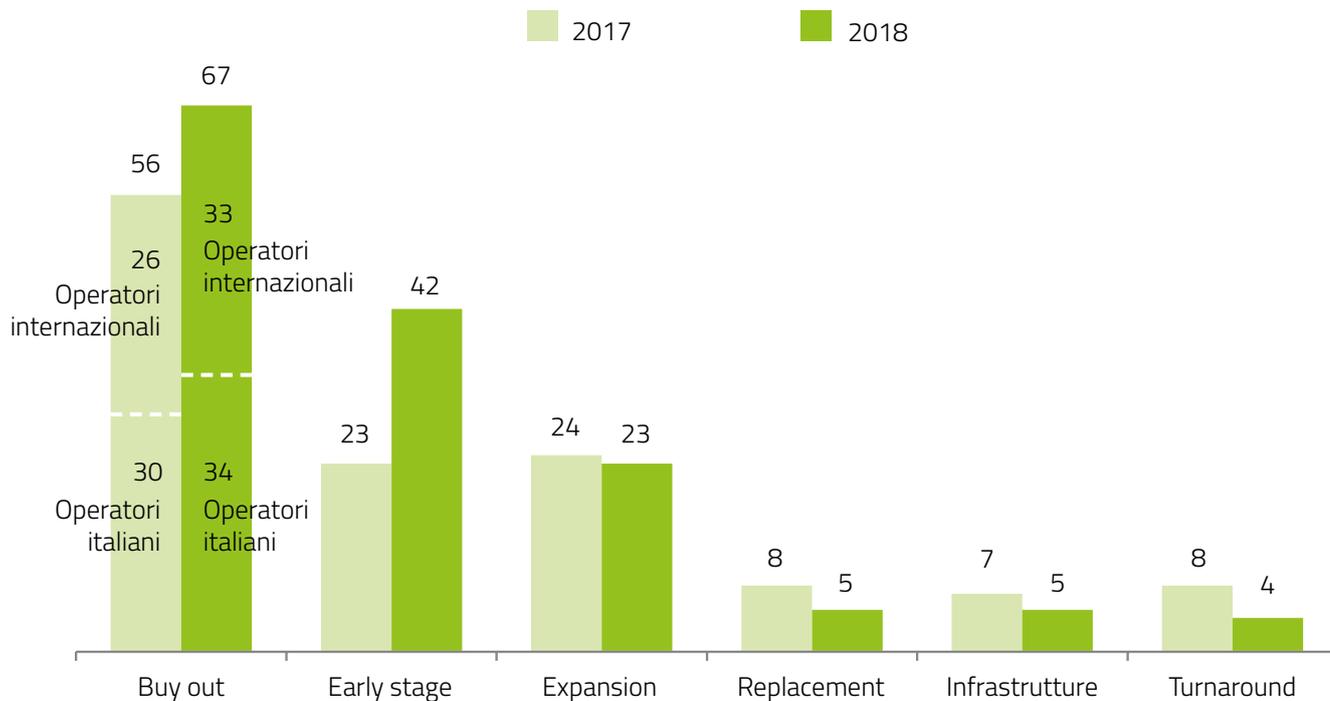


GRAFICO 3

Portafoglio al costo al 31 dicembre 2018

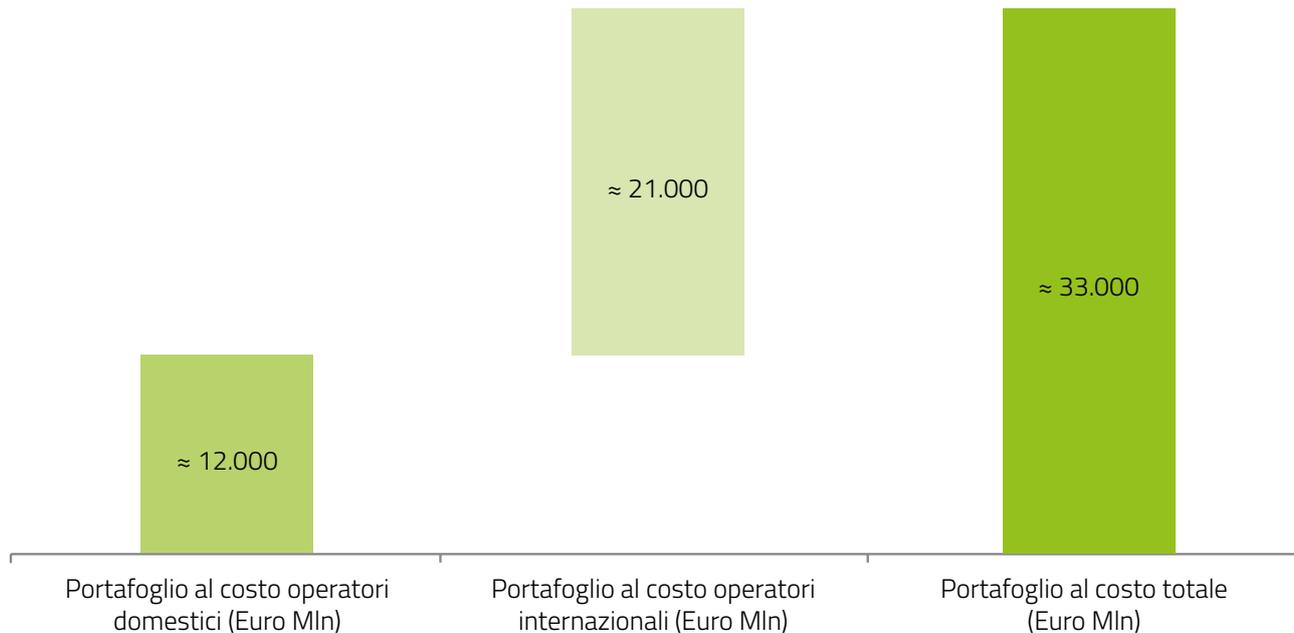
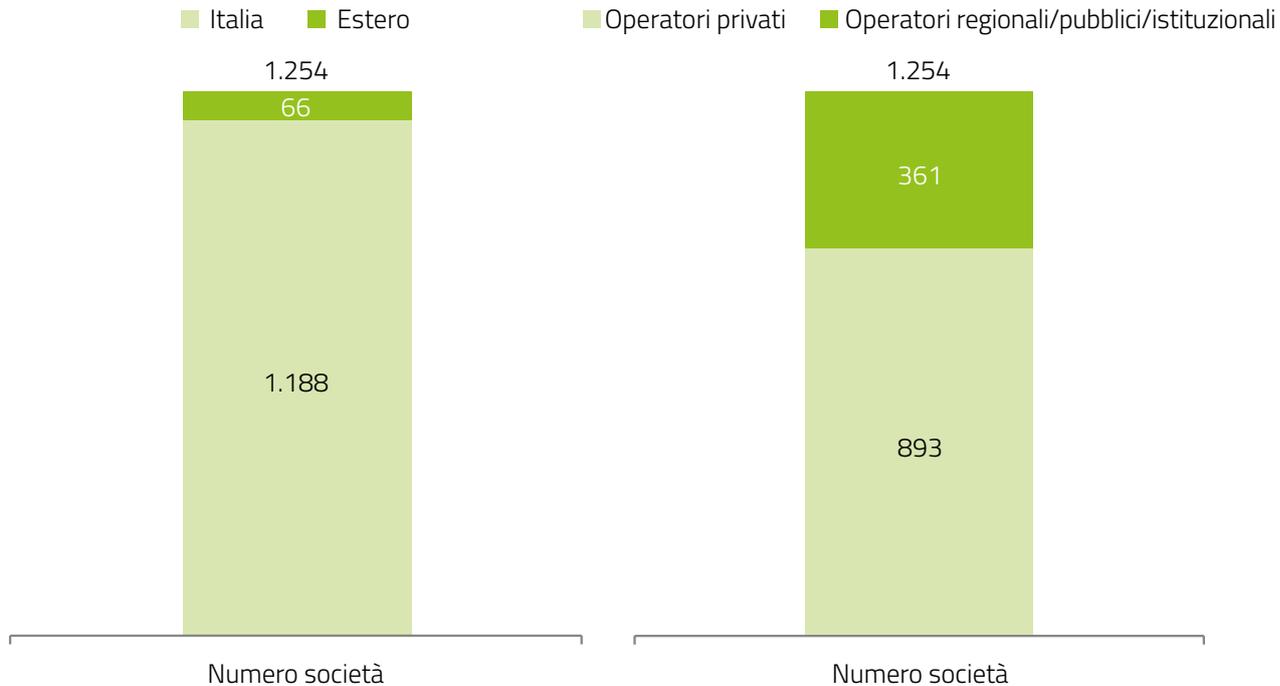


GRAFICO 4

Composizione del portafoglio degli operatori al 31 dicembre 2018



Nel corso del 2018 le risorse complessivamente raccolte sono risultate pari a 3.630 milioni di Euro **(Grafico 5)**, contro i 6.263 milioni dell'anno precedente, valore risultante fortemente influenzato dall'attività di alcuni soggetti istituzionali, che nel corso del 2017 avevano effettuato closing di significative dimensioni. Gli operatori che hanno effettuato attività di raccolta (indipendente e/o captive) nel 2018 sono stati 34 (di cui 6 regionali/pubblici/istituzionali), contro i 21 dell'anno precedente.

Nel dettaglio, si segnala che, per metodologia internazionale, i dati della raccolta includono le risorse riconducibili agli operatori domestici e non considerano quelle relative agli operatori internazionali con base stabile nel nostro Paese, sottostimando, dunque,

il valore complessivo delle risorse disponibili sul mercato². Nel caso in cui i capitali investiti da questi ultimi, nel corso del 2018, venissero assunti come risorse raccolte, l'ammontare dei capitali affluiti nel nostro Paese sarebbe pari a 7.393 milioni di Euro **(Grafico 6)**.

Escludendo i soggetti regionali/pubblici/istituzionali, il reperimento di capitali sul mercato finanziario italiano e internazionale da parte di operatori indipendenti di matrice privata si è attestato a 2.738 milioni di Euro **(Grafico 7)**, quasi tre volte le risorse raccolte l'anno precedente (920 milioni).

Focalizzando l'attenzione sui soggetti privati³, con riferimento alla provenienza geografica degli stessi fondi, si sottolinea che la componente domestica, con un valore pari

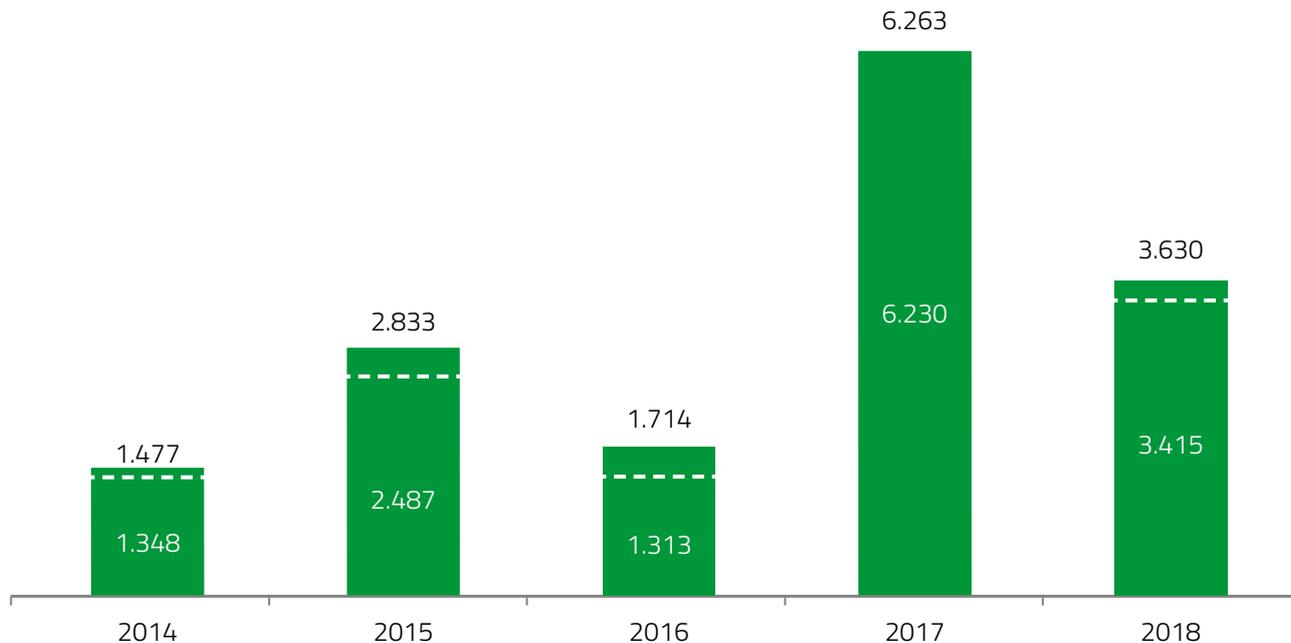
a 1.248 milioni di Euro, ha rappresentato il 64%, mentre il peso di quella estera è stato del 36% (703 milioni di Euro) **(Grafico 8)**.

L'analisi della raccolta per tipologia di fonte **(Grafici 9 e 10)** evidenzia che fondi pensione e casse di previdenza hanno rappresentato la prima fonte di capitale (24%), seguiti da investitori individuali e family office (15%) e banche (14%).

Da ultimo, sul versante della distribuzione della raccolta dei soggetti privati per tipologia di investimento target **(Grafico 11)**, si prevede che la maggior parte dei capitali affluiti al mercato verranno utilizzati per la realizzazione di operazioni di buy out (62%). Seguono gli investimenti nel comparto dell'expansion (20%) e dell'early stage (16%).

2 - Sono inclusi, invece, gli operatori internazionali che hanno raccolto capitali dal Fondo Italiano di Investimento, destinando all'Italia, oltre a questa componente, anche parte della propria raccolta indipendente. Sono inclusi altresì i veicoli promossi (e le relative risorse raccolte a livello complessivo) da soggetti esteri destinatari di risorse provenienti dalla piattaforma ITAtech

3 - Le elaborazioni relative alle tipologie di fonti sono realizzate sull'85% della raccolta di mercato dei soggetti privati per il quale è disponibile il dato, mentre le analisi relative all'origine geografica di tale raccolta e delle fonti sono basate sull'83% dei dati

GRAFICO 5**Evoluzione dei capitali raccolti (Euro Mln)**

Nota: sotto la linea bianca, la raccolta sul mercato. Sopra la linea bianca quella captiva. Nel grafico è inclusa la raccolta dei soggetti istituzionali/pubblici (CDP Equity, F2i, Fondo Italiano di Investimento, FSI, Invitalia Ventures, QuattroR) e di altri soggetti regionali

GRAFICO 6

Provenienza dei capitali raccolti nel 2018 (Euro Mln)

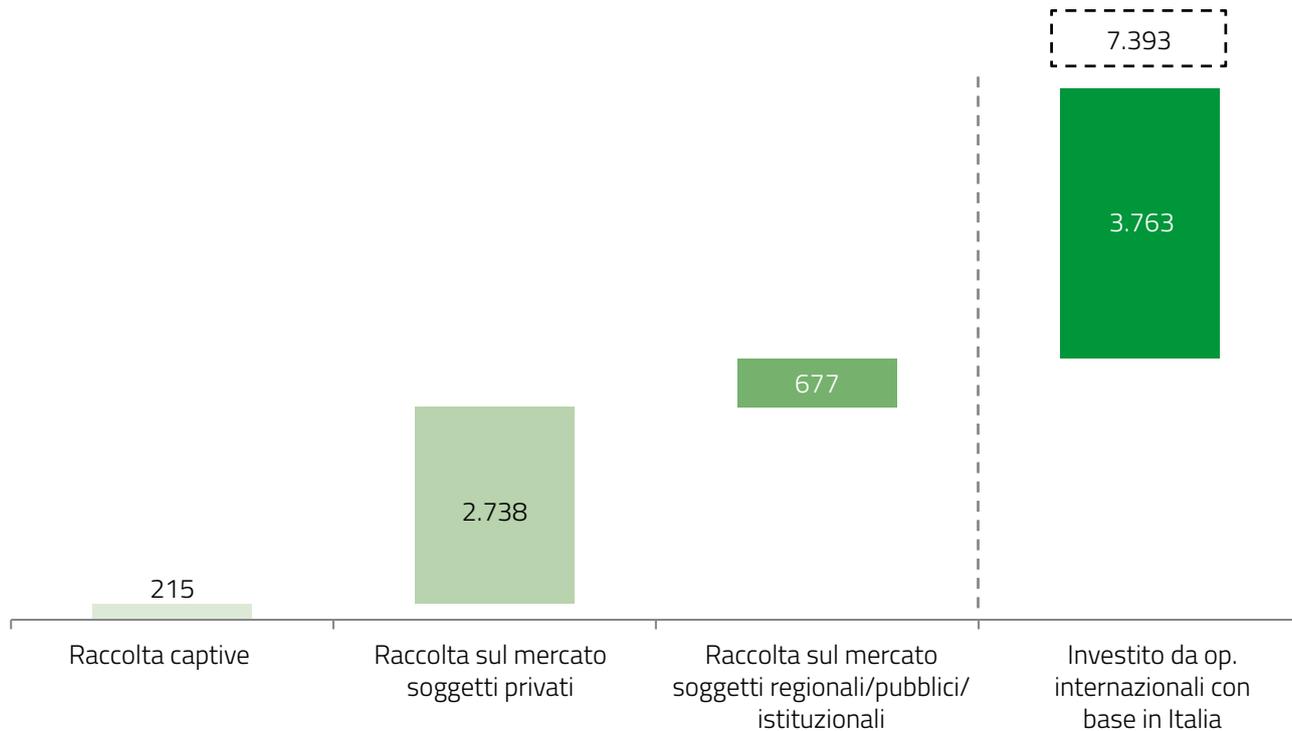


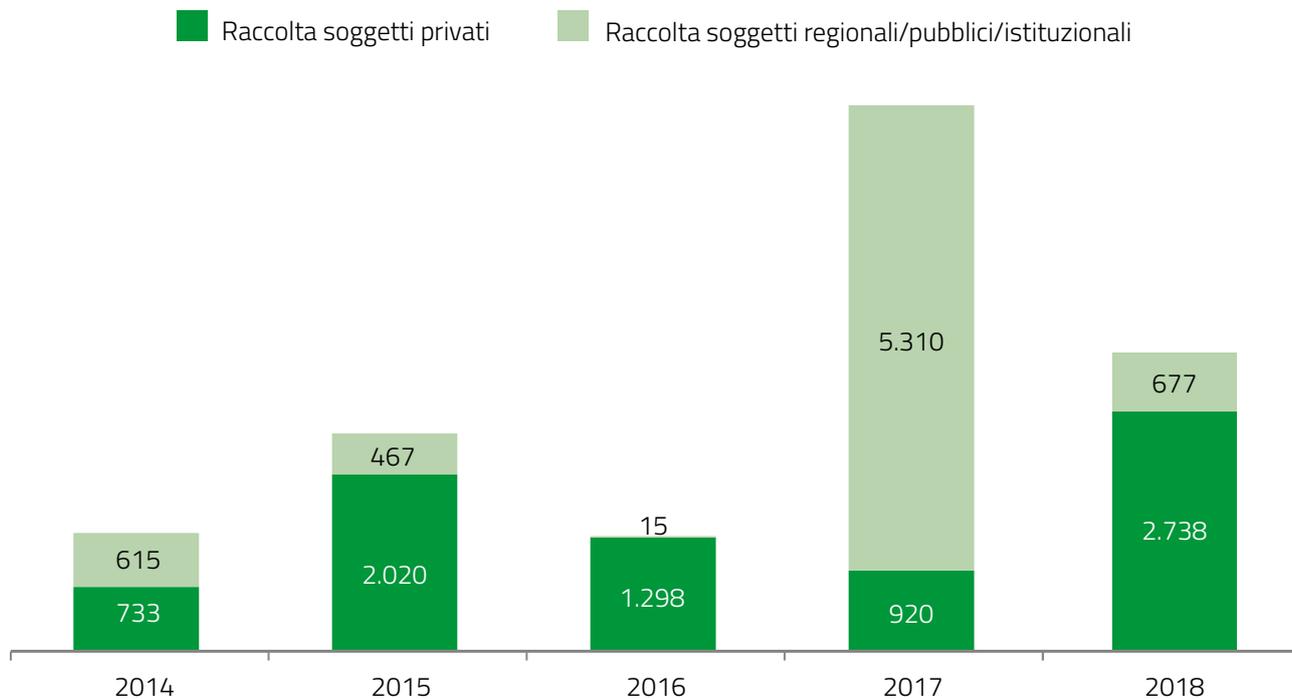
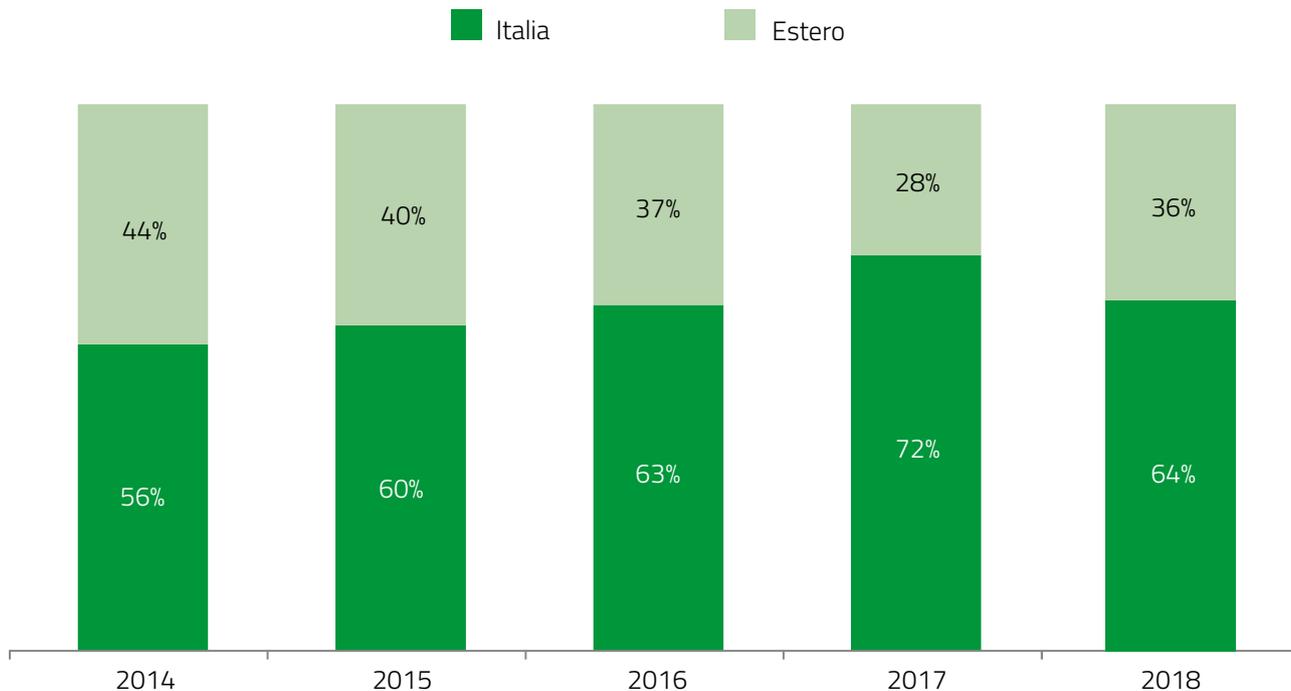
GRAFICO 7**Evoluzione dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di operatore (Euro Mln)**

GRAFICO 8

Evoluzione dell'origine geografica dei capitali raccolti sul mercato da soggetti privati



Nota: elaborazione realizzata per il 2017 sul 79% (728 Euro Mln) e per il 2018 sull'83% (1.951 Euro Mln) della raccolta di mercato dei soggetti privati per il quale è disponibile il dato

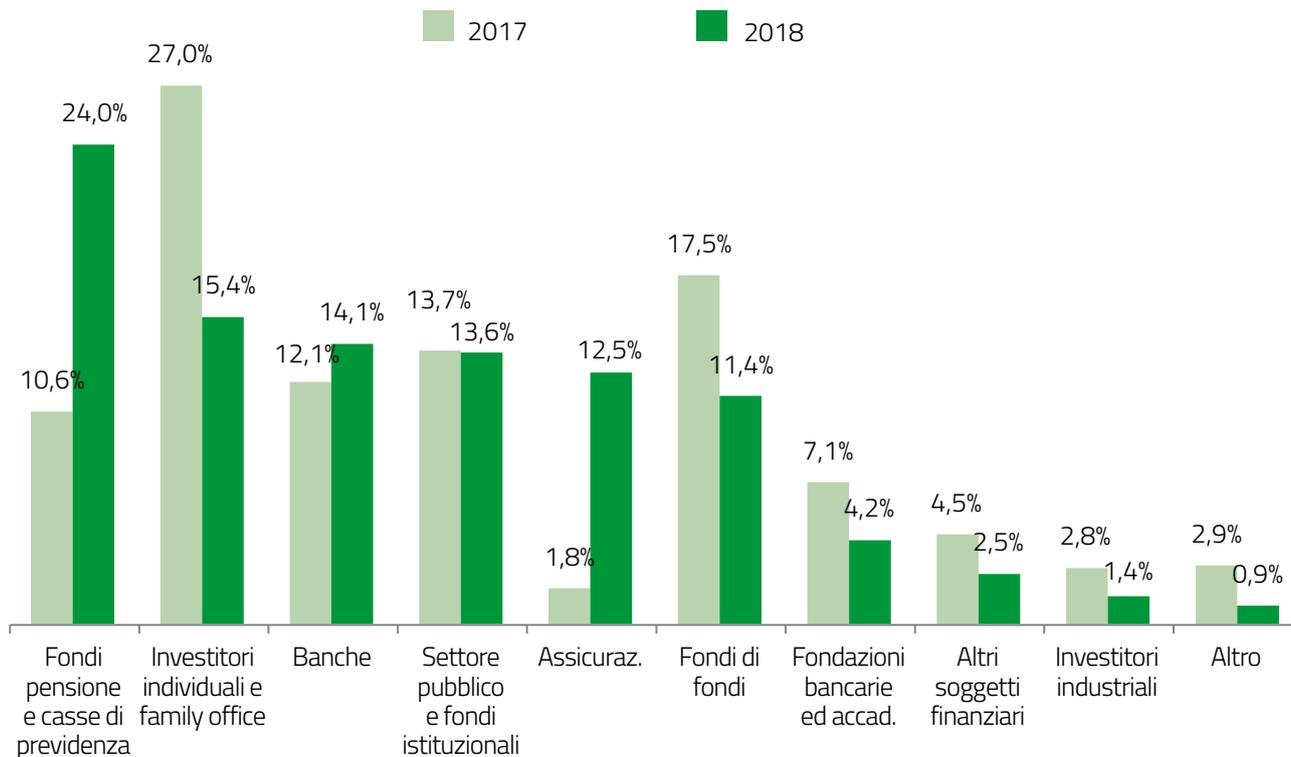
GRAFICO 9**Evoluzione dell'origine dei capitali raccolti sul mercato da soggetti privati per tipologie di fonte**

GRAFICO 10

Origine geografica dei capitali raccolti sul mercato da soggetti privati per tipologia di fonte nel 2018

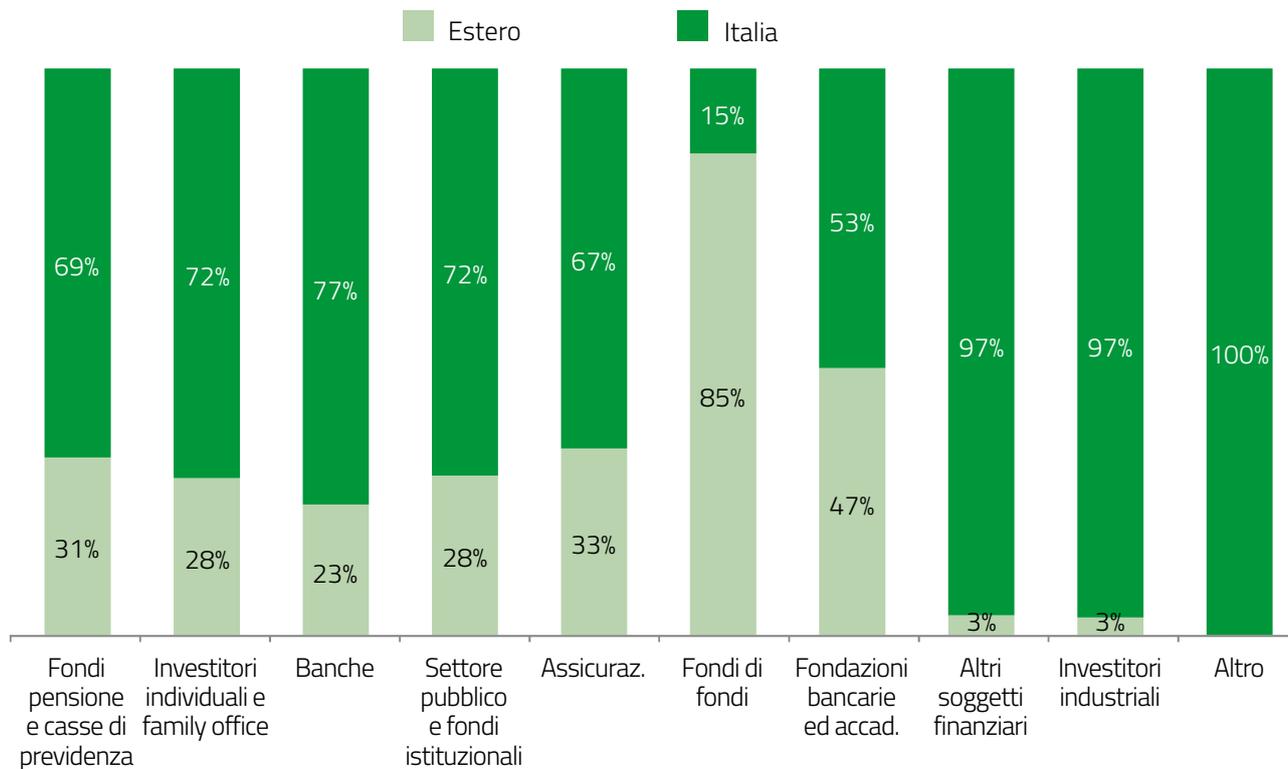
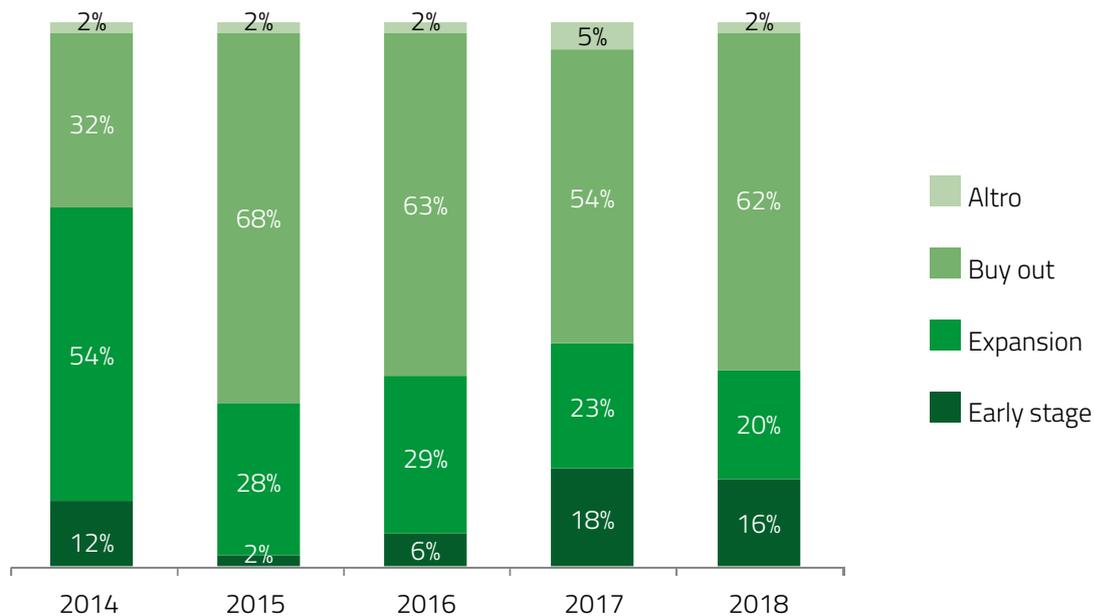


GRAFICO 11

Distribuzione della raccolta dei soggetti privati per tipologia di investimento target



INVESTIMENTI

Nel corso del 2018 sono state registrate sul mercato italiano del private equity e venture capital 359 operazioni, distribuite su 266 società, per un controvalore pari a 9.788 milioni di Euro, il valore più alto mai registrato nel mercato italiano, grazie a numerose operazioni di significativa dimensione, realizzate prevalentemente da soggetti internazionali. Rispetto all'anno precedente (4.938 milioni di Euro investiti in 311 operazioni), l'ammontare investito risulta pressoché raddoppiato (+98%), mentre in termini di numero di investimenti la crescita è stata pari al 15% **(Grafico 12)**. Con riferimento alla tipologia di operazioni realizzate **(Grafico 13)**, nel 2018 i buy out hanno continuato a rappresentare il comparto del mercato verso il quale è confluita la maggior parte delle risorse (5.242 milioni di Euro), seguiti dagli investimenti in infrastrutture (3.041 milioni di Euro) e dal segmento dell'expansion (816 milioni di Euro).

In termini di numero, con 172 investimenti realizzati, l'early stage si è posizionato ancora una volta al primo posto, seguito dal buy out (109 operazioni), mentre le operazioni di expansion sono state 50.

Per quel che riguarda l'attività svolta dalle diverse categorie di soggetti **(Grafico 14)**, gli operatori internazionali hanno assorbito il 66% del mercato in termini di ammontare investito nel corso del 2018, pari a 6.438 milioni di Euro, seguiti dagli operatori domestici di matrice regionale, pubblica e istituzionale (2.111 milioni, pari al 21%). Si segnala che gli operatori internazionali senza un ufficio in Italia hanno investito nel Paese 2.675 milioni di Euro, distribuiti su 49 operazioni. In termini di numero, gli operatori domestici privati hanno realizzato il maggior numero di investimenti (213, pari al 59% del mercato), seguiti da quelli internazionali (99, pari al 28%).

A livello generale, nel 2018 il taglio medio

dell'ammontare investito per singola operazione si è attestato a 27,3 milioni di Euro, in crescita rispetto al 2017 (15,9 milioni di Euro). Il dato normalizzato, cioè al netto dei large e mega deal realizzati nel corso dell'anno, invece, è stato pari a 11,2 milioni di Euro, in linea con il 2017 (11,0 milioni) **(Grafico 15)**.

Considerando le società oggetto di investimento, nel 2018 va segnalata la presenza di 5 operazioni con equity versato compreso tra 150 e 300 milioni di Euro (large deal) e 8 operazioni di ammontare superiore ai 300 milioni di Euro (mega deal). Complessivamente, i large e mega deal hanno attratto risorse per 5.925 milioni di Euro, pari al 61% dell'ammontare investito nell'anno (1.598 milioni di Euro, pari al 32%, nel 2017, caratterizzato solamente da 8 large deal e nessun mega deal). Le operazioni con un equity versato inferiore ai 150 milioni di Euro (small e medium deal) sono state pari

a 3.863 milioni di Euro, in crescita del 16% rispetto al 2017. L'ammontare investito in small e medium deal risulta il più alto mai registrato nel mercato italiano **(Grafico 16)**. Passando ad analizzare l'evoluzione che ha interessato i singoli segmenti di mercato, il comparto dell'early stage (seed, start up e later stage) ha mostrato una crescita significativa sia in termini di numero di operazioni, passato da 133 nel 2017 a 172 nel 2018, con un incremento del 29%, sia di ammontare investito, passato da 133 milioni nel 2017 a 324 milioni nel 2018 (+143%) **(Grafico 17)**. Nel 2018, la maggior parte delle operazioni di avvio è stata realizzata da operatori domestici privati focalizzati sull'early stage, che hanno effettuato il 58% degli investimenti in questo comparto, seguiti dagli operatori internazionali (22%). Con riferimento a questi ultimi, si segnala che il 17% del numero complessivo di operazioni di venture capital è stato realizzato da soggetti focalizzati esclusiva-

mente su tale comparto **(Grafico 18)**.

Nel corso del 2018, nel segmento dell'expansion sono stati investiti 816 milioni di Euro, distribuiti su 50 operazioni. Rispetto all'anno precedente, i dati risultano in crescita dell'11% in termini di numero e del 142% in termini di ammontare, grazie ad una operazione di dimensione rilevante **(Grafico 19)**. Nel dettaglio, dall'analisi della tipologia di investitori attivi nel segmento **(Grafico 20)**, emerge come i soggetti privati domestici generalisti siano gli investitori che hanno realizzato il maggior numero di investimenti (44%), seguiti dagli operatori domestici regionali/pubblci/istituzionali (34%).

Il segmento del turnaround anche nel 2018 ha mantenuto un ruolo di nicchia con la realizzazione di 6 investimenti, contro i 10 del 2017, mentre l'ammontare è passato da 111 a 123 milioni di Euro **(Grafico 21)**.

Le risorse investite nel comparto del replacement sono state pari a 242 milioni di

Euro, in linea con il 2017 (253 milioni investiti). In termini di numero, si sono osservati 6 investimenti, contro i 9 dell'anno precedente **(Grafico 22)**.

Nel 2018 le operazioni realizzate nel comparto delle infrastrutture hanno rappresentato la seconda modalità di intervento per ammontare investito, pari a 3.041 milioni di Euro (31% del valore complessivo, contro il 13% dell'anno precedente, quando erano stati investiti 659 milioni), grazie ad alcune operazioni di dimensioni significative. Il numero di operazioni di questo tipo realizzate nel 2018 è stato pari a 16, contro le 24 dell'anno precedente (-33%) **(Grafico 23)**.

Infine, il segmento dei buy out ha attratto il 54% dei capitali complessivamente investiti nel corso del 2018, pari a 5.242 milioni di Euro, in crescita del 52% rispetto ai 3.444 milioni dell'anno precedente **(Grafico 24)**. Nel dettaglio, le operazioni sono state 109 (90 nel 2017), con un incremento del 21%.

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 44% del numero totale (contro il 42% del 2017), mentre è diminuito il peso delle operazioni di ammontare compreso tra 15 e 150 milioni di Euro (47%, contro il 50% dell'anno precedente). I large e mega deal, infine, hanno rappresentato il 9% del numero di investimenti realizzati, in lieve aumento rispetto al 2017 (8%) **(Grafico 25)**. Analizzando più nel dettaglio le caratteristiche dell'offerta **(Grafico 26)**, gli operatori domestici privati generalisti, con una quota del 51%, risultano essere la categoria che ha realizzato il maggior numero di operazioni, seguite dagli operatori internazionali generalisti (44%) e dai soggetti domestici regionali/pubblici/istituzionali (5%). Sotto il profilo della ripartizione delle operazioni tra initial e follow on, si segnala che gli investimenti a favore di aziende già par-

tecipate dallo stesso operatore o da altri investitori nel capitale di rischio hanno rappresentato la maggioranza sia in termini di numero (57%), sia di ammontare (51%) **(Grafico 27)**.

Dalla distribuzione geografica degli investimenti emerge come, in linea con i dati registrati l'anno precedente, il 92% degli investimenti effettuati nel corso del 2018 ha avuto ad oggetto imprese localizzate nel nostro Paese **(Grafico 28)**, corrispondente a quasi l'intero ammontare investito nell'anno **(Grafico 29)**.

Se si considera la sola attività posta in essere in Italia, il 76% del numero di operazioni ha riguardato aziende localizzate nel Nord del Paese (74% nel 2017), seguito dal Centro con il 13% (17% l'anno precedente), mentre le regioni del Sud e Isole hanno pesato per l'11% (9% nel 2017). In termini di ammontare, invece, il Nord ha attratto l'83% delle risorse complessivamente investite in Italia, seguito dalle regioni del

Centro con il 14%, mentre rimane ancora ridotta la quota di risorse destinate al Sud Italia (3%).

Come da tradizione, a livello regionale **(Grafico 30)**, 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 2018, seguita da Emilia Romagna (10%) e Veneto (8%). In termini di ammontare, la Lombardia si è posizionata al primo posto, con il 45% delle risorse complessivamente investite, seguita da Piemonte (19%) e Lazio (13%). Si segnala che le regioni in cui non sono state rilevate operazioni di private equity e venture capital nel corso del 2018 sono tre, ovvero Calabria, Molise e Valle d'Aosta.

L'analisi della distribuzione settoriale degli investimenti evidenzia come, nel 2018, il settore dell'ICT (comunicazioni, computer ed elettronica) abbia rappresentato il principale target di investimento in termini di numero di operazioni, con una quota del

18% (**Grafico 31**), seguito dal comparto dei beni e servizi industriali, con un peso del 15%, e da quello medicale (12%).

In termini di ammontare, la maggior parte delle risorse investite nell'anno è confluita verso il settore dei trasporti (19% del totale), grazie ad alcune operazioni di dimensioni rilevanti, seguito a breve distanza dall'ICT (poco meno del 19%) e dal comparto dei beni e servizi industriali (16%).

Per quel che riguarda le imprese attive nei settori ad alta tecnologia, il numero di operazioni realizzate a favore di aziende definite "high tech" si è attestato a 131 nel 2018, con una incidenza sul numero totale di operazioni del 36%. Nel dettaglio, i sottocomparti in cui si evidenzia il maggior numero di operazioni sono quelli del

medicale, dell'ICT e delle biotecnologie che, in termini di numero, hanno rappresentato il 70% degli investimenti in imprese high tech effettuati nel corso del 2018 (**Grafico 32**). È importante precisare che l'85% delle operazioni high tech rilevate ha interessato imprese in fase di avvio, caratterizzate da un taglio medio di investimento notevolmente inferiore rispetto agli altri segmenti del mercato.

Relativamente alla distribuzione del numero di investimenti per dimensione delle aziende target, i dati del 2018 mostrano una concentrazione delle operazioni su imprese di taglio medio-piccolo (80% del numero totale, stesso peso del 2017), caratterizzate da un numero di dipendenti inferiore alle 250 unità (**Grafico 33**). Que-

ste aziende hanno attratto risorse per un ammontare complessivo pari a 2.342 milioni di Euro (24% del totale, 44% nel 2017), mentre il resto del mercato, con un peso del 20% in termini di numero di investimenti, ha assorbito il 76% delle risorse totali (7.446 milioni di Euro).

Anche la distribuzione degli investimenti per classi di fatturato delle aziende target evidenzia come le aziende di piccola e media dimensione (con un fatturato inferiore ai 50 milioni di Euro), pur avendo attratto risorse per circa il 20% del totale, rappresentano, anche per il 2018, il principale target verso cui sono indirizzati gli investimenti di private equity e venture capital in Italia, con una quota del 72% sul numero complessivo di operazioni (**Grafico 34**).

GRAFICO 12 Evoluzione dell'attività di investimento

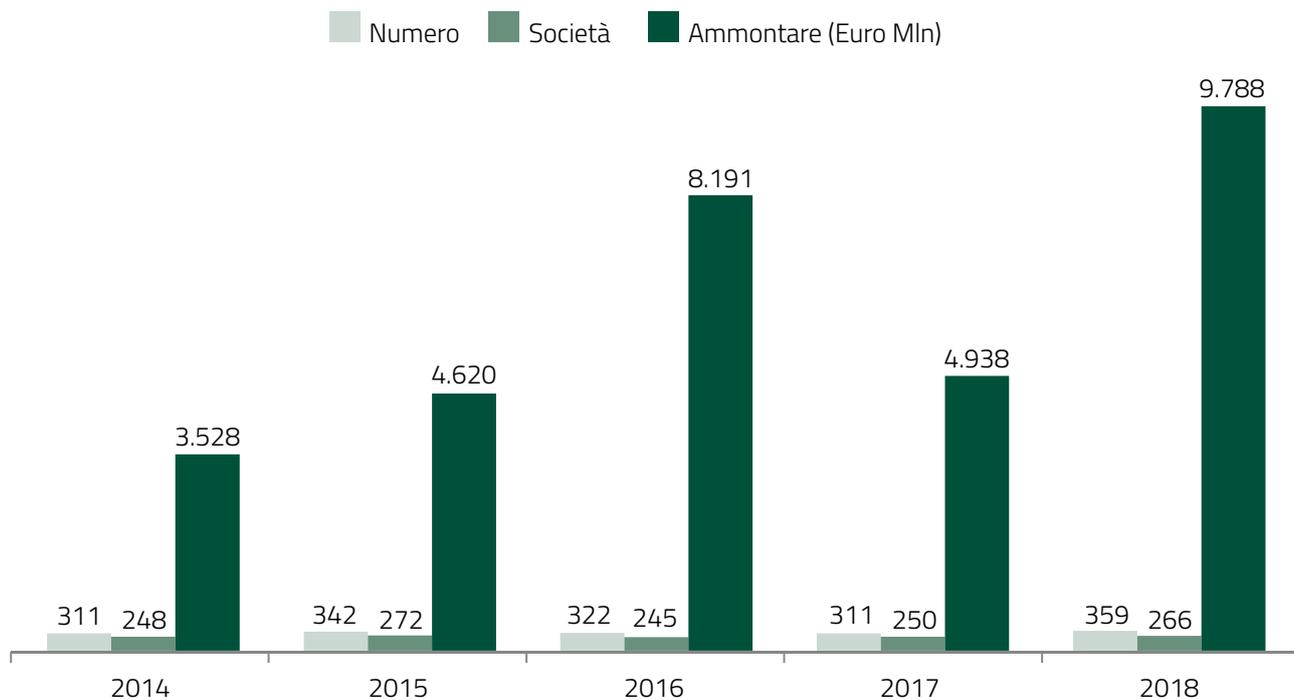


GRAFICO 13 Distribuzione degli investimenti 2018 per tipologia

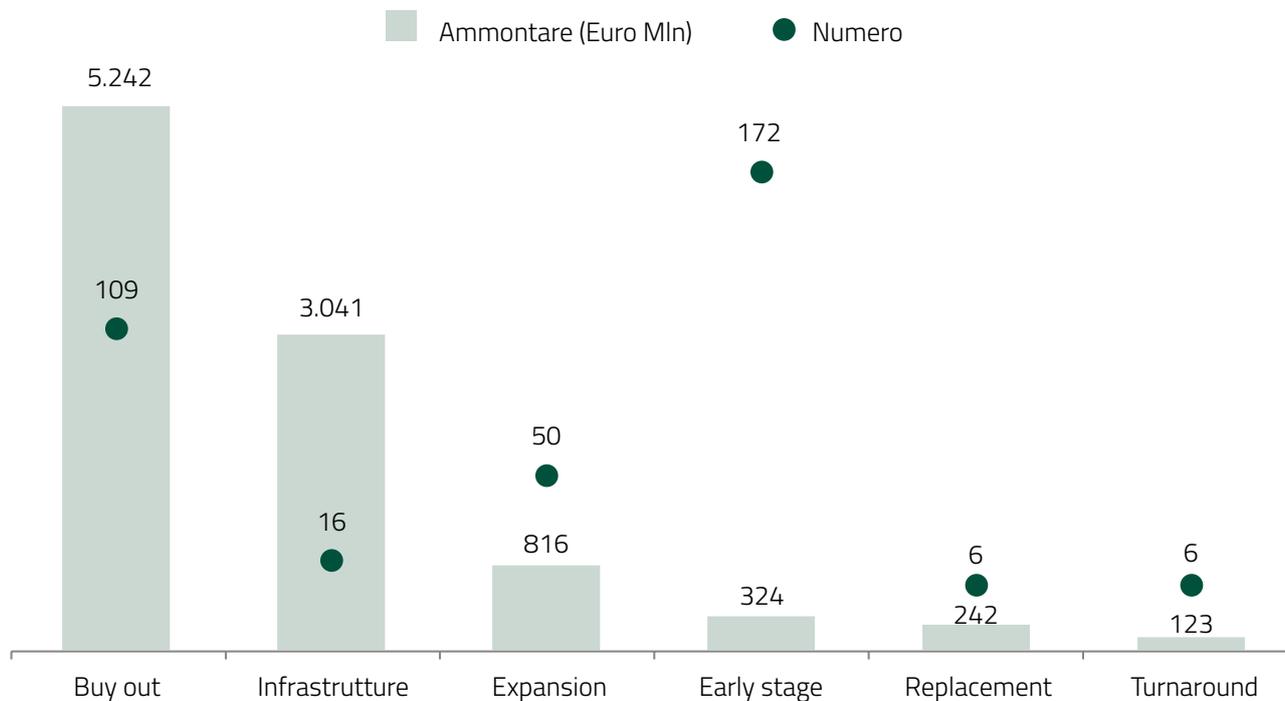


GRAFICO 14 Distribuzione degli investimenti 2018 per tipologia di operatore

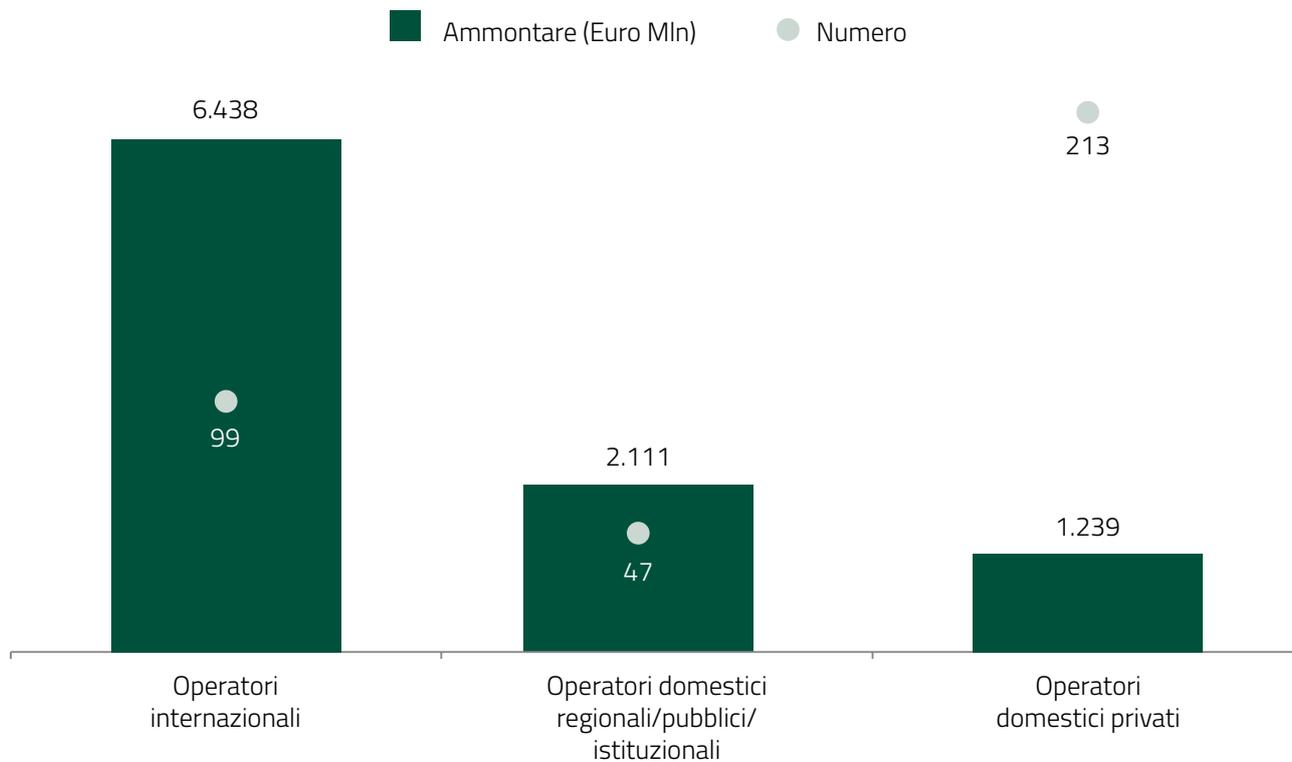
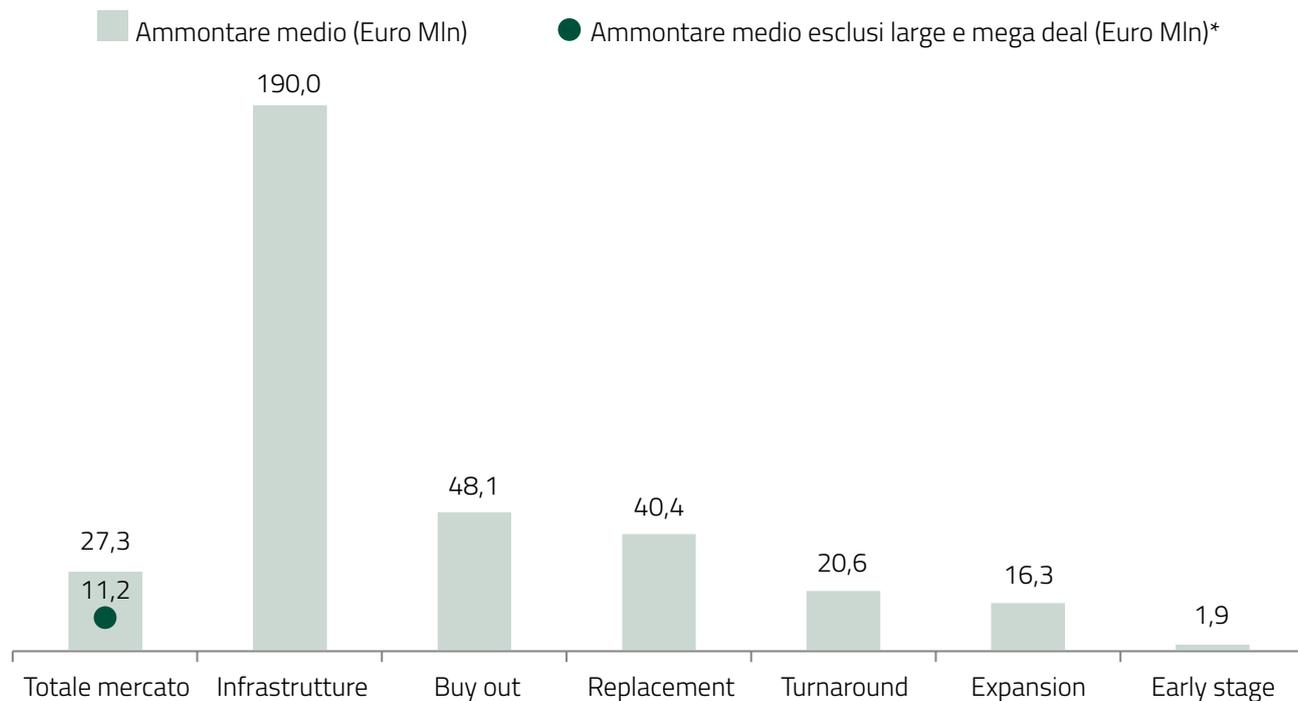
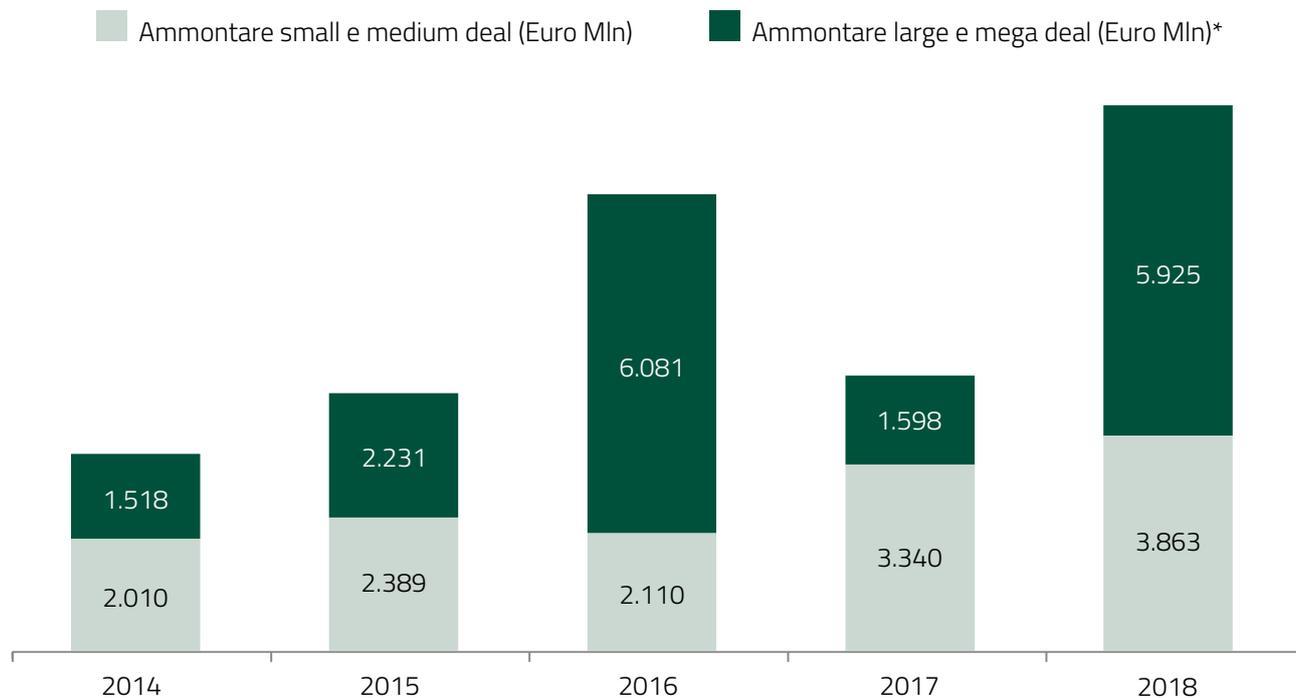


GRAFICO 15 Ammontare investito medio per tipologia di operazione nel 2018



* 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



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

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

GRAFICO 17 Focus early stage: trend storico

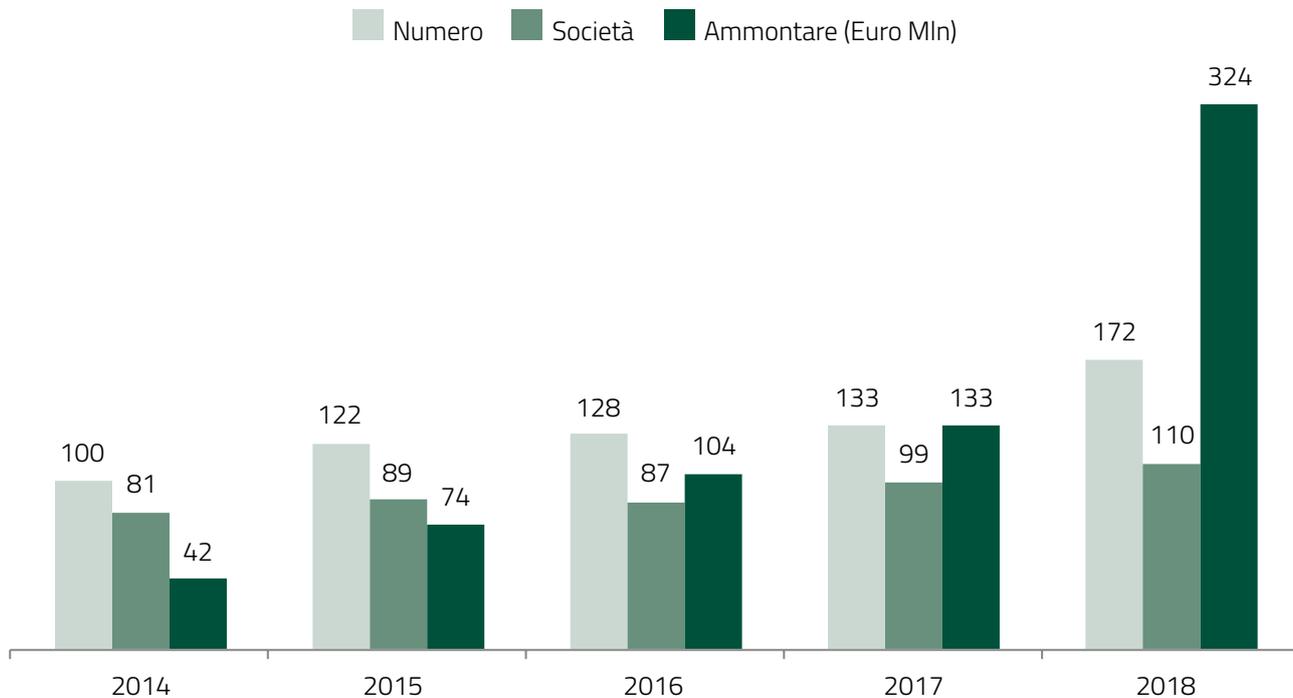


GRAFICO 18

Distribuzione % del numero di investimenti di early stage nel 2018 per tipologia di operatore

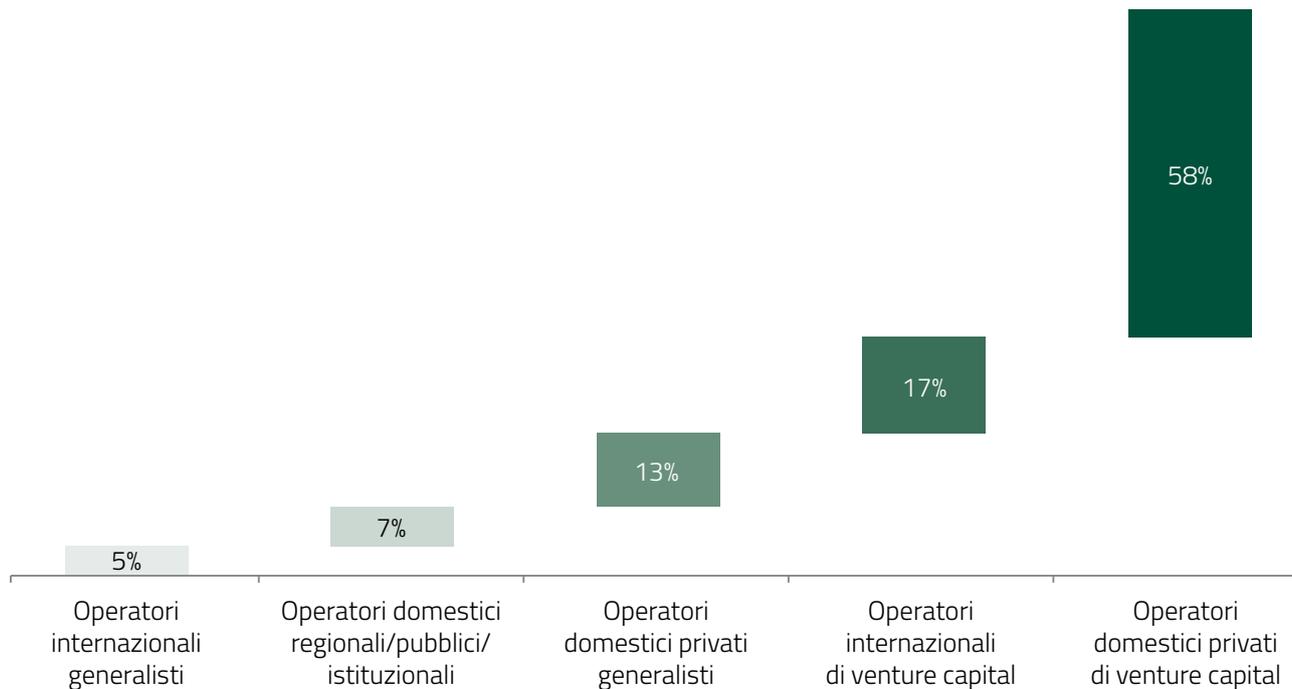


GRAFICO 19 Focus expansion: trend storico

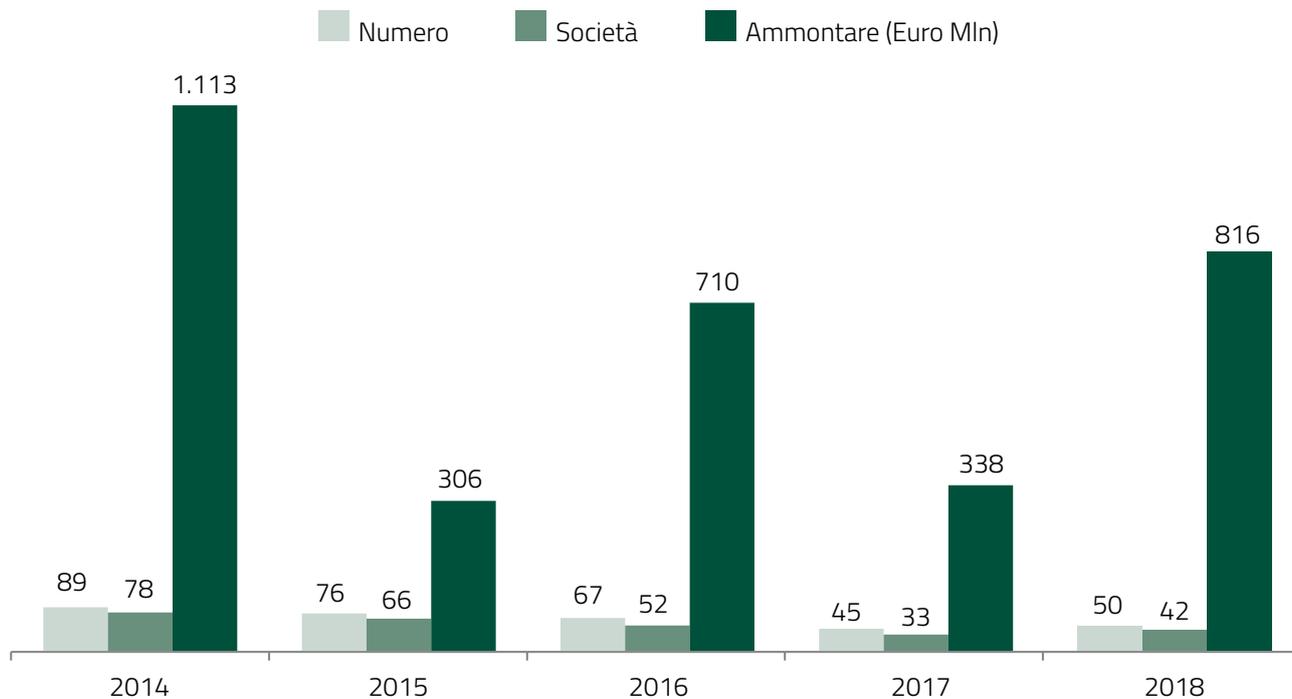


GRAFICO 20

Distribuzione % del numero di investimenti di expansion nel 2018 per tipologia di operatore

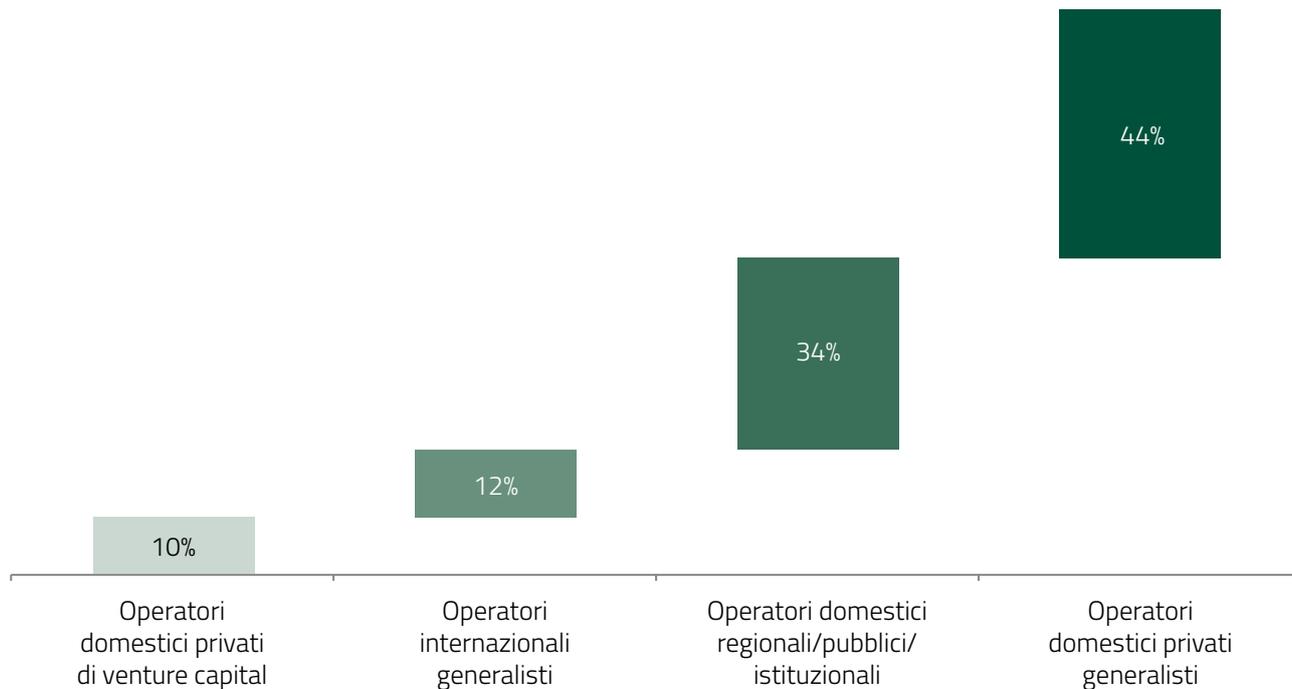


GRAFICO 21 Focus turnaround: trend storico

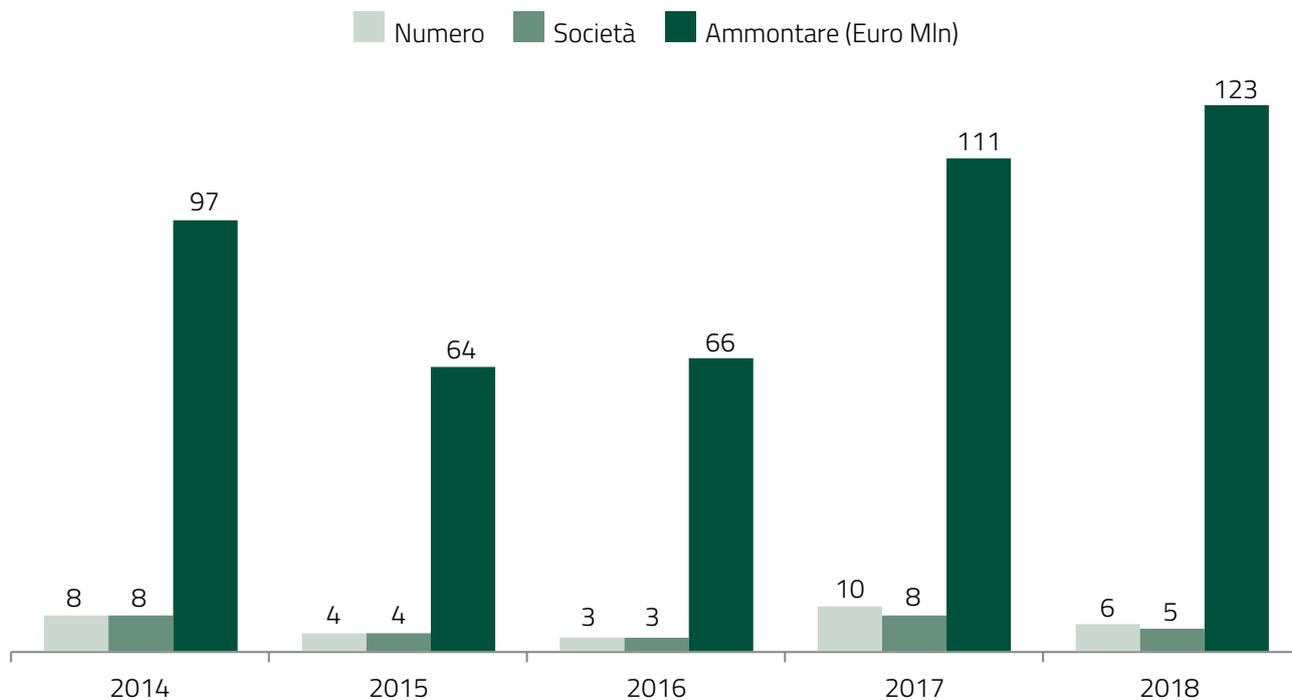


GRAFICO 22 Focus replacement: trend storico

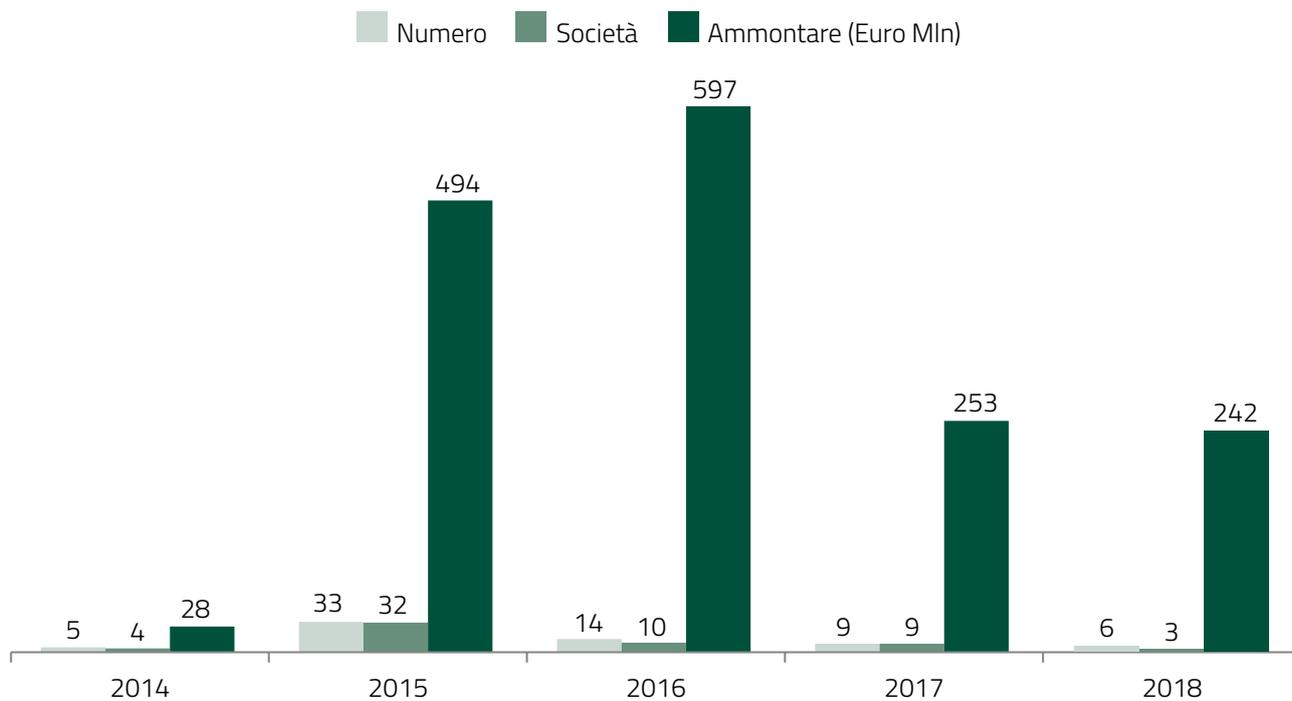


GRAFICO 23 Focus infrastrutture: trend storico

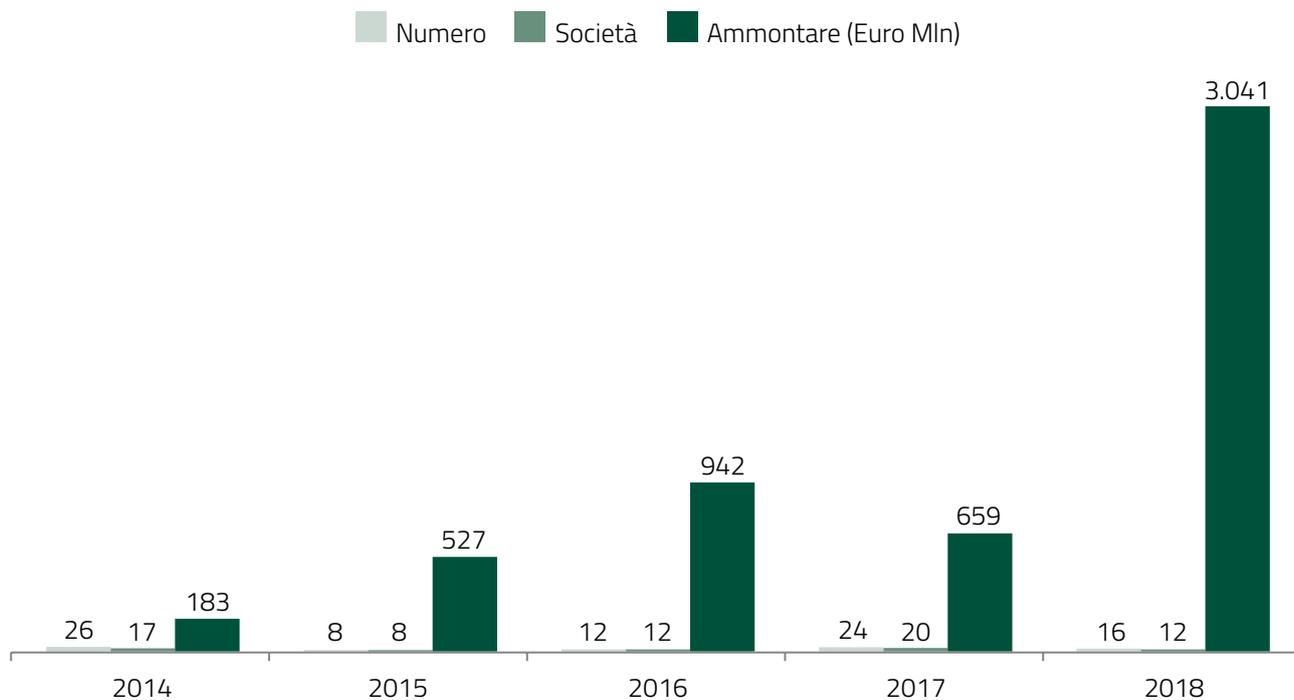


GRAFICO 24 Focus buy out: trend storico

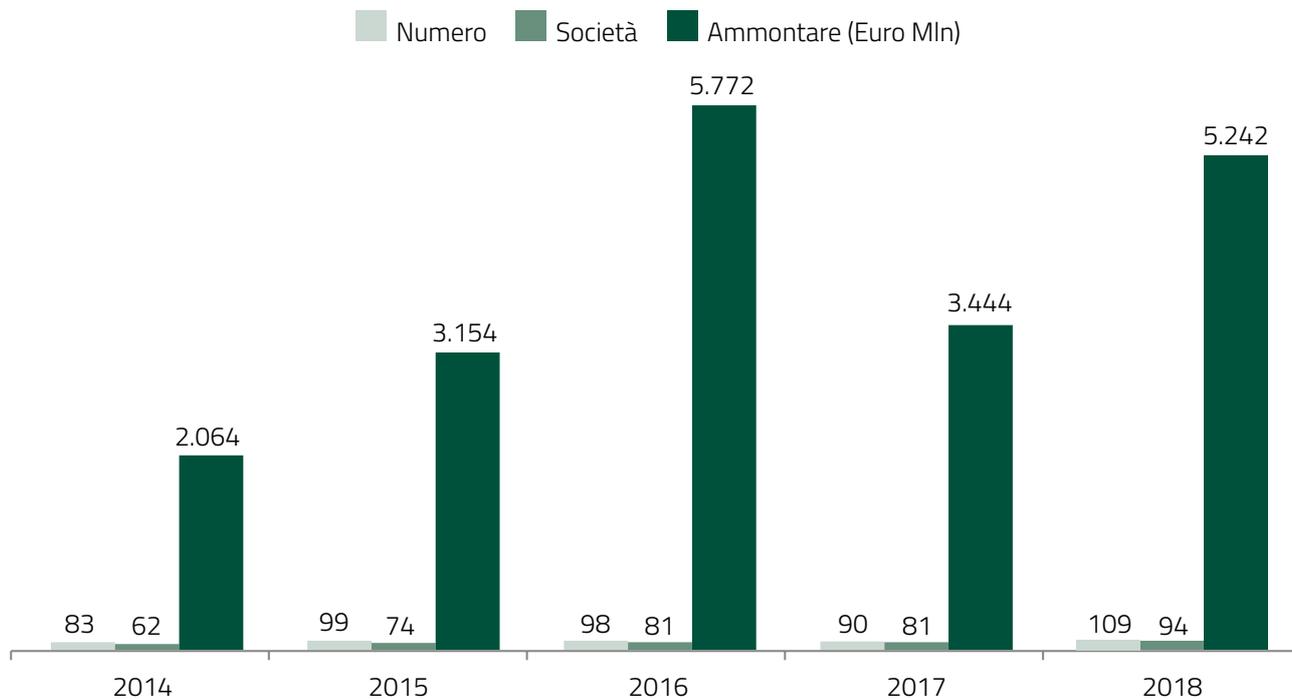


GRAFICO 25 Distribuzione % del numero di buy out per classe dimensionale

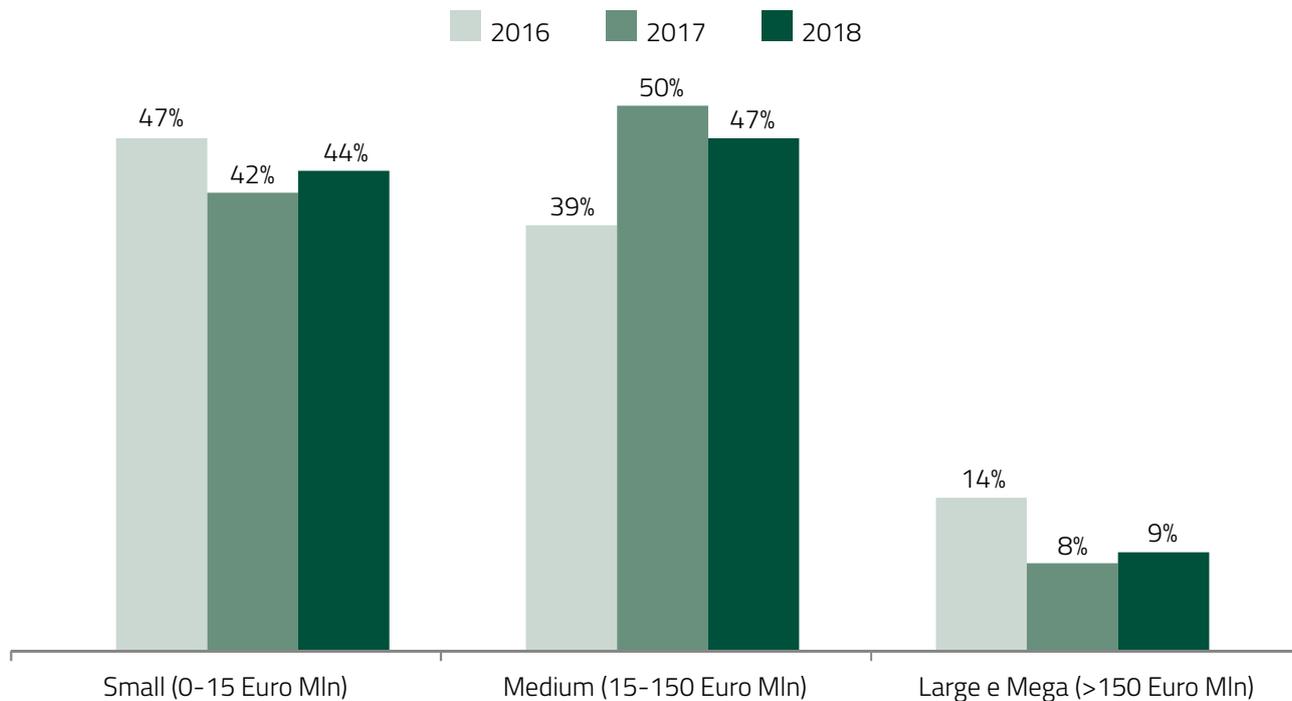


GRAFICO 26

Distribuzione % del numero di investimenti di buy out nel 2018 per tipologia di operatore

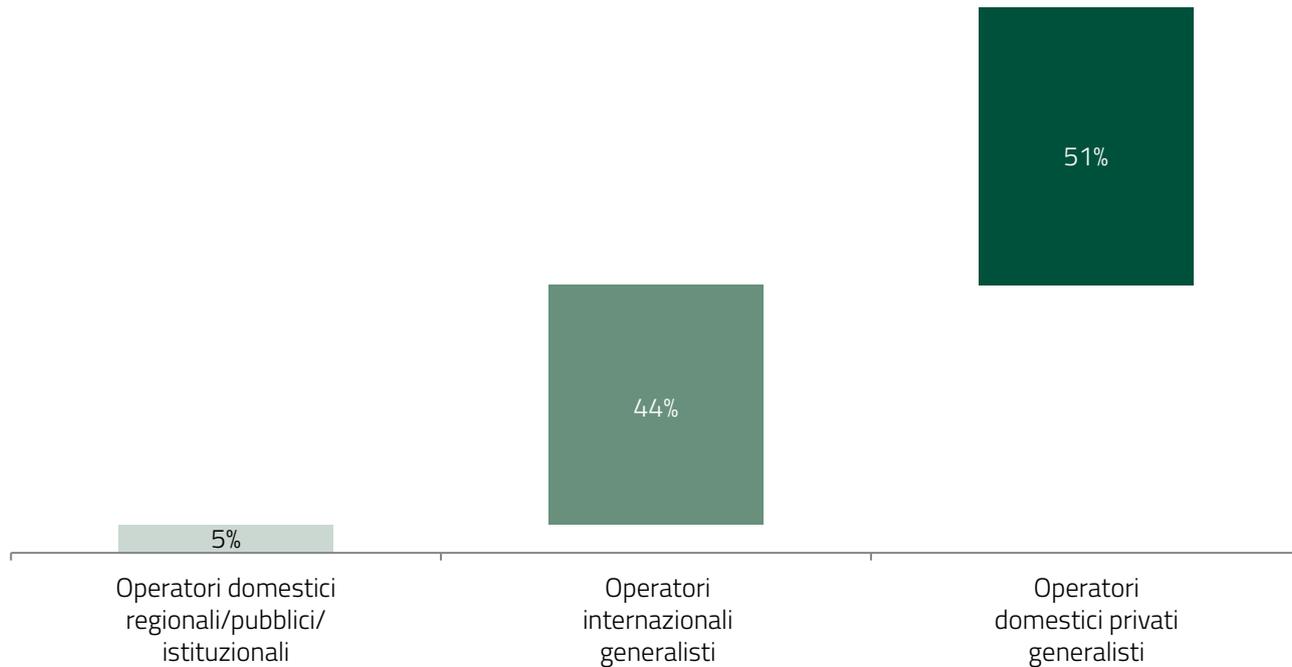
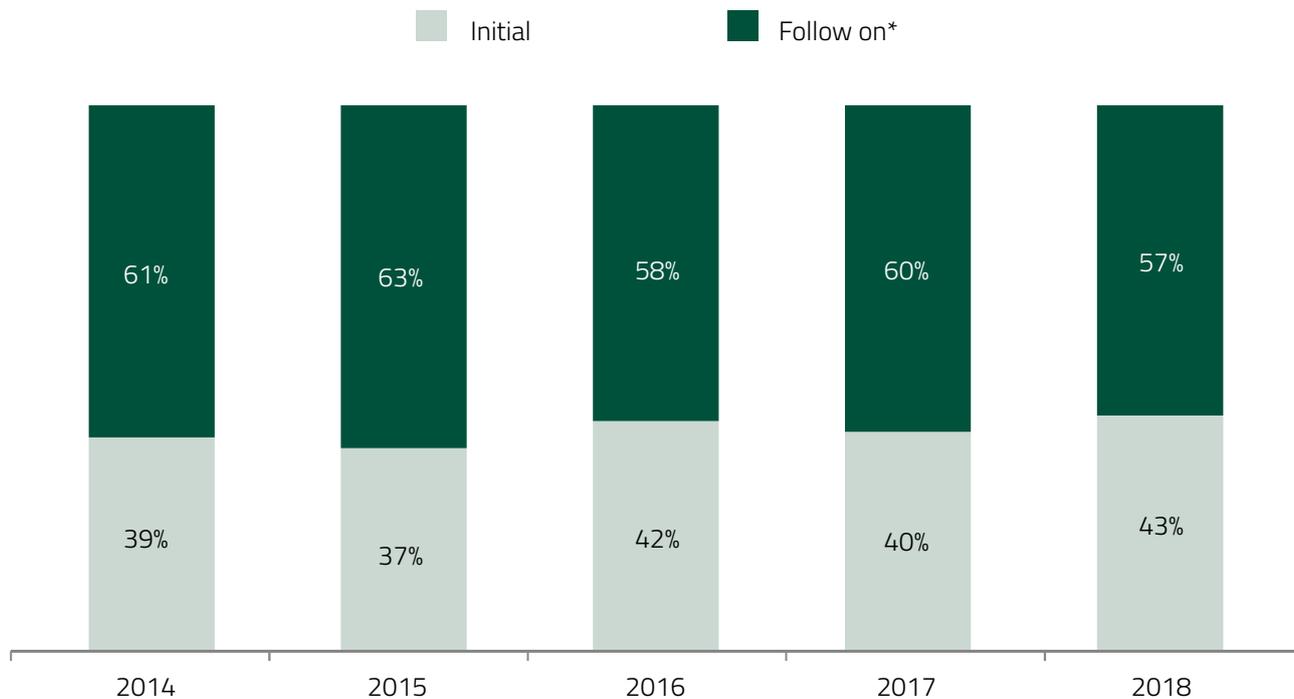
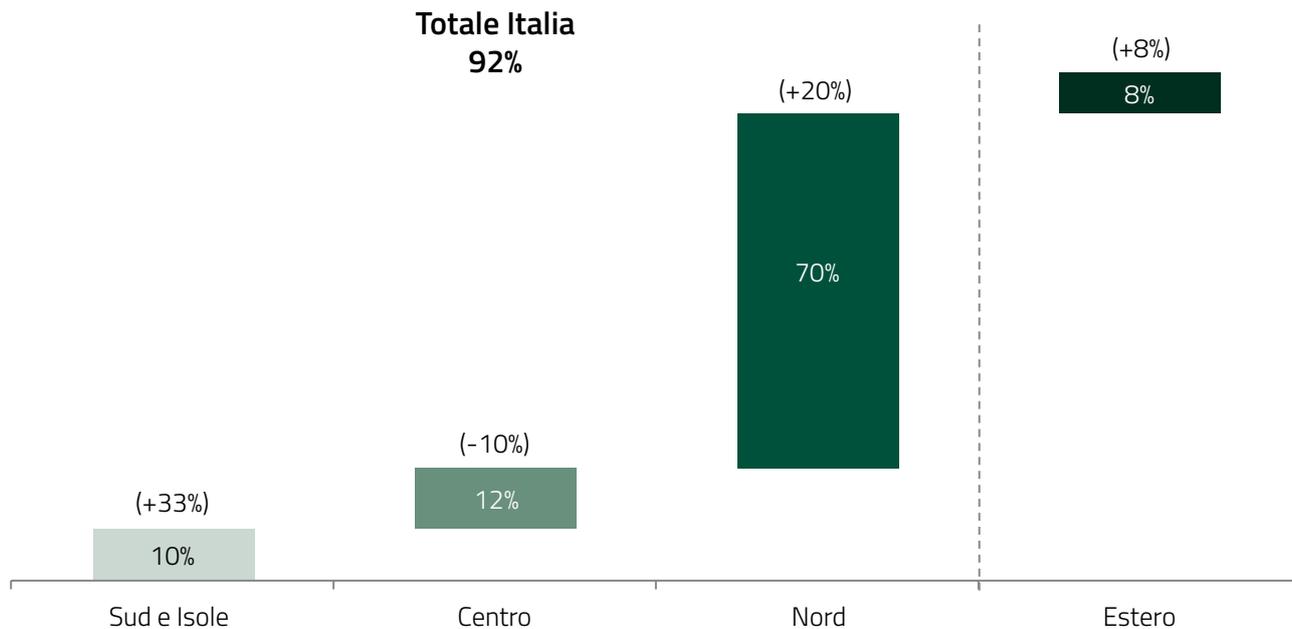


GRAFICO 27 Evoluzione della distribuzione del numero di investimenti tra initial e follow on



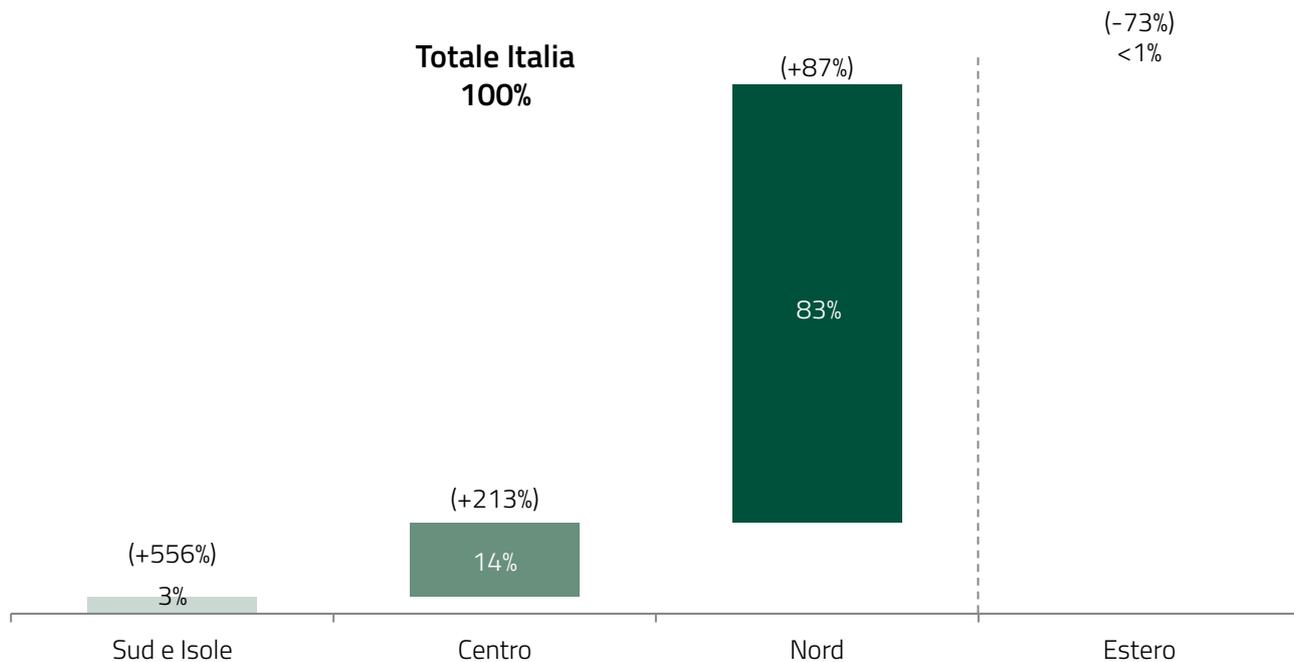
* Inclusi i secondary buy out

GRAFICO 28 Distribuzione geografica del numero di investimenti realizzati nel 2018



Nota: tra parentesi la variazione percentuale del numero di investimenti rispetto al 2017

GRAFICO 29 Distribuzione geografica dell'ammontare investito nel 2018



Nota: tra parentesi la variazione percentuale dell'ammontare investito rispetto al 2017

GRAFICO 30 Distribuzione regionale del numero di investimenti realizzati nel 2018

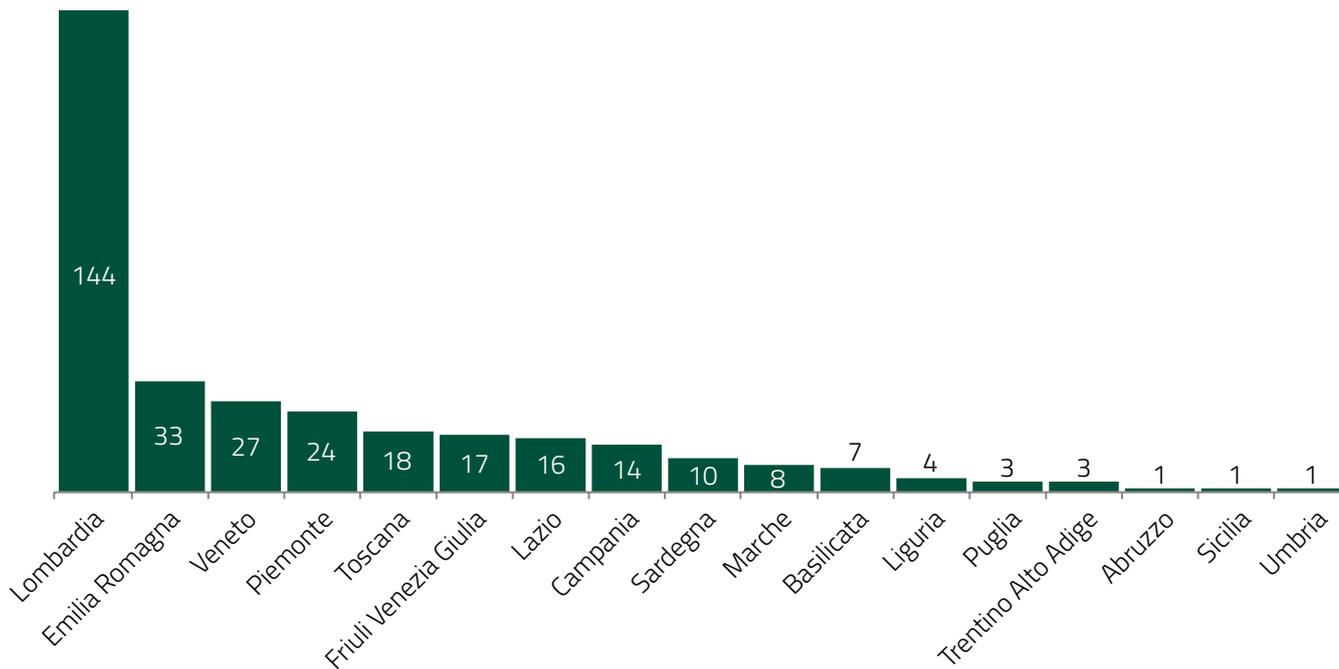


GRAFICO 31 Distribuzione settoriale del numero di investimenti realizzati nel 2018

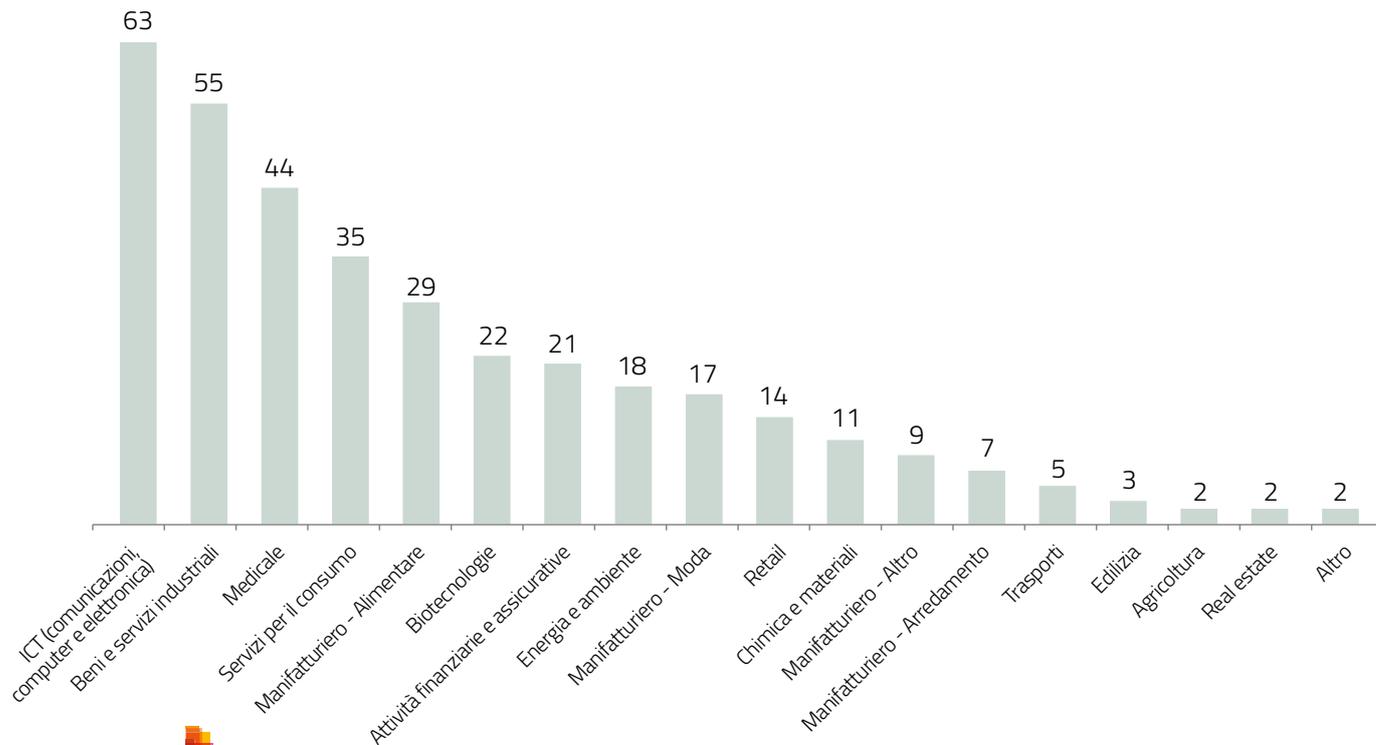


GRAFICO 32 Distribuzione settoriale del numero di investimenti in imprese high tech nel 2018

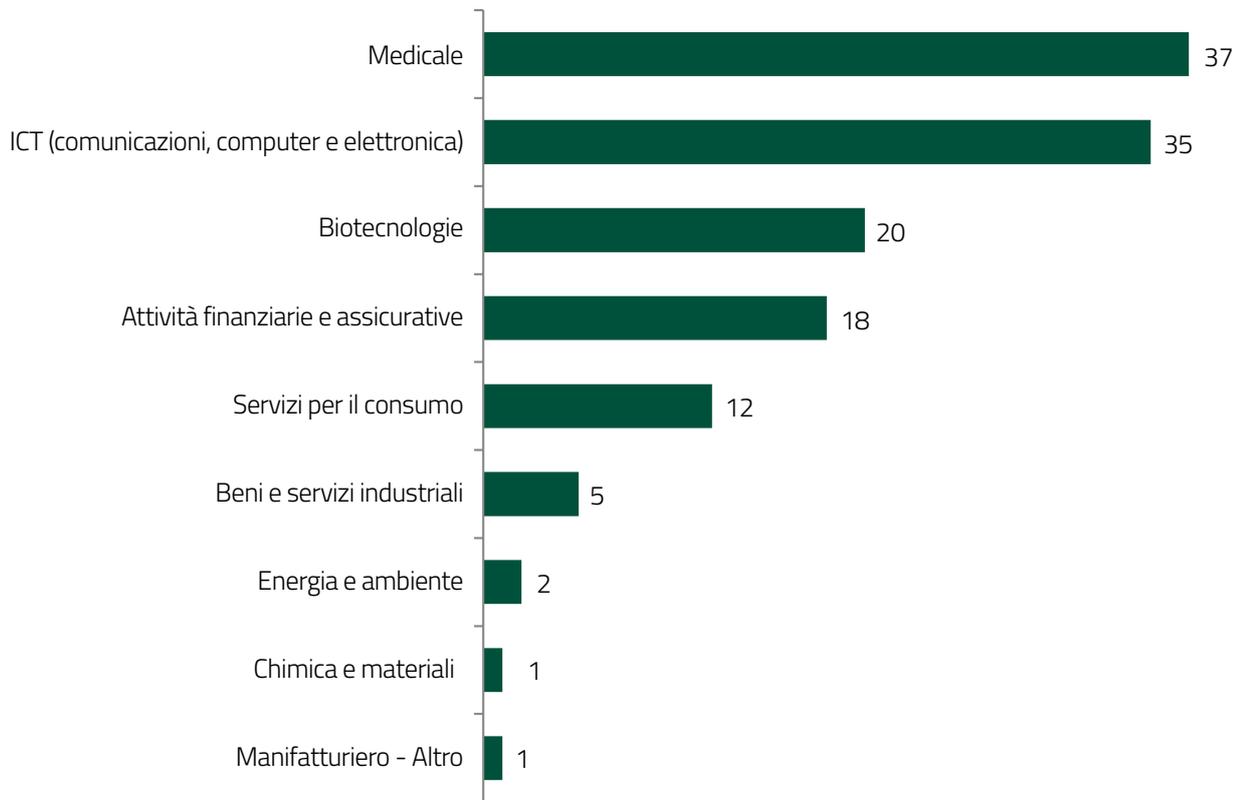


GRAFICO 33

Distribuzione % del numero di investimenti per classi di dipendenti delle aziende target nel 2018

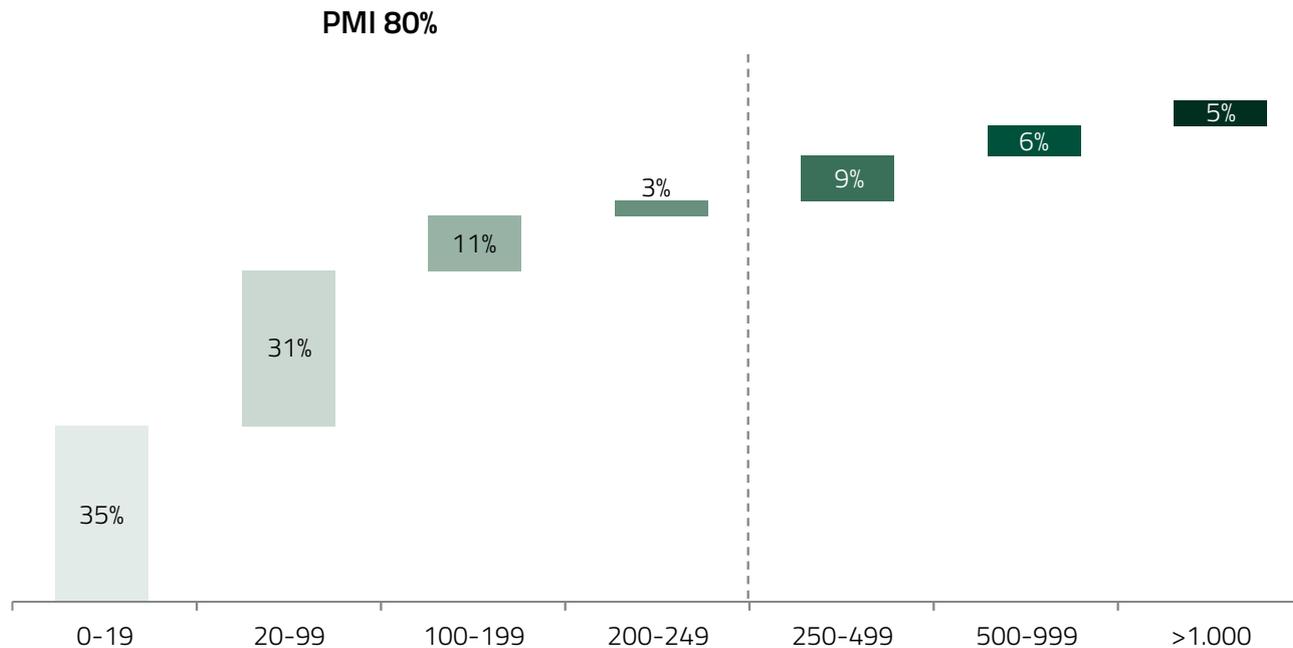
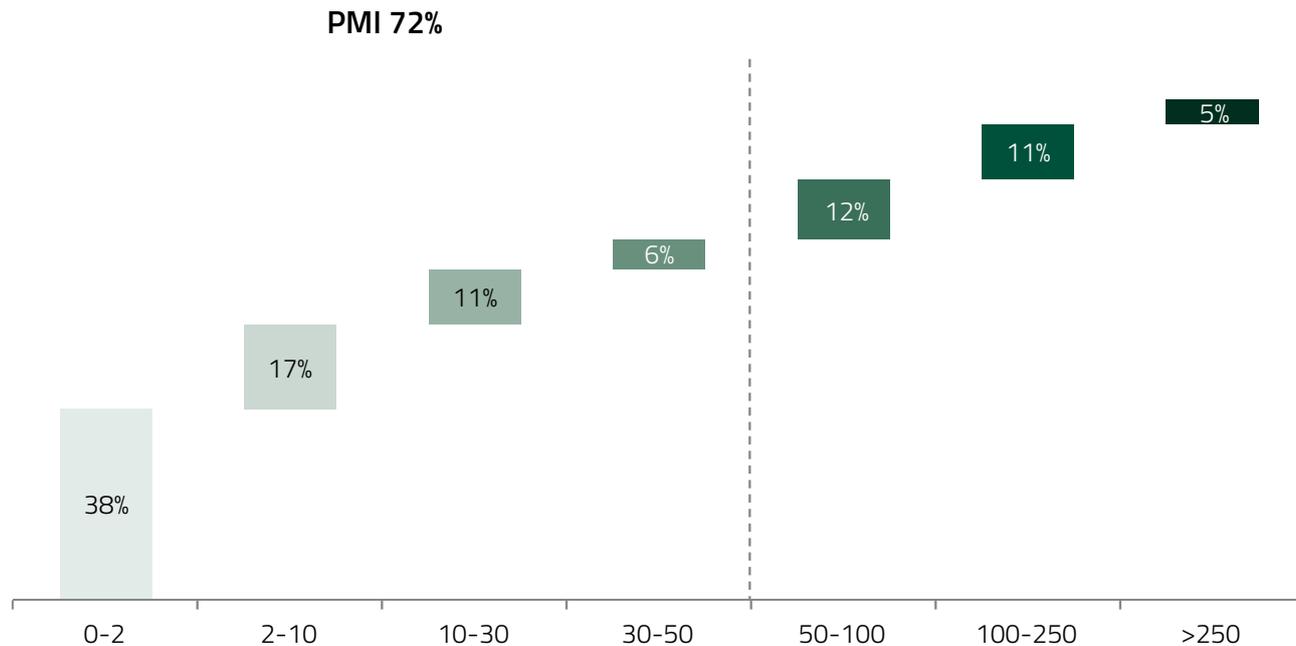


GRAFICO 34

Distribuzione % del numero di investimenti per classi di fatturato (Euro Mln) delle aziende target nel 2018



DISINVESTIMENTI

Nel corso del 2018 l'ammontare disinvestito, calcolato al costo di acquisto delle partecipazioni, ha raggiunto quota 2.788 milioni di Euro, in diminuzione del 26% rispetto ai 3.752 milioni registrati l'anno precedente. In termini di numero, invece, si sono registrate 135 dismissioni, dato che segna una contrazione del 33% rispetto al 2017 (202 exit), distribuite su 109 società **(Grafico 35)**.

Per quanto concerne le modalità di cessione delle partecipazioni, in termini di ammontare **(Grafico 36)**, la vendita ad un altro operatore di private equity ha rappresentato il

canale di disinvestimento preferito (1.042 milioni di Euro), con un'incidenza di poco superiore al 37%, seguita dalla cessione a soggetti industriali (trade sale), con un peso del 23% (634 milioni di Euro); entrambi i valori sono stati influenzati da alcune operazioni di significative dimensioni. Questa seconda modalità di disinvestimento, che ha visto come soggetti acquirenti partner industriali, ha rappresentato la tipologia di exit più utilizzata in termini di numero **(Grafico 37)**, con 44 exit (33% del totale), seguita dalla cessione ad un altro operatore di private

equity (35 disinvestimenti, 26% del totale). Con specifico riferimento alla tipologia di investitori, gli operatori domestici privati sono risultati i più attivi sul fronte delle dismissioni nel corso del 2018 (62% in termini di numero di disinvestimenti), seguiti dagli operatori internazionali (28%) **(Grafico 38)**. Da ultimo, incrociando il numero di disinvestimenti con la tipologia di investimento originario **(Grafico 39)**, emerge come il maggior numero di dismissioni sia riconducibile ad operazioni di expansion (35%), seguite dai buy out (34%) e dagli early stage (18%).

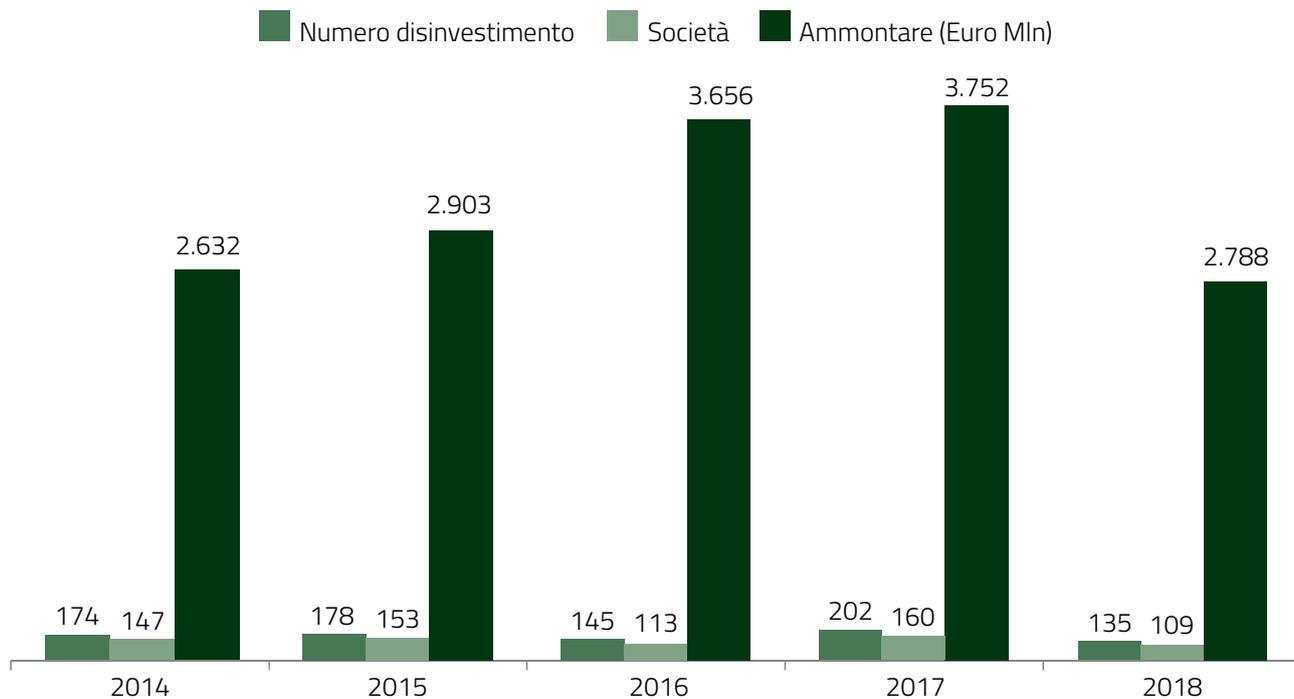
GRAFICO 35**Evoluzione dell'attività di disinvestimento**

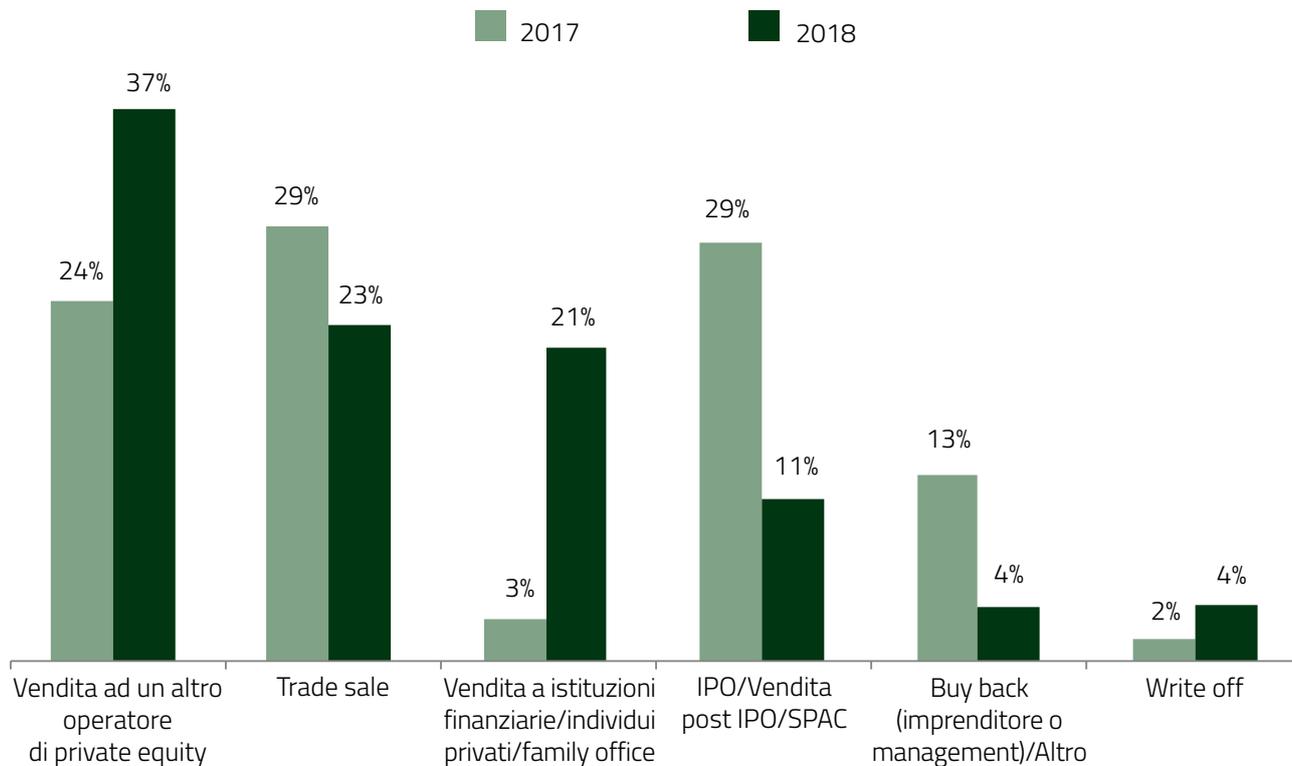
GRAFICO 36**Evoluzione della distribuzione % dell'ammontare disinvestito per tipologia**

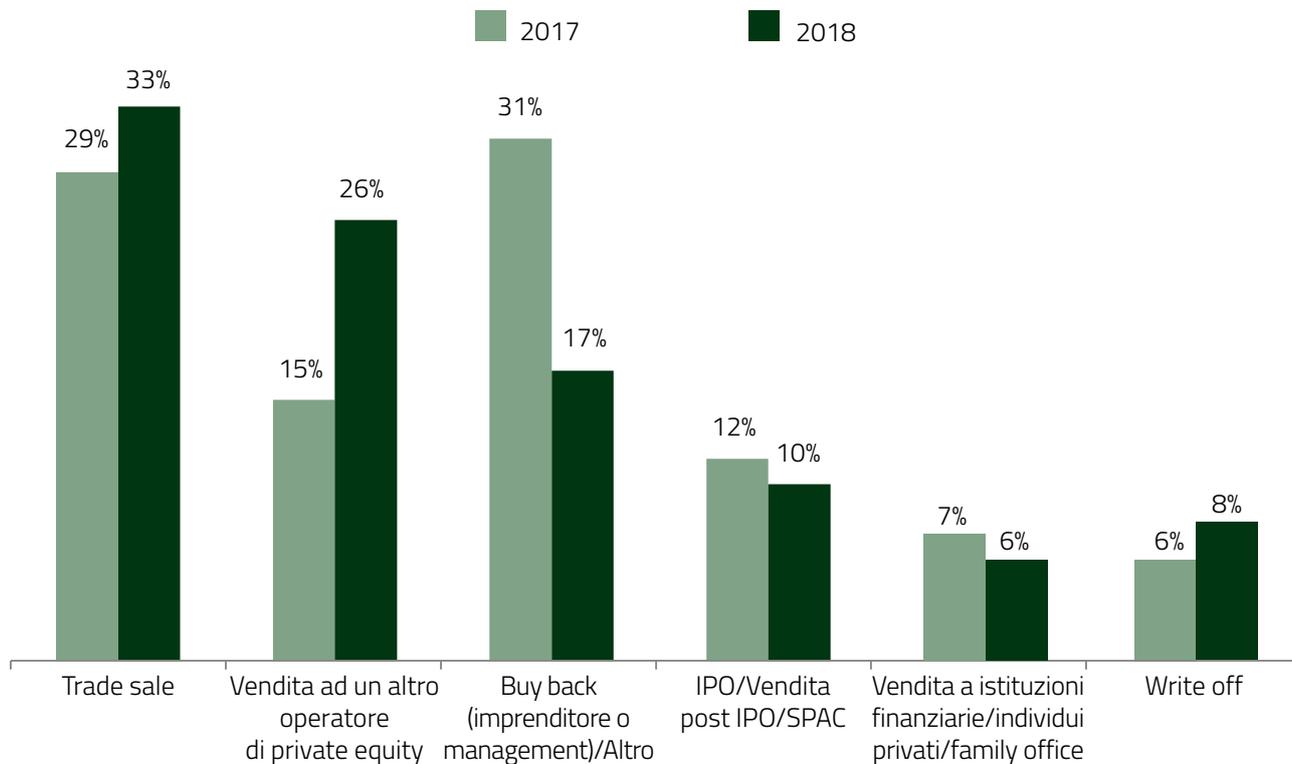
GRAFICO 37**Evoluzione della distribuzione % del numero di disinvestimenti per tipologia**

GRAFICO 38

Distribuzione % del numero di disinvestimenti per tipologia di operatore nel 2018

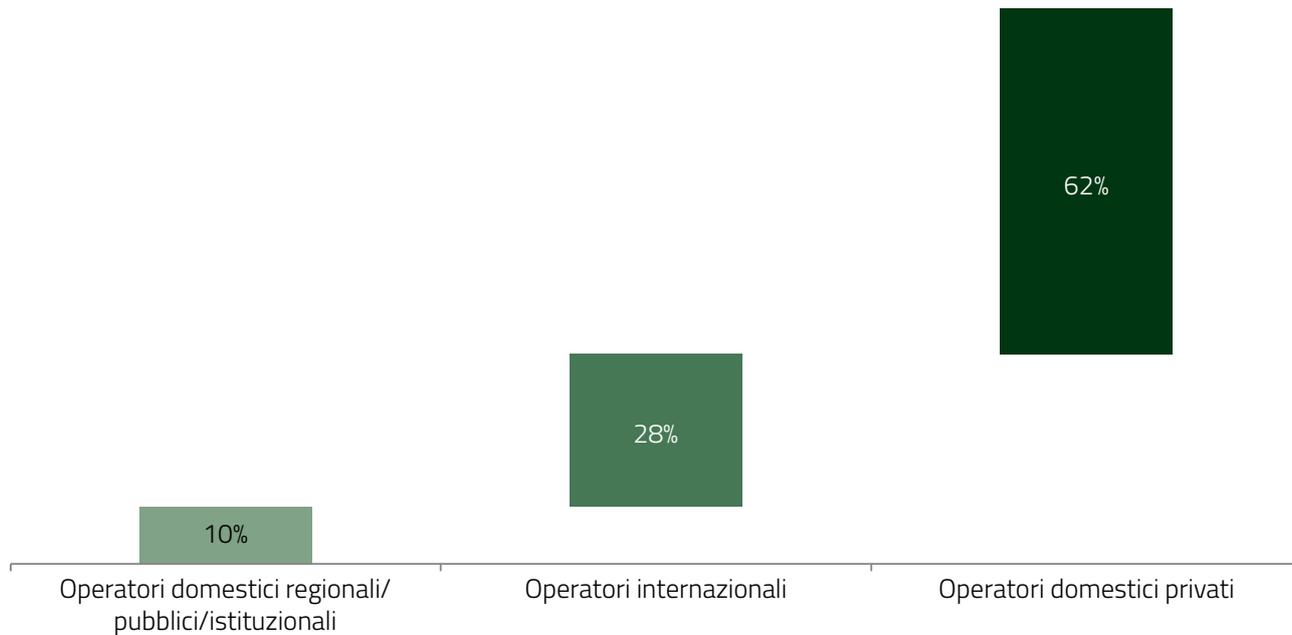
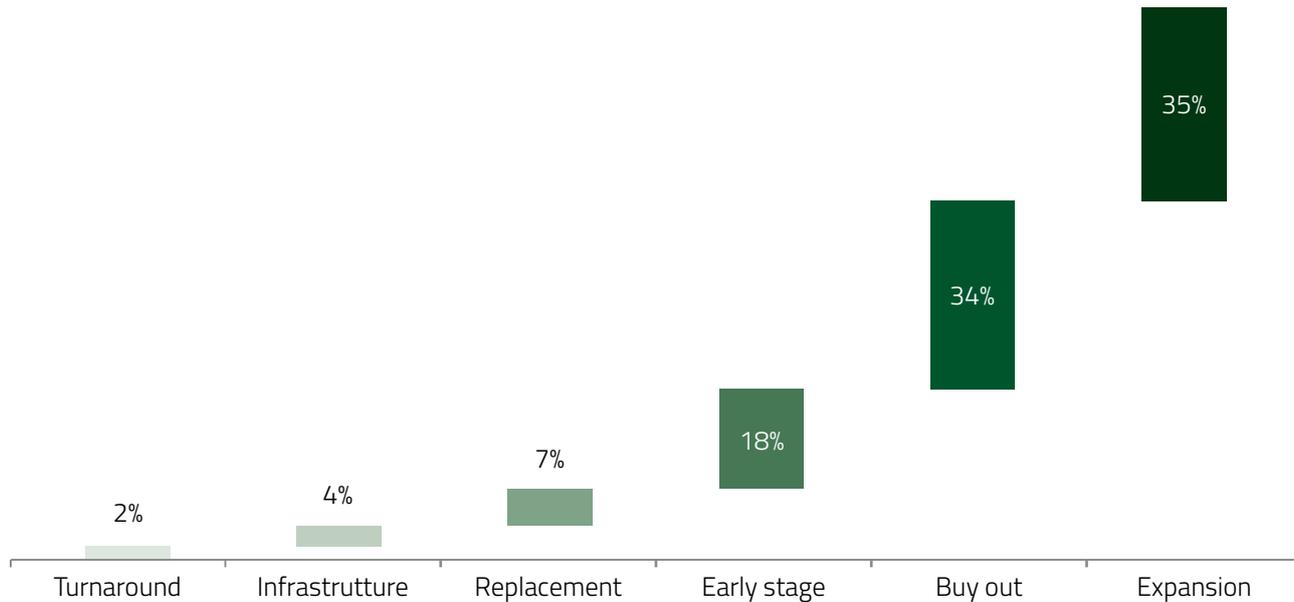


GRAFICO 39

Distribuzione % del numero di disinvestimenti per tipologia di investimento originario nel 2018



2018

IL MERCATO ITALIANO

DEL PRIVATE DEBT

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

PREMESSA METODOLOGICA

I dati di seguito presentati sono stati raccolti ed elaborati da AIFI, nell'ambito della collaborazione con Deloitte sull'attività di private debt in Italia. L'analisi è realizzata semestralmente attraverso la compilazione di questionari da parte dei Soci AIFI che svolgono tale attività (sia esclusivamente sia unitamente a quella di private equity). Tali dati sono integrati con le informazioni disponibili da fonte pubblica inerenti l'attività dei non Soci AIFI. Considerato che si tratta di un mercato ancora recente e in evoluzione, i dati potranno essere in futuro aggiornati e integrati in funzione dell'andamento del campione monitorato.

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

RACCOLTA

Sulla base della metodologia internazionale e del campione preso in considerazione e coerentemente con l'analisi dei dati sul mercato del private equity e venture capi-

tal, l'attività di fundraising riguarda gli operatori indipendenti aventi focus specifico di investimento sul mercato italiano (SGR e investment company).

Nelle statistiche relative alla raccolta non vengono, invece, inclusi gli operatori internazionali, 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 abbiano costituito un apposito veicolo destinato esclusivamente ad operazioni in Italia.

INVESTIMENTI

Per quanto concerne l'attività di investimento, i dati aggregati si riferiscono alle sottoscrizioni di obbligazioni corporate (o bond), obbligazioni convertibili, finanziamenti, strumenti finanziari partecipativi e, in via residuale, cambiali finanziarie. L'analisi si riferisce alle sole sottoscrizioni imputabili agli operatori di private debt inclusi

nell'indagine. Si considerano sia le sottoscrizioni iniziali sia eventuali sottoscrizioni successive.

La dimensione globale del mercato è costituita da:

- operazioni effettuate in aziende italiane e non da operatori "locali";
- operazioni effettuate in aziende italiane da operatori internazionali, a prescindere dal fatto che abbiano un advisor in Italia.

RIMBORSI

I dati aggregati relativi all'attività di rimborso riguardano, infine, il valore considerato al costo storico dello strumento rimborsato senza includere l'eventuale cedola o gli interessi. Anche in questo caso la dimensione globale del mercato è costituita da:

- rimborsi effettuati da aziende italiane e non a operatori "locali";
- rimborsi effettuati da aziende italiane a operatori internazionali, a prescindere dal fatto che abbiano un advisor in Italia.

OPERATORI

Nella presente analisi sono inclusi tutti i soggetti che svolgono attività di private debt in Italia, sia Associati ad AIFI, sia altri operatori, anche internazionali, che hanno realizzato questo tipo di attività nel mercato italiano.

Nel corso del 2018 sono stati monitorati 25 soggetti attivi (**Grafico 1**), vale a dire che hanno effettuato almeno una delle

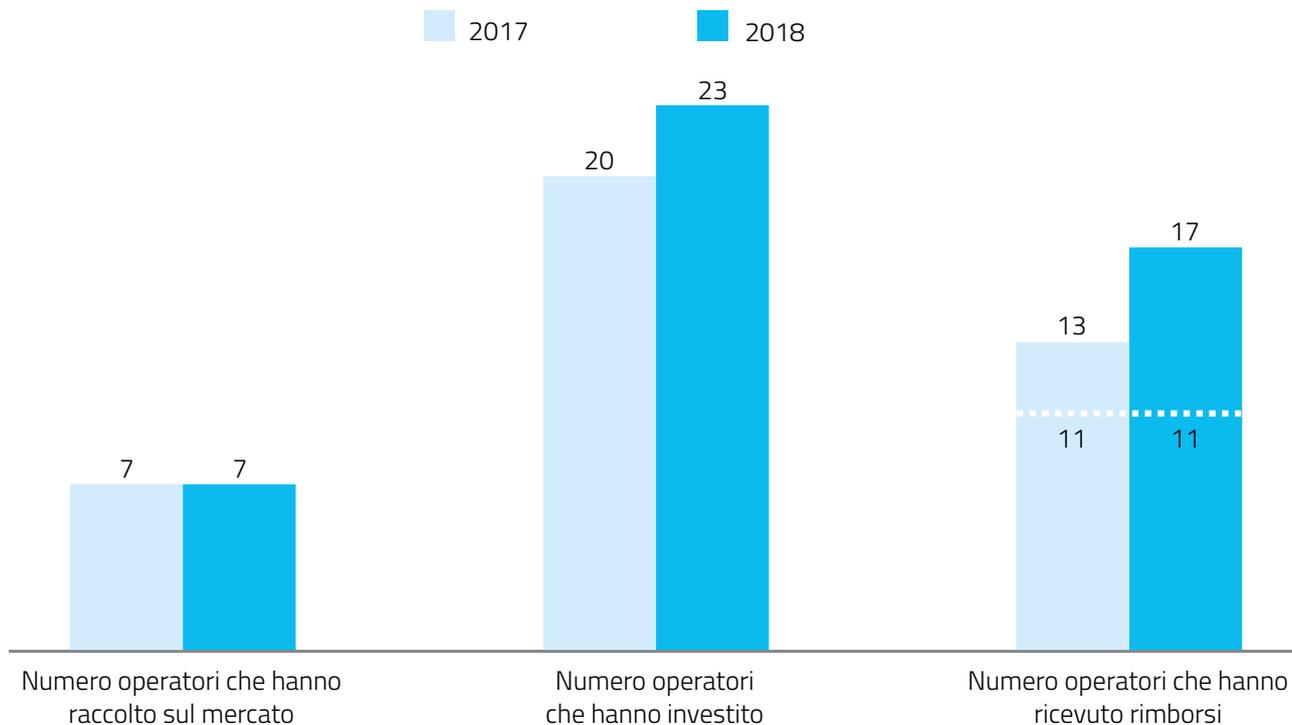
attività di raccolta, investimento o rimborso. Nel dettaglio, i soggetti per i quali è stata registrata attività di fundraising indipendente sono stati 7, stesso numero dell'anno precedente, gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento sono stati 23 (20 nel 2017), mentre risultano essere 17 i soggetti che hanno ricevuto rimborsi (anche parziali), in aumento

rispetto ai 13 dello scorso anno.

Analizzando il numero totale di operatori attivi nel 2018, emerge che circa la metà degli stessi (44%) è di matrice internazionale; inoltre, circa il 48% dei soggetti monitorati, unitamente all'attività di private debt, svolge anche quella di private equity (**Grafico 2**).

GRAFICO 1

Evoluzione degli operatori attivi nelle diverse fasi di attività



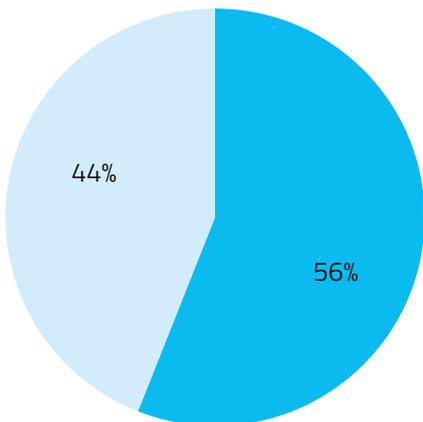
Nota: sotto la linea bianca viene indicato il numero di operatori che hanno ricevuto rimborsi totali

GRAFICO 2

Caratteristiche degli operatori di private debt attivi in Italia nel 2018

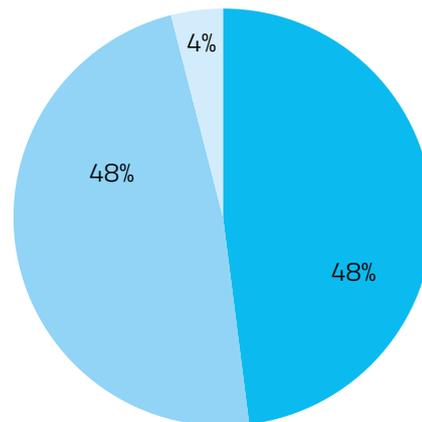
Distribuzione del numero di operatori per origine

Operatori internazionali Operatori domestici



Distribuzione del numero di operatori per attività svolta

Operatori private equity e private debt Operatori solo private debt
Piattaforme di lending



RACCOLTA

Escludendo i soggetti internazionali che non hanno promosso un veicolo dedicato specificatamente all'Italia, dal 2013, anno di inizio dell'attività, al 2018, sono stati raccolti complessivamente sul mercato oltre 2 miliardi di Euro. Nel dettaglio, la raccolta dell'ultimo anno è stata pari a 297 milioni di Euro, in calo dell'8% rispetto

all'anno precedente, quando erano stati raccolti 322 milioni **(Grafico 3)**. Questo andamento risulta indubbiamente condizionato dal fatto che gli operatori stanno chiudendo la fase di raccolta dei propri primi fondi e si dedicano maggiormente all'attività di investimento.

Nel 2018, la componente estera è stata

pari solamente al 17%. In termini di distribuzione per tipologia di fonte della raccolta, le banche hanno pesato per il 39%, classificandosi come prima fonte, seguite dai fondi pensione e casse di previdenza, che hanno contribuito per il 27%, e dai fondi di fondi istituzionali con il 18% circa **(Grafico 4)**.

Nota: elaborazioni realizzate sui dati disponibili

GRAFICO 3

Evoluzione dei capitali raccolti sul mercato (Euro Mln)

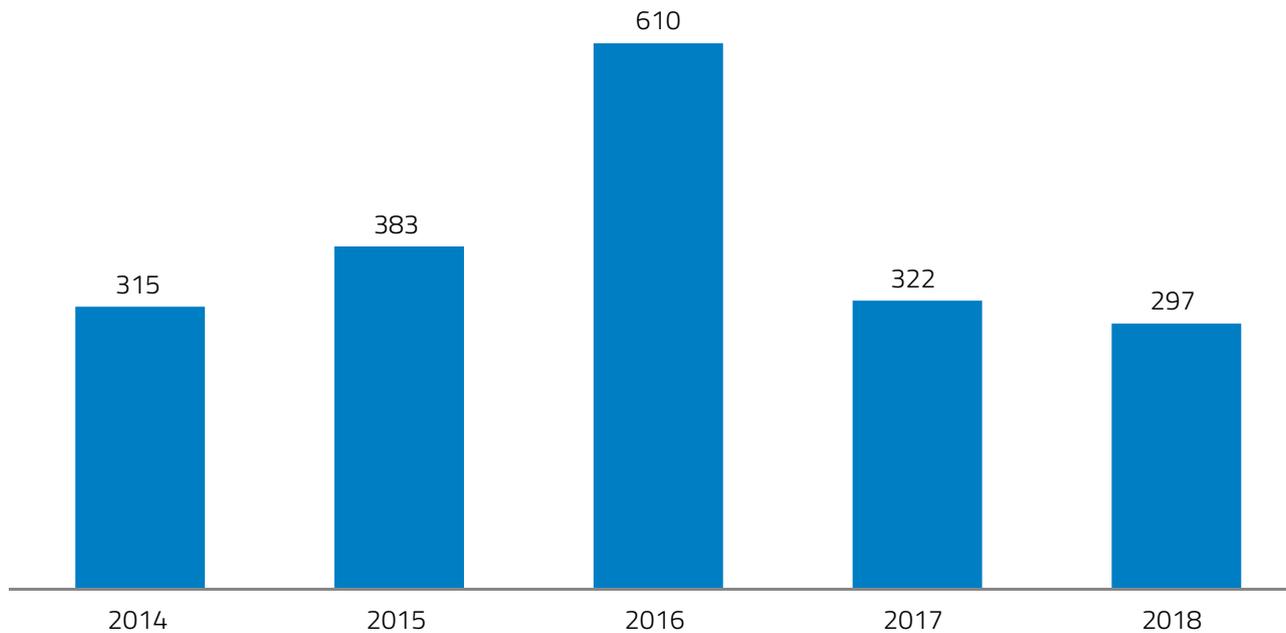
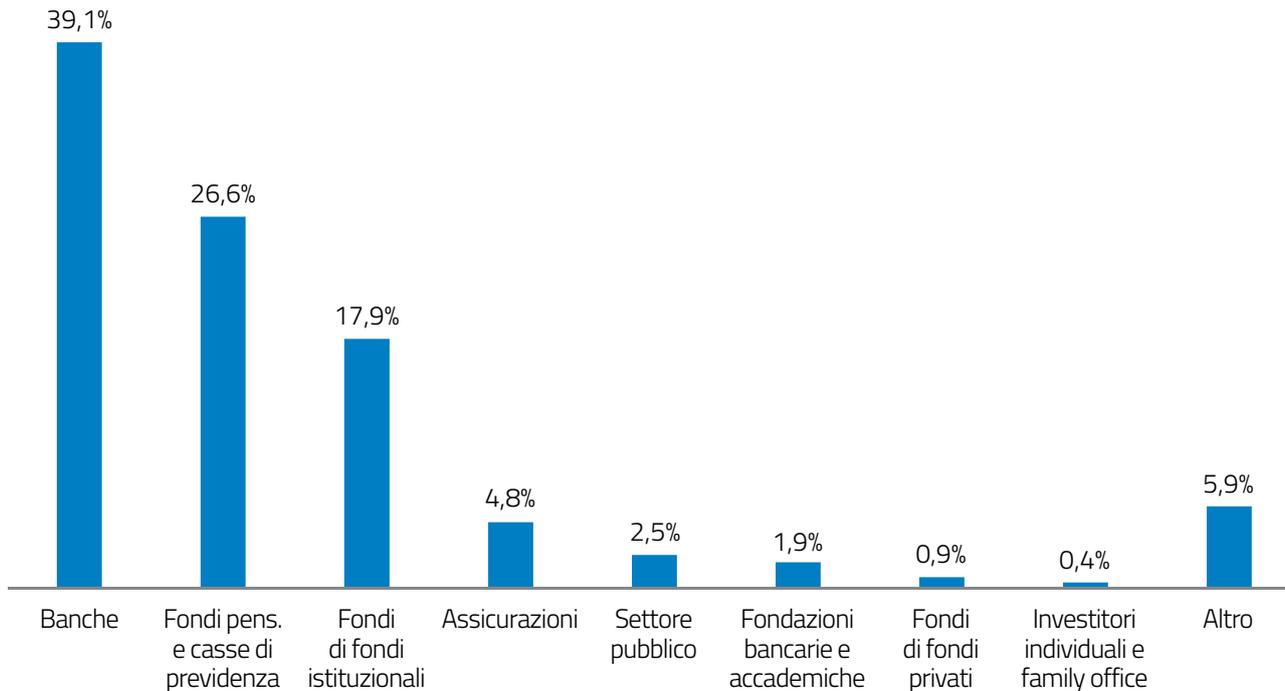


GRAFICO 4**Origine dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di fonte nel 2018**

Nota: elaborazione realizzata sul 76% dell'ammontare raccolto per il quale è disponibile il dato delle fonti

INVESTIMENTI

Dal 2014 al 2018 gli operatori di private debt hanno investito quasi 2,7 miliardi di euro in 278 società. Nel dettaglio, nel 2018 è continuato il trend positivo degli anni precedenti, con oltre 1 miliardo di Euro investito in 142 operazioni **(Grafico 5)**. Tali dati rappresentano una crescita del 65% in termini di ammontare e del 16% in termini di numero di investimenti. Le imprese finanziate sono state 116, contro le 88 dell'anno precedente (+32%).

Nel 2018, gli operatori domestici hanno rappresentato il 37% in termini di ammontare e il 69% in termini di numero, mentre il peso dei soggetti internazionali è stato pari rispettivamente al 63% e 31% (se non si considerano le piattaforme di lending) **(Grafico 6)**.

Per quanto riguarda gli strumenti utilizzati **(Grafico 7)**, si sottolinea che nel 49% dei casi le operazioni hanno riguardato obbligazioni, mentre il peso dei finanziamenti è stato del 46% e gli strumenti ibridi hanno rappresentato il 5%. Con specifico riferi-

mento alle obbligazioni, la durata media risulta superiore ai 5 anni, mentre il rimborso è di tipo amortizing nel 71% dei casi e bullet nel restante 29%.

Per quanto concerne la dimensione degli investimenti (se non si considerano le piattaforme di lending) **(Grafico 8)**, sempre nel 2018, si segnala che nel 58% dei casi le operazioni sono state caratterizzate da un taglio medio inferiore ai 5 milioni di Euro (63% nel 2017), nel 15% tra i 5 e i 10 milioni (24% nel 2017), mentre nel 27% dei casi hanno superato o eguagliato i 10 milioni di Euro (in aumento rispetto allo scorso anno, 13%).

Per quanto riguarda le caratteristiche delle società oggetto di investimento nel 2018, a livello geografico **(Grafici 9 e 10)**, in linea con i dati sul private equity e venture capital, la maggior parte delle operazioni è concentrata al Nord (72%, 70% nel 2017), seguito dalle regioni del Centro Italia (19%, 20% nel 2017), mentre risulta ridotto il peso del Sud e Isole (9%, 10% nel 2017). In termini di ammontare, le regioni del Nord

hanno attratto l'86% del valore complessivo (83% nel 2017), seguite dal Centro con l'11% (12% nel 2017), mentre il Sud e Isole ha rappresentato il 3% (5% nel 2017). A livello di singola regione **(Grafico 11)**, le operazioni in Lombardia costituiscono il 34% del numero totale, seguite dall'Emilia Romagna (15%) e dal Veneto (11%).

La distribuzione settoriale del numero di investimenti **(Grafico 12)** mostra che le società target sono attive soprattutto in comparti tradizionali. Nel dettaglio, il 27% delle imprese opera nel settore dei beni e servizi industriali, seguito da quello dell'alimentare (18%) e dai servizi per il consumo (10%).

Analizzando l'aspetto dimensionale delle società target **(Grafico 13)**, emerge che il 66% degli investimenti ha riguardato imprese con meno di 250 dipendenti, mentre in termini di fatturato **(Grafico 14)**, le imprese con meno di 50 milioni di fatturato costituiscono il 55% del totale.

Nel 2018, il 28% delle target oggetto di investimento ha riguardato società parte-

cipate da operatori di private equity (**Grafico 15**).

Infine, analizzando le operazioni di private debt per obiettivo dell'investimento, è

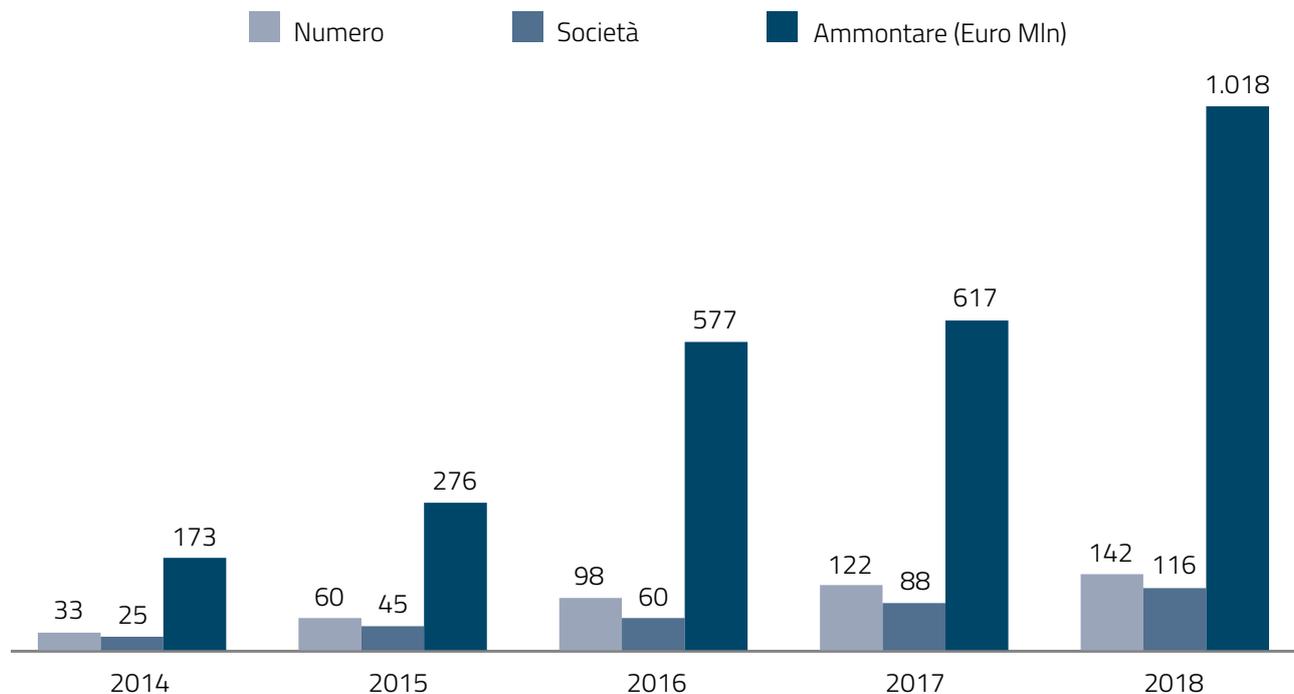
possibile notare come il 60% sia dedicato alla crescita interna delle società, seguito da crescita esterna (18%) e da debito per il leverage buy out (17%). In termini di am-

montare invece, il debito è dedicato in prima parte ad operazioni di leverage buy out (40%), seguito da crescita esterna (31%) e crescita interna (26%) (**Grafico 16**).

Nota: non per tutte le elaborazioni è disponibile il 100% dei dati

GRAFICO 5

Evoluzione dell'attività di investimento



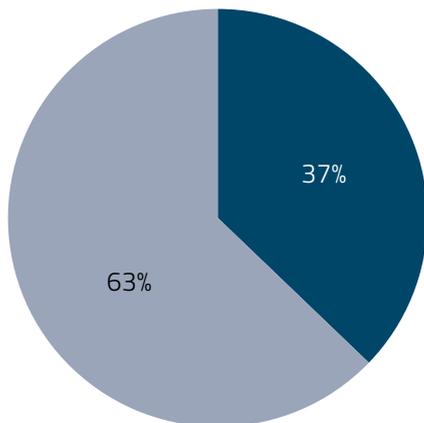
Nota: elaborazione sull'ammontare investito realizzata sul 99% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 6

Distribuzione degli investimenti per tipologia di operatore nel 2018

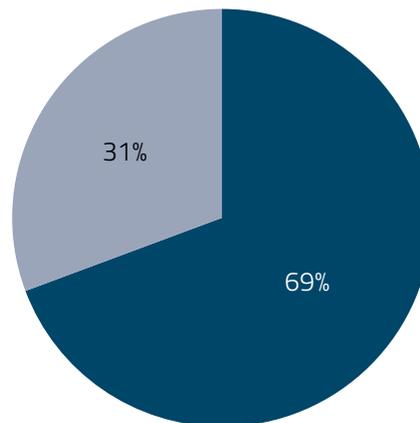
Distribuzione per ammontare investito

■ Internazionale ■ Domestico



Distribuzione per numero di investimenti

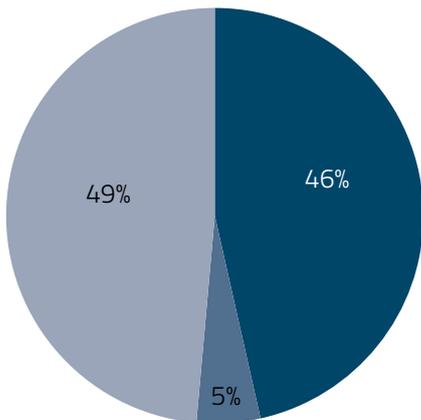
■ Internazionale ■ Domestico



Nota: nelle elaborazioni non si tiene conto dell'attività di piattaforme di lending

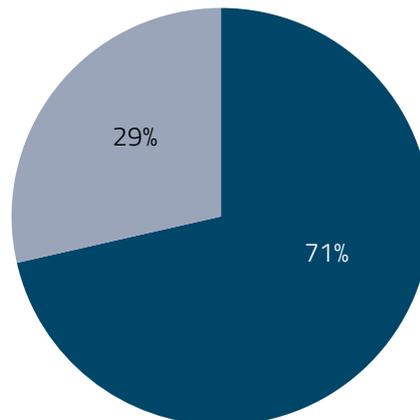
Distribuzione degli investimenti per tipologia di strumento

■ Obbligazione ■ Ibrido ■ Finanziamento



Distribuzione delle obbligazioni per tipologia di rimborso

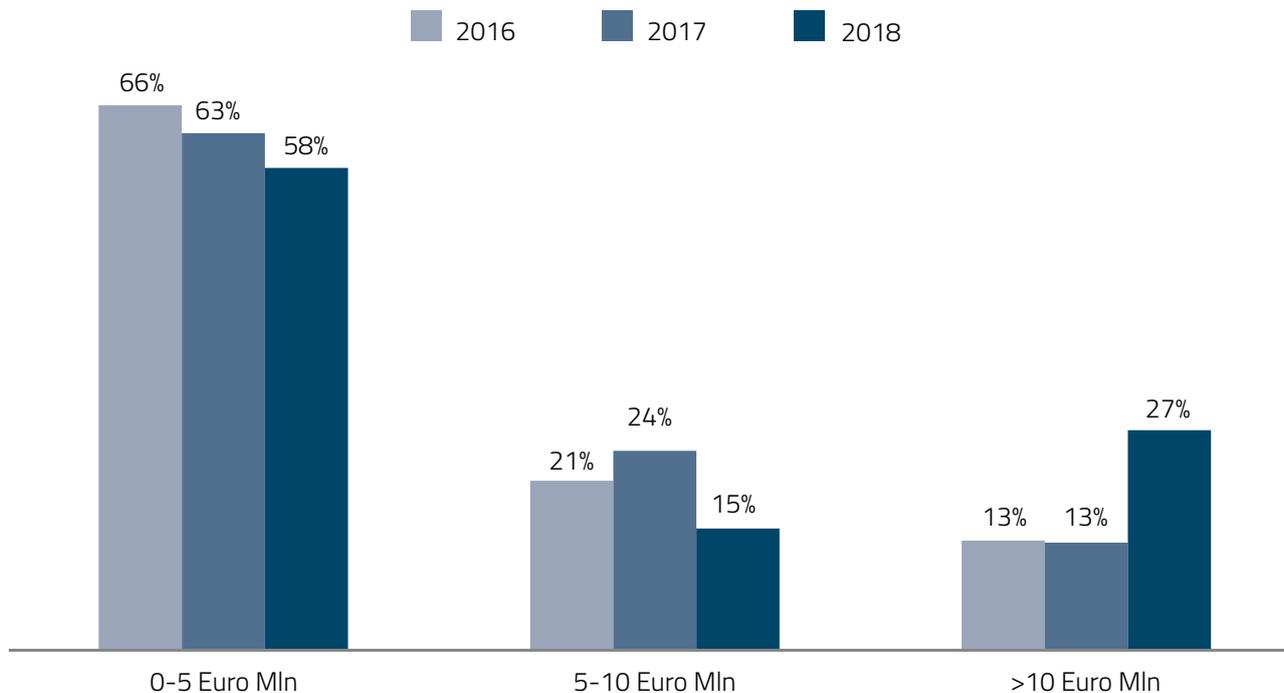
■ Bullet ■ Amortizing



Nota: elaborazione realizzata sul 91% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 8

Distribuzione % degli investimenti per classe di ticket di finanziamento



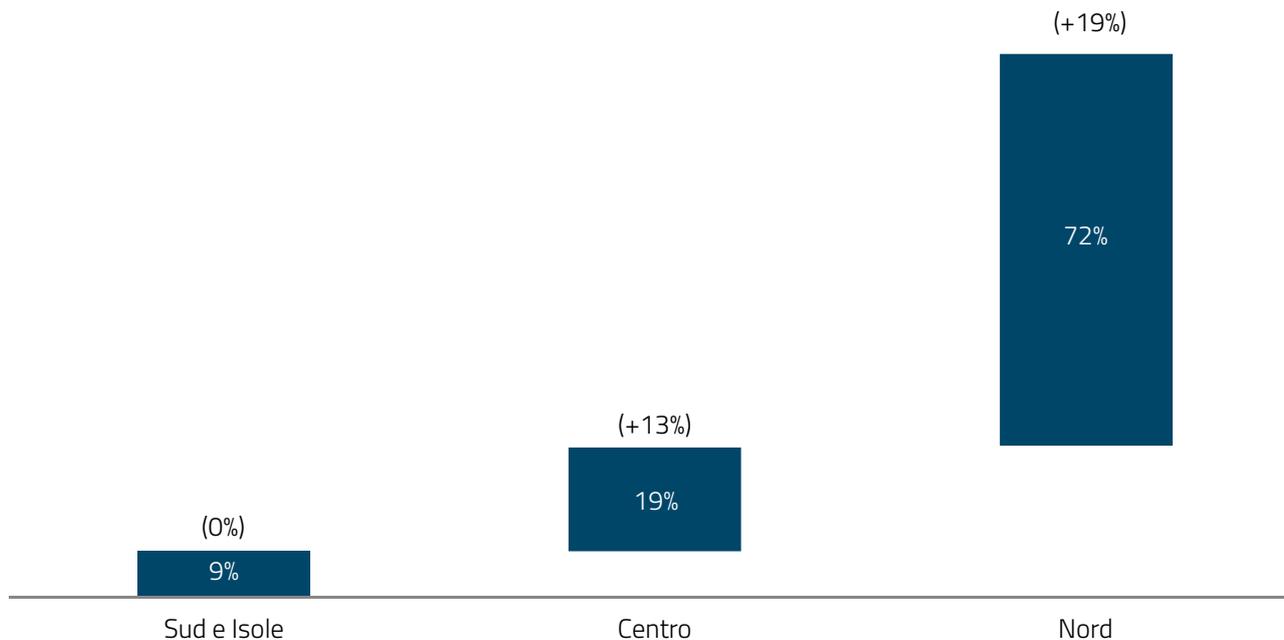
Nota: nelle elaborazioni non si tiene conto dell'attività di piattaforme di lending

Nota: elaborazione realizzata sul 99% delle operazioni del 2016 e 2017 per le quali è disponibile il dato

Nota: elaborazione realizzata sul numero degli investimenti

GRAFICO 9

Distribuzione geografica del numero di investimenti realizzati nel 2018

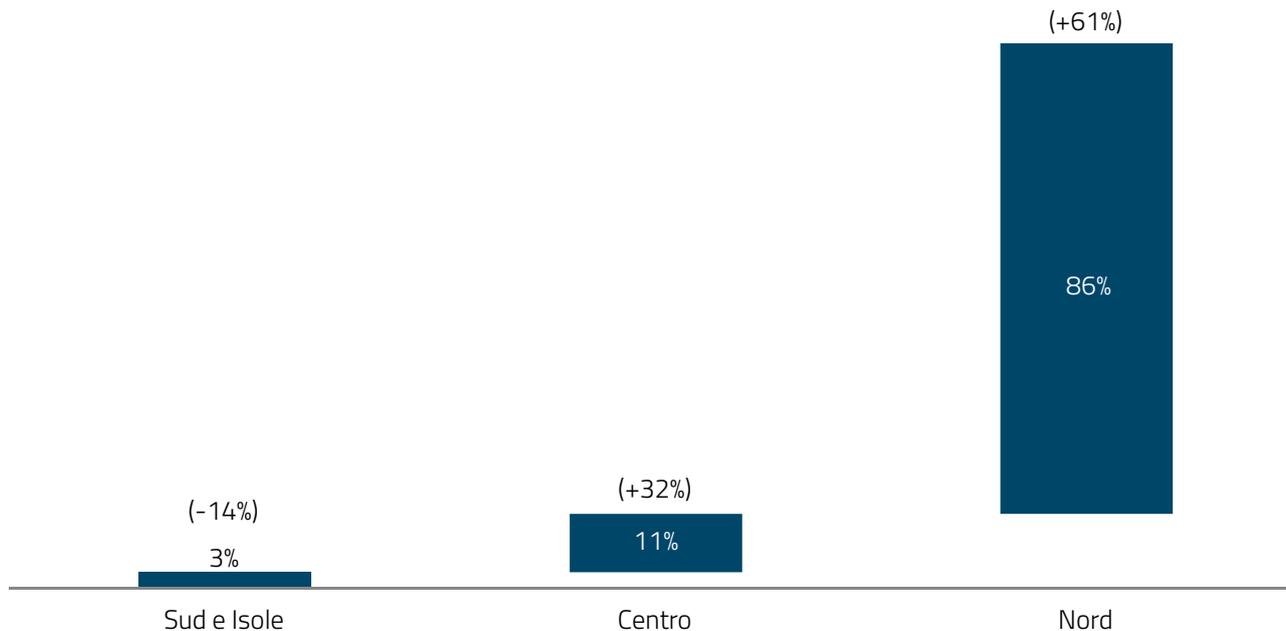


Nota: il dato tra parentesi indica la variazione percentuale rispetto all'anno precedente

Nota: elaborazione realizzata sul 99% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 10

Distribuzione geografica dell'ammontare investito nel 2018

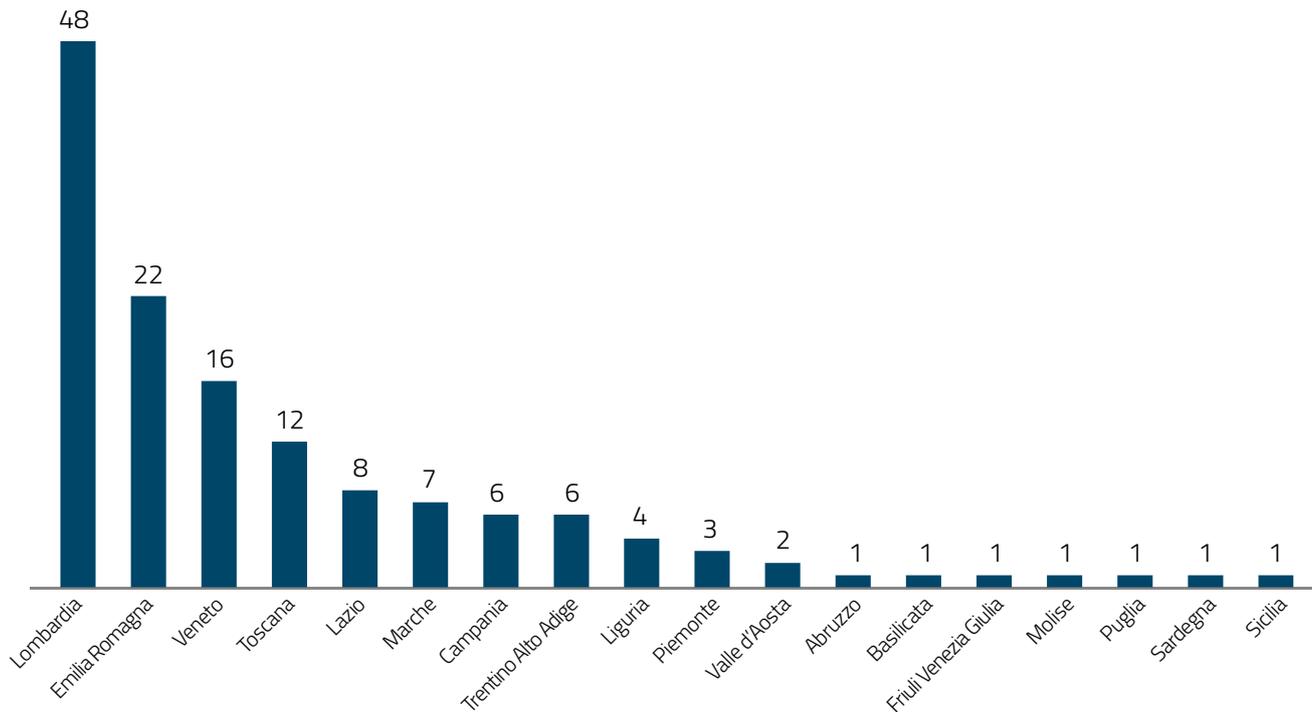


Nota: il dato tra parentesi indica la variazione percentuale rispetto all'anno precedente

Nota: elaborazione realizzata sul 93% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 11

Distribuzione regionale del numero di investimenti realizzati nel 2018



Nota: elaborazione realizzata sul 99% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 12

Distribuzione settoriale del numero di investimenti realizzati nel 2018

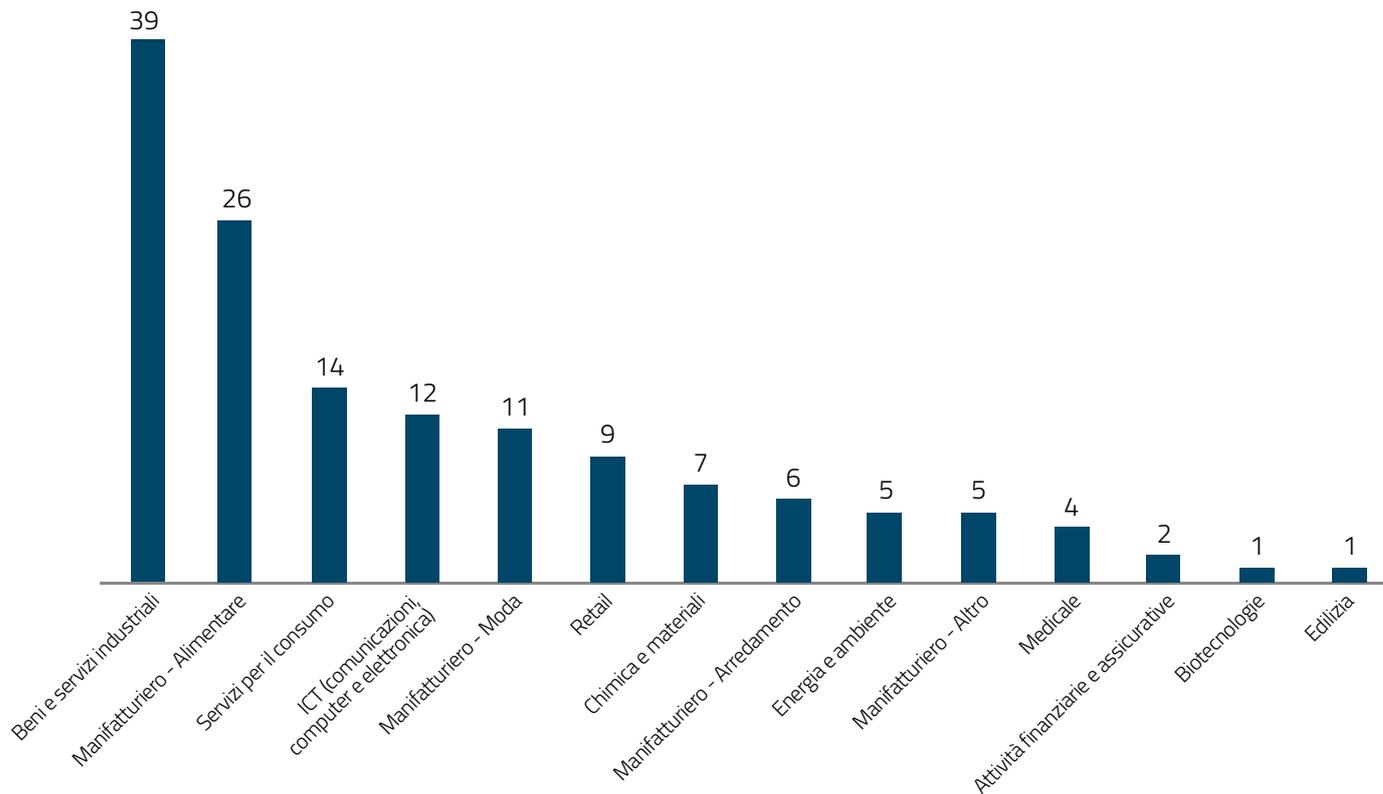
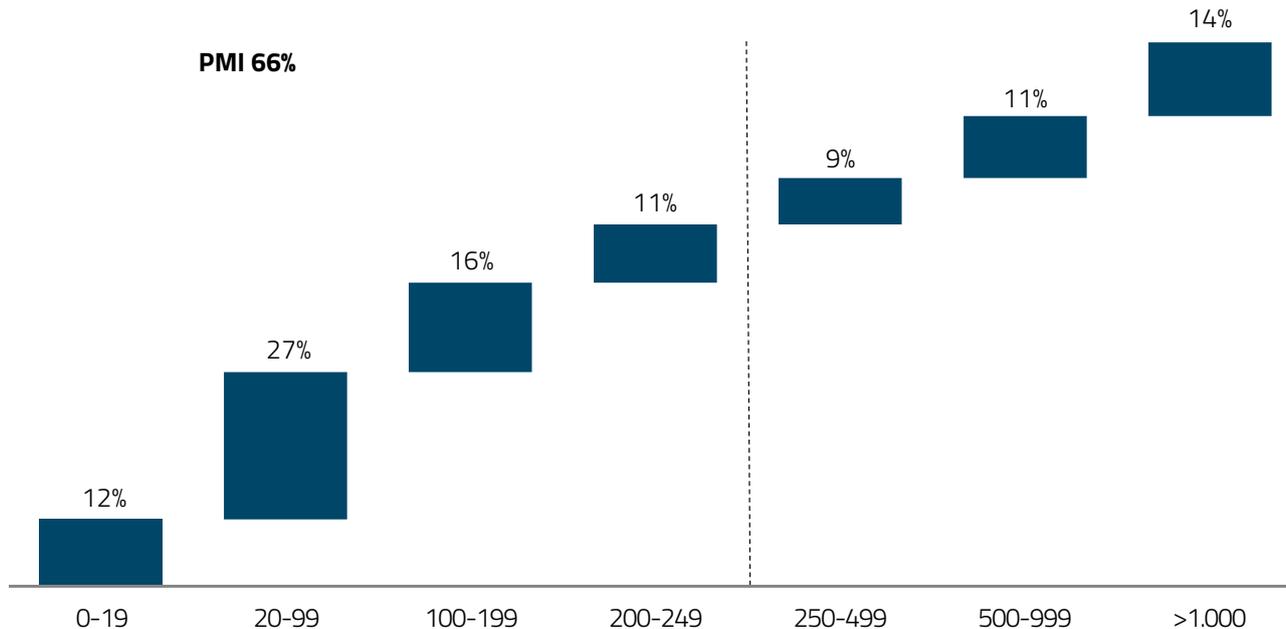


GRAFICO 13

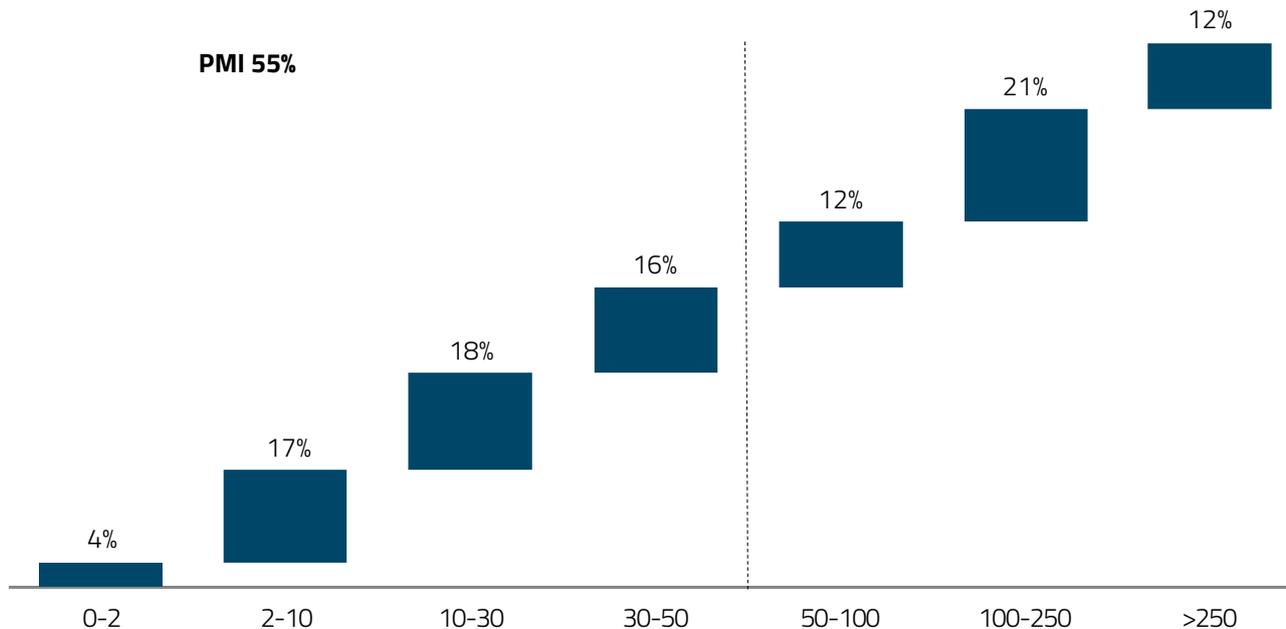
Distribuzione % del numero di investimenti per classi di dipendenti delle aziende target nel 2018



Nota: elaborazione realizzata sul 99% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 14

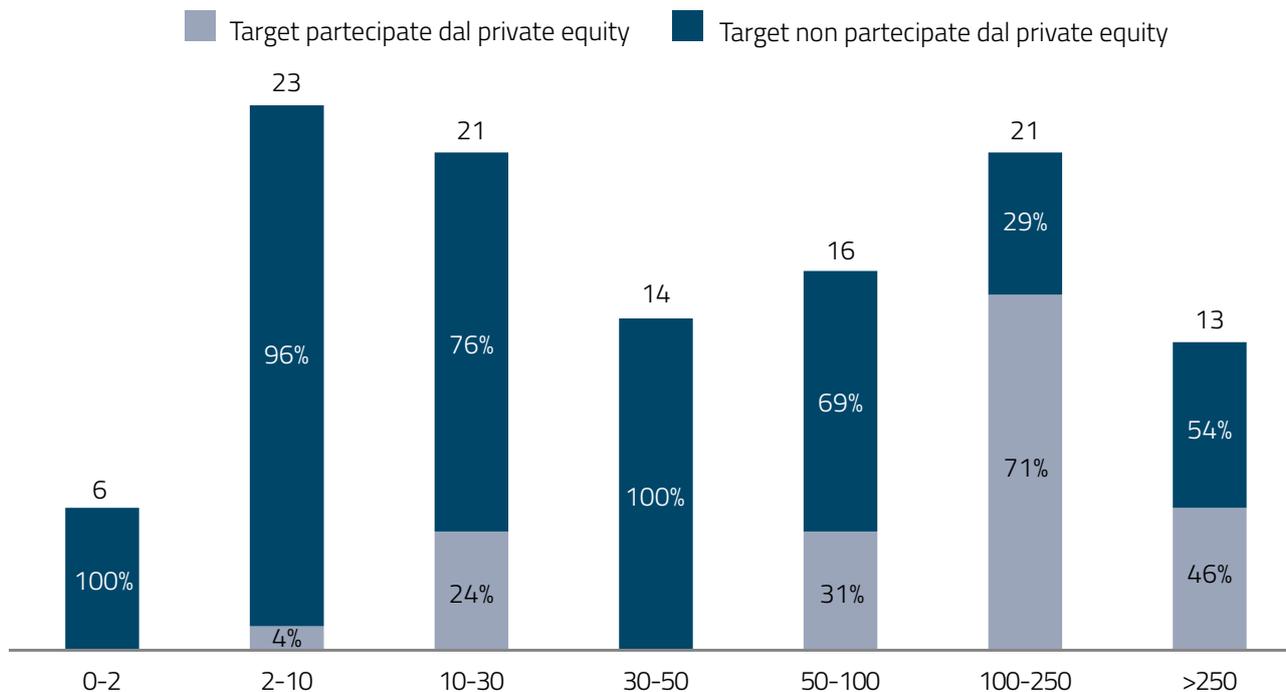
Distribuzione % del numero di investimenti per classi di fatturato (Euro Mln) delle aziende target nel 2018



Nota: elaborazione realizzata sul 99% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 15

Distribuzione del numero di target private equity backed per classi di fatturato (Euro Mln) nel 2018



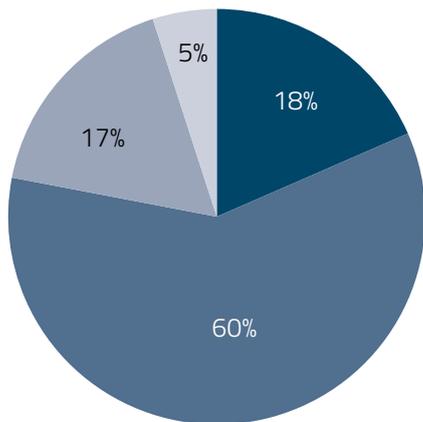
Nota: elaborazione realizzata sul 98% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 16

Distribuzione degli investimenti per obiettivo nel 2018

Distribuzione del numero degli investimenti per obiettivo

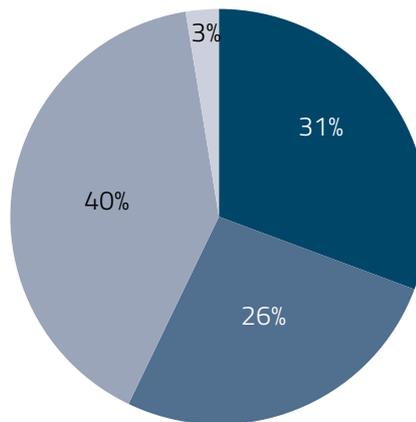
■ Crescita esterna ■ Crescita interna ■ LBO ■ Riorganizzazione debito



Nota: elaborazione realizzata sul 99% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

Distribuzione dell'ammontare investito per obiettivo

■ Crescita esterna ■ Crescita interna ■ LBO ■ Riorganizzazione debito



Nota: elaborazione realizzata sul 93% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

Caratteristiche degli investimenti per anno

	2014	2015	2016	2017	2018	Totale complessivo
Tasso medio	5,87%	5,38%	5,45%	5,79%	5,56%	5,59%
Ammontare medio operazione (incluso altro debito) (Euro Mln)	17,0	11,9	34,5	32,1	35,3	29,9
Ammontare medio investito dai fondi di private debt (Euro Mln)	5,2	4,8	5,9	5,1	7,2	5,9
Durata media	5 anni e 6 mesi	6 anni e un mese	5 anni e 8 mesi	5 anni e 6 mesi	4 anni e 10 mesi	5 anni e 6 mesi

Nota: non per tutte le elaborazioni è disponibile il 100% dei dati

Confronto tra le tipologie di operatori nel 2018

	Operatori domestici	Operatori internazionali	Totale
Numero di investimenti	70	31	142
Tasso medio	4,92%	7,69%	5,56%
Ammontare medio operazione (incluso altro debito) (Euro Mln)	45,9	57,8	35,3
Ammontare medio investito dai fondi di private debt (Euro Mln)	5,3	20,1	7,2
Durata media	5 anni e 5 mesi	5 anni e 6 mesi	4 anni e 10 mesi
Fatturato medio target (Euro Mln)	126,6	173,9	109,7

Nota: non per tutte le elaborazioni è disponibile il 100% dei dati

Nota: tra gli operatori internazionali non vengono incluse le piattaforme di lending

RIMBORSI

Nel corso del 2018 l'ammontare rimborsato, calcolato al costo degli strumenti di debito, ha raggiunto quota 213 milioni di Euro, in crescita del 117% rispetto ai 98 milioni di Euro registrati l'anno precedente. In termini di numero, invece, si sono registrati 218 rimborsi, dato che segna un incremento del 419% rispetto al 2017 (42 rimborsi), distribuiti su 110 società (**Grafico 17**). Per quanto concerne le modalità di ces-

sione delle partecipazioni, in termini di ammontare (**Grafico 18**) il rimborso anticipato volontario su richiesta della società ha rappresentato il canale preferito (114 milioni di Euro), con un'incidenza del 54%, seguito dal rimborso come da piano di ammortamento dello strumento, con un peso del 26% (55 milioni di Euro). Quest'ultimo ha rappresentato la tipologia più utilizzata in termini di numero (**Grafico 19**), con

187 rimborsi (86% del totale), seguita dal rimborso anticipato volontario su richiesta della società (18, l'8% del totale).

Da ultimo, incrociando il numero con la tipologia di investimento originario (**Grafico 20**), emerge come il maggior numero di rimborsi sia riconducibile ad obbligazioni (52%), seguite da finanziamenti (46%) e infine da strumenti di tipo ibrido (2%).

GRAFICO 17

Evoluzione dell'attività di rimborso

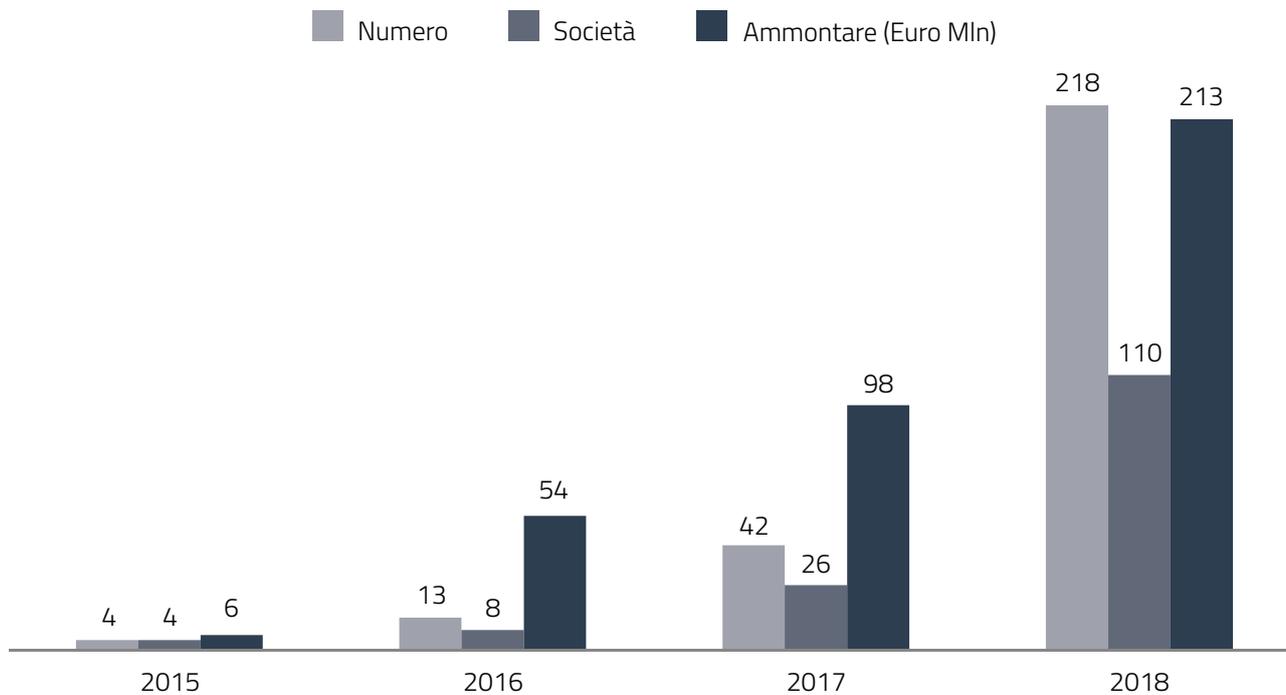


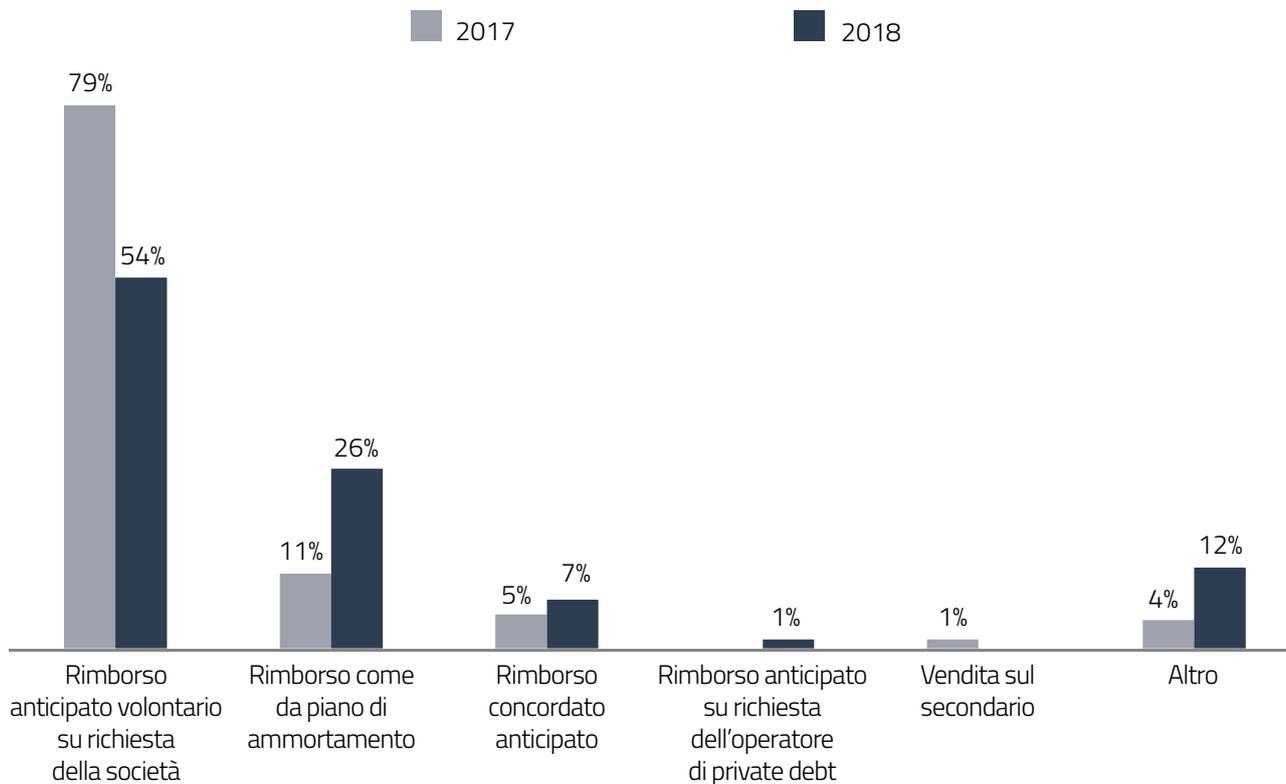
GRAFICO 18**Evoluzione della distribuzione % dell'ammontare rimborsato per tipologia**

GRAFICO 19

Evoluzione della distribuzione % del numero di rimborsi per tipologia

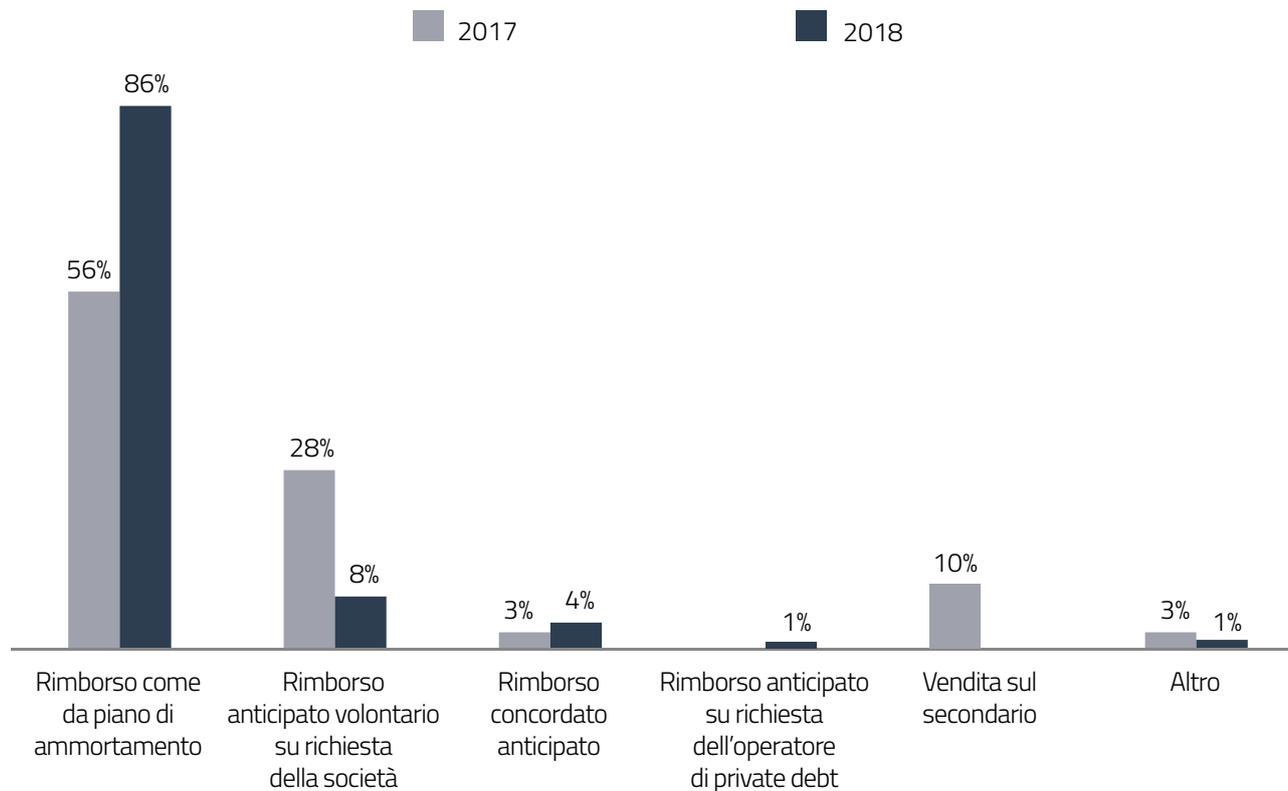
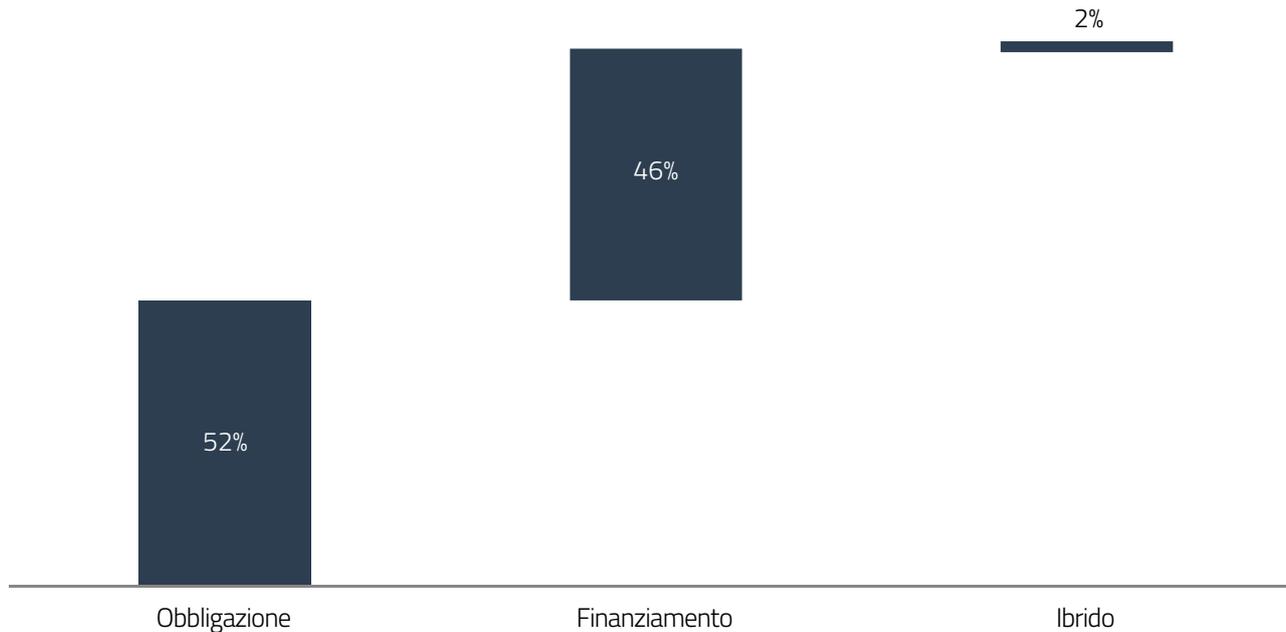


GRAFICO 20

Distribuzione % del numero di rimborsi per tipologia di investimento originario nel 2018



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.

21 Invest	www.21invest.com
Advam Partners SGR	www.advamsgr.com
Advent International	www.adventinternational.com
Aksia Group SGR	www.aksiagroup.com
Alcedo SGR	www.alcedo.it
Alkemia SGR	www.nemmgr.it
Alpha Associati	www.alphapef.com
Alto Partners SGR	www.altopartners.it
Amber Capital Italia SGR	www.ambercapital.com
Ambienta SGR	www.ambientasgr.com
Amundi Alternative & Real Assets	www.amundi.it
Andera Partners	www.mastcap.com
Antares Private Equity	www.antaresinvestimenti.it
Anthilia SGR	www.anthilia.it
Apax Partners	www.apax.com
ARDIAN Italy	www.ardian.com
Argos Wityu Italia	argos.wityu.fund/
Armònia SGR	www.armoniasgr.it
Assietta Private Equity SGR	www.apesgr.it
Aurora 2010	
Azimut Libera Impresa SGR	www.azimutliberaimpresa.it

B4 Investimenti	www.b4investimenti.it
Bain Capital	www.baincapital.com
Banca Sella Holding	www.gruppobancasella.it
BC Partners	www.bcpartners.com
Bluegem Capital Partners	www.bluegemcp.com
Boost Heroes	www.boostheroes.com
Bridgepoint	www.bridgepoint.eu
Capital Dynamics	www.capdyn.com
Casa4Funds	www.casa4funds.com
CDP Equity	www.cdpequity.it
Charme Capital Partners SGR	www.charmecapitalpartners.com
Cinven	www.cinven.com
Clessidra SGR	www.clessidrasgr.it
Como Venture	www.comoventure.it
Consilium SGR	www.consiliumsgr.it
Cooperare	www.cooperarespa.it
CVC Advisers (Italia)	www.cvc.com
DeA Capital	www.deacapital.it
Emisys	www.emisys.it
EOS Investment Management Group	www.eosimgroup.com
Equinox	www.equinox-investments.com

Equita SIM	www.equita.eu
Equiter - Investimenti per il territorio	www.equiterspa.com
Ersel Investmenti	www.ersel.it
F2i SGR	www.f2isgr.it
FH	www.fhgroup.it
Fineurop S.p.A	www.fineurop.it
Finint & Partners	www.finintprivatequity.it
Finlombarda Gestioni SGR	www.finlombardasgr.it
Fondo Italiano d'Investimento SGR	www.fondoitaliano.it
Fondo Italiano per l'Efficienza Energetica SGR	www.fieesgr.com
Friulia	www.friulia.it
FVS SGR	www.fvssgr.it
FSI	www.fondofsi.it
Futura Invest	
Gepafin	www.gepafin.it
Gradiente SGR	www.gradientesgr.it
Green Arrow Capital SGR	www.greenarrow-capitalsgr.com
H.I.G. European Capital Partners Italy	www.higeurope.com
HAT SGR	www.hat.it
HAT Sicaf	www.hatsicaf.it
Hedge Invest	www.hedgeinvest.it

IGI SGR	www.igisgr.it
Indaco Venture Partners SGR	www.indacosgr.com
Innogest SGR	www.innogest.it
Intesa Sanpaolo – Capital Light Bank	www.intesasanpaolo.com
Invitalia Ventures SGR	www.invitaliaventures.it
L Catterton Italy Advisors	www.lcattertoneurope.com
Lazio Innova	www.lazioinnova.it
LGT Capital Partners	www.lgtcp.com
Mandarin Advisory	www.mandarincp.com
Macquarie Group	www.macquarie.co.uk
Mediobanca SGR	www.mediobancasgr.com
Meta Ventures	www.meta-group.com/investment
Mittel	www.mittel.it
Muzinich & Co.	www.muzinich.com
NB Aurora	www.nbaurora.com
NB Renaissance Partners	www.nb.com
Neva Finventures	www.intesasanpaolo.com
October Italia	www.october.eu
Overseas Industries	
Oxy Capital Italia	www.oxycapital.com
P101	www.p101.it

PAI Partners	www.paipartners.com
Panakès Partners	www.panakes.it
Partners Group (UK) Limited - Milan Branch	www.partnersgroup.com
Permira Associati	www.permira.com
Pillarstone Italy	www.pillarstone-capital.com
Prana Ventures	www.pranaventures.it
Primomiglio SGR	www.primomigliosgr.it
Principia SGR	www.principiasgr.it
Private Equity Partners	www.privateequitypartners.com
Progressio SGR	www.progressiosgr.it
Quadrivio Group	www.quadriviogroup.com
QuattroR SGR	www.quattror.com
RedSeed Ventures	www.redseed.it
Riello Investimenti Partners SGR	www.rielloinvestimenti.it
RiverRock European Capital Partners	www.riverrock.eu
Sator Capital	www.satorgroup.com
Sefeia Impact SGR	www.sefeaimpact.it
Simest	www.simest.it
Siparex Investimenti 2 - Insec	www.siparexinvestimenti.com
Sofinnova Partners	www.sofinnova.fr
Star Capital SGR	www.starcapital.it

Style Capital SGR	www.stylecapital.it
Sviluppo Imprese Centro Italia SGR	www.fondisici.it
Swiss Merchant Corporation	www.swissmerchantcorporation.ch
The Carlyle Group	www.carlyle.com
Tikehau Capital	www.tikehaucapital.com
TIM Ventures	www.timventures.tim.it
Trentino Sviluppo	www.trentinosviluppo.it
Triton	www.triton-partners.com
Unigrains	www.unigrains.fr
United Ventures	www.unitedventures.it
Value Italy SGR	www.valueitalysgr.it
Venture Factory	www.venturefactory.tech
Vertis SGR	www.vertis.it
Wise Equity SGR	www.wisesgr.it
Yarpa Investimenti SGR	www.yarpa.it
Zenit SGR	www.zenitonline.it
Zephir Capital Partners SGR	www.zephircapital.eu

ADERENTI AIFI

ASSOCIAZIONI E ISTITUZIONI

ABI - Italian Banking Association	www.abi.it
AIBE	www.aibe.it
AIDAF	www.aidaf.it
AIPB - Associazione Italiana Private Banking	www.aipb.it
American Chamber of Commerce in Italy	www.amcham.it
APSTI	www.apsti.it
ASCRI	www.ascr.org
Associazione IBAN	www.iban.it
Assonime	www.assonime.it
Assosim	www.assosim.it
Borsa Italiana	www.borsaitaliana.it
BVCA - British Private Equity & Venture Capital Association	www.bvca.co.uk
Cassa Forense	www.cassaforense.it
Endeavor Italy	www.endeavoritaly.org
ENEA Italian National Agency for New Technologies, Energy and Sustainable Economic Development	www.enea.it
Fondazione LINKS - Leading Innovation & Knowledge for Society	www.linksfoundation.com
France Invest	www.afic.asso.fr
Invest Europe	www.investeurope.eu
IPFA - The International Project Finance Association	www.ipfa.org

Italia Fintech	www.italiafintech.org
Mefop	www.mefop.it
Réseau Entreprendre Lombardia	www.reseau-entreprendre.org/lombardia/

STUDI LEGALI

Accinni, Cartolano e Associati Studio Legale	www.acsl.it
Arendt & Medernach	www.arendt.com
Atrigna & Partners Studio Legale Associato	www.atrigna.com
Bird & Bird Studio Legale	www.twobirds.com
BonelliErede	www.belex.com
Bonn & Schmitt	www.bonnschmitt.net
CBA Studio Legale e Tributario	www.cbalex.com
Chiomenti Studio Legale	www.chiomenti.net
Clifford Chance	www.cliffordchance.com
CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni	cms.law/en/ITA/
Curtis Mallet-Prevost Colt & Mosle	www.curtis.com
Delfino e Associati Willkie Farr & Gallagher - Studio Legale	www.willkie.com
Di Tanno e Associati	www.ditanno.it
DLA Piper	www.dlapiper.com
Fieldfisher Studio Associato Servizi Professionali Integrati	www.fieldfisher.com
Freshfields Bruckhaus Deringer	www.freshfields.com

FRS Facchini Rossi & Soci	www.frstax.it
Gattai, Minoli, Agostinelli & Partners	www.gattai.it
Gatti Pavesi Bianchi Studio Legale Associato	www.gplex.it
Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners	www.gop.it
Giordano-Merolle Studio Legale e Tributario	www.gm.tax
Giovannelli e Associati Studio Legale	www.galaw.it
Hi.lex Avvocati Associati	www.hilex.it/
Hogan Lovells Studio Legale	www.hoganlovells.com
Jones Day	www.jonesday.com
L&P - Ludovici Piccone & Partners	www.ludoviciandpartners.com
Latham & Watkins	www.lw.com
LCA Studio Legale	www.lcalex.it
Legance - Avvocati Associati	www.legance.it
Linklaters	www.linklaters.com
LMS Studio Legale	www.lmslex.com
Lombardi Segni e Associati	www.lsalaw.it
Macchi di Cellere Gangemi - Studio Legale	www.macchi-gangemi.com
Maisto e Associati	www.maisto.it
McDermott Will & Emery Studio Legale	www.mwe.com
Molinari e Associati	www.molinarilex.it
Morri Rossetti e Associati	www.mralex.it

Orrick, Herrington & Sutcliffe	www.orrick.com
Paul Hastings (Europe) Studio Legale	www.paulhastings.com
Pedersoli Studio Legale	www.pedersoli.it
Pirola Pennuto Zei & Associati	www.pirolapennutozei.it
PKF Studio TCL - Tax Consulting Legal	www.studiotcl.com
Puri Bracco Lenzi e Associati, Studio legale e tributario	www.studiopbl.it
PwC TLS Avvocati e Commercialisti	www.pwc.com/it
RASS - Studio Legale Rinaldi e Associati	www.rinaldilawf.com
Rödl & Partner	www.roedl.com/it
RSM Studio Palea Lauri Gerla	www.rsm.it
Rucellai & Raffaelli Studio Legale	www.rucellaieraaffaelli.it
Russo De Rosa Associati	www.rdra.it
Studio Biscozzi Nobili	www.biscozzinobili.it
Studio Legale Associato ad Ashurst LLP	www.ashurst.com
Studio Legale Associato in Associazione con Simmons & Simmons	www.simmons-simmons.com
Studio Legale Carbonetti e Associati	www.studiocarbonetti.it
Studio Legale King & Wood Mallesons	www.kwm.com
Studio Legale K&L Gates	www.klgates.com
Studio Legale Pavia e Ansaldo	www.pavia-ansaldo.it
Studio Legale Zaglio-Orizio e Associati	www.zaglio-orizio.it
Studio Riccardi Salom Tedeschi	

Studio Vasapolli & Associati	www.vasapolli.it
Tremonti Romagnoli Piccardi e Associati	www.virtax.it
White & Case	www.whitecase.com
ADVISOR M&A	
Accuracy	www.accuracy.com
Argos Corporate Finance	www.argoscf.it
CDI Global Italy	www.cdiglobal.com/contact-us/areas/italy/milano
ERM Italia	www.erm.com
Fineurop Soditic	www.fineuropsoditic.com
GCA Altium	www.gcaaltium.com
Intesa Sanpaolo, Financial Sponsors Group & Alternative Funds	www.intesasanpaolo.com
K Finance	www.kfinance.com
Klecha & Co.	www.klecha-co.com
Kon	www.kon.eu
Lazard	www.lazard.com
Orefici Finance	www.oreficifinance.com
Ruffilli Sf	www.ruffilli.eu
Translink Stempel & Co.	www.translinkcf.it
UniCredit Principal Investments	www.unicredit.eu

SOCIETÀ DI REVISIONE E CONSULENZA FINANZIARIA

Audirevi Transaction Services	www.audirevi.it/servizi/transaction-services/
BDO	www.bdo.it
Deloitte Financial Advisory	www.deloitte.it
EY - Transaction Advisory Services	www.ey.com
Grant Thornton Financial Advisory	www.bgt-grantthornton.it
KPMG	www.kpmg.com/it
Mazars Italia	www.mazars.it
PwC	www.pwc.com/it

UNIVERSITÀ E ACCELERATORI D'IMPRESA

AREA Science Park	www.areasciencepark.it
Bio4Dreams	www.bio4dreams.com
Bocconi University	www.unibocconi.eu
Fondazione Filarete	www.fondazionefilarete.com
Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia	www.iit.it
I3P- Incubatore di Imprese Innovative del Politecnico di Torino	www.i3p.it
LIUC - Università Cattaneo	www.liuc.it
PoliHub	www.polihub.it
Scuola Superiore Sant'Anna di Pisa	www.sssup.it
Università degli Studi di Trento	www.unitn.it

ALTRI CONSULENTI E ISTITUZIONI FINANZIARIE

ACM Solution	www.acmsolution.com
Alix Partners	www.alixpartners.com
AoN	www.aon.com
Banca Mediolanum	www.bancamediolanum.it
Banca Profilo	www.bancaprofilo.it
Banca Promos	www.bancapromos.it
Bureau van Dijk	www.bvdinfo.it
Caruso e Andreatini Notai Associati	www.canotai.it
Coller Capital	www.collercapital.com
Duff & Phelps	www.duffandphelps.com
Edmond de Rothschild Asset Management	www.edmond-de-rothschild.com
Engineering Ingegneria Informatica	www.eng.it
Epic SIM	www.epic.it
Euronext	www.euronext.com
goetzpartners	www.goetzpartners.com
IR Top Consulting	www.irtop.com
Knet Project	www.knetproject.com
McKinsey & Company	www.mckinsey.it
Mergermarket	www.mergermarket.com
Preqin	www.prequin.com

Previnet	www.previnet.it
Spencer Stuart Italia	www.spencerstuart.com
Teca Consulting	www.tecaconsulting.com
Tema Consulenza Risk Management	www.temaconsulenza.eu
The British Chamber of Commerce for Italy	www.britchamitaly.com
unquote	www.unquote.com
Vigeo Italia	www.vigeo-eiris.com
Villa & Partners Executive Search	www.villaandpartners.com

CORPORATES

CLN Group	www.gruppocln.com
Edison	www.edison.it
Enel	www.startup.enel.com
Ferrovie dello Stato Italiane	www.fsitaliane.it
Iren	www.gruppoiren.it
Leonardo	www.leonardocompany.com
Poste Italiane	www.poste.it

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 - info@aifi.it

Seguici su:  