

2020

IL MERCATO ITALIANO

**DEL PRIVATE EQUITY, VENTURE CAPITAL
E PRIVATE DEBT**

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

2020

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

with LOMBARDI



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.

AIFI

In collaborazione con:

Deloitte.

Legance
AVVOCATI ASSOCIATI

www.k4g.it

SOMMARIO

IL MERCATO ITALIANO DEL PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL	5
Database “European Data Cooperative”	7
Premessa metodologica	8
Operatori	10
Raccolta	14
Investimenti	21
Disinvestimenti	48
IL MERCATO ITALIANO DEL PRIVATE DEBT	53
Premessa metodologica	54
Operatori	56
Raccolta	59
Investimenti	62
Rimborsi	77
Glossario	82
Associati AIFI	85
Aderenti AIFI	92

2020

IL MERCATO ITALIANO

DEL PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

AIFI



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

**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
Swedish Private Equity &
Venture Capital Association

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 Deals, nell'ambito delle survey semestrali sul mercato italiano del private equity e del venture capital. L'analisi, effettuata attraverso la piattaforma EDC, studia le attività di raccolta di nuovi capitali, investimento e disinvestimento poste in essere nel corso del 2020, con riferimento alla data del closing. Di seguito si riportano alcune indicazioni metodologiche, al fine di facilitare la lettura e l'interpretazione dei dati.

OPERATORI

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

- gestire un fondo o ben definiti e stabili

capitali (schemi di investimento collettivi utilizzati per effettuare investimenti);

- investire in imprese;
- avere un orizzonte temporale, in termini di holding period, di medio-lungo termine;
- avere una strategia di disinvestimento.

RACCOLTA

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

- gli operatori indipendenti aventi focus specifico di investimento sul mercato italiano (SGR e investment company);
- gli operatori captive italiani, che non effettuano attività di raccolta indipendente, ma ricevono i capitali dalla casamadre. In questo caso i capitali investiti nel periodo sono, per convenzione, assunti anche come risorse raccolte nello stesso arco temporale.

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 informazioni inserite nella piattaforma. Per gli operatori che non fanno parte di alcuna Associazione, invece, vengono utilizzate fonti pubbliche.

DISINVESTIMENTI

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

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

- disinvestimenti effettuati in aziende ita-

liane e non da operatori "locali";

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

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

OPERATORI

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

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

Nel dettaglio, nel corso del 2020 gli operatori che hanno svolto almeno una delle attività di investimento, disinvestimen-

to o raccolta di capitali sono stati 140, in calo del 10% rispetto ai 155 dell'anno precedente. Con riferimento all'attività di raccolta **(Grafico 1)**, i soggetti per i quali è stata registrata attività di fundraising indipendente sono stati 26, contro i 22 dell'anno precedente (+18%), mentre 119 operatori hanno realizzato almeno un investimento, contro i 128 del 2019 (-7%). Il 43% degli operatori che hanno investito in Italia nel 2020 è internazionale (51 soggetti, di cui 33 senza un ufficio in Italia). Infine, 40 operatori hanno disinvestito (anche parzialmente) almeno una partecipazione, contro i 63 del 2019 (-37%).

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 (55 operatori, di cui 28 internazionali), seguito dal comparto dell'early stage (51 operatori). Gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento di expansion, invece, sono stati 21.

Al 31 dicembre 2020 le società nel portafoglio complessivo degli operatori monitorati nel mercato italiano risultavano circa 1.500, per un controvalore, al costo storico d'acquisto, di circa 41 miliardi di Euro, di cui quasi 26 miliardi investiti da soggetti internazionali **(Grafico 3)**.

Alla stessa data, il commitment disponibile stimato per investimenti, al netto delle disponibilità degli operatori internazionali e captive, ammontava a circa 9 miliardi di Euro.

GRAFICO 1

Evoluzione degli operatori attivi nelle diverse fasi di attività

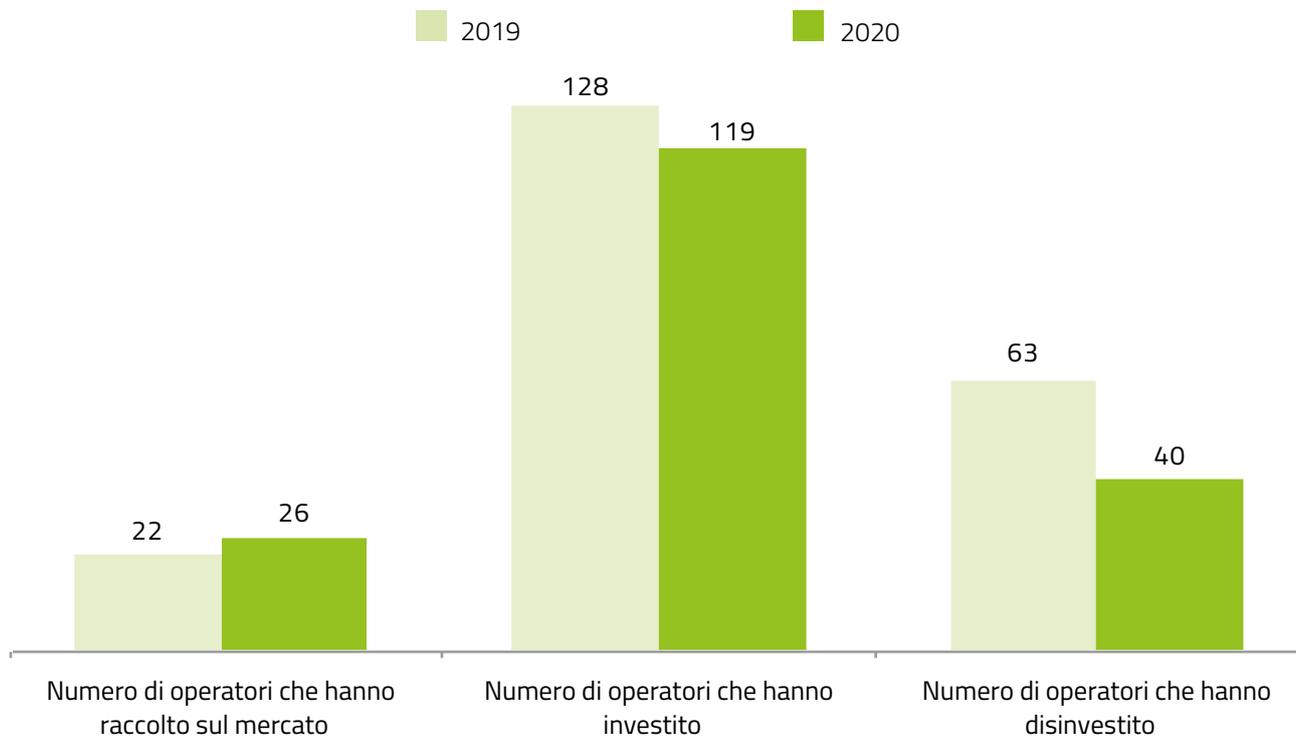


GRAFICO 2

Evoluzione degli operatori che hanno effettuato investimenti nei diversi segmenti

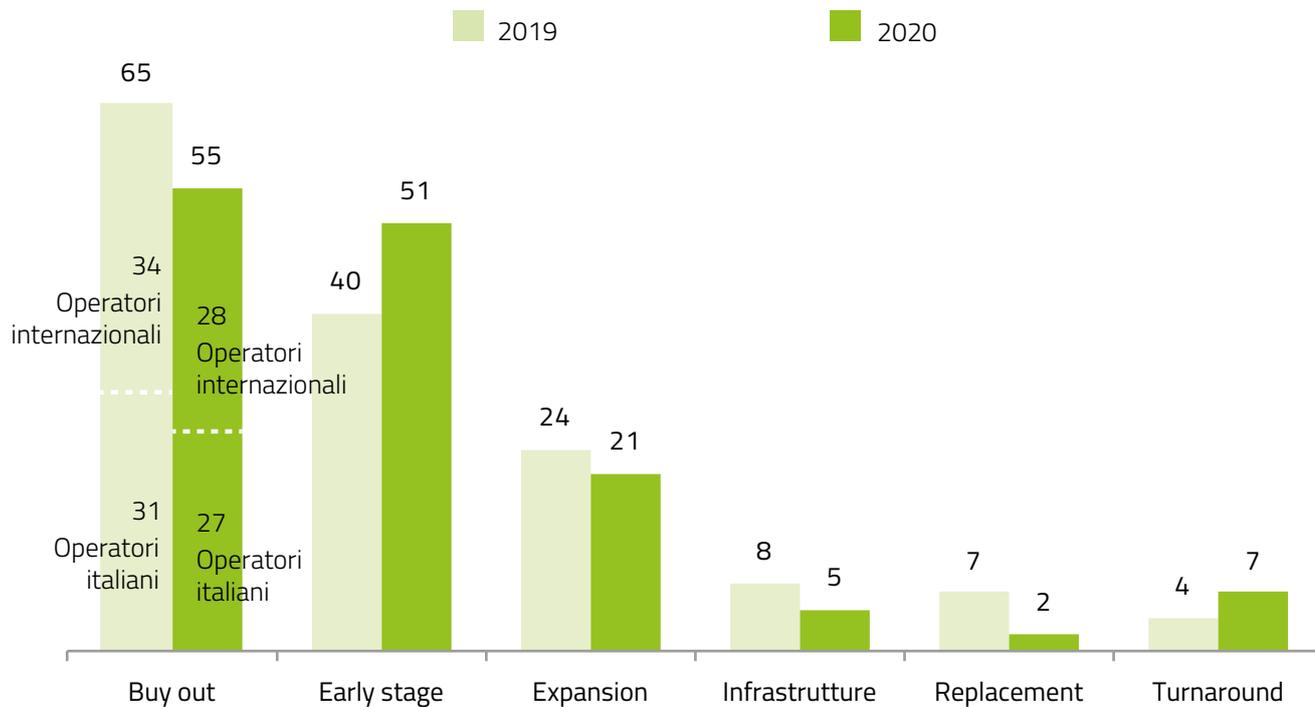
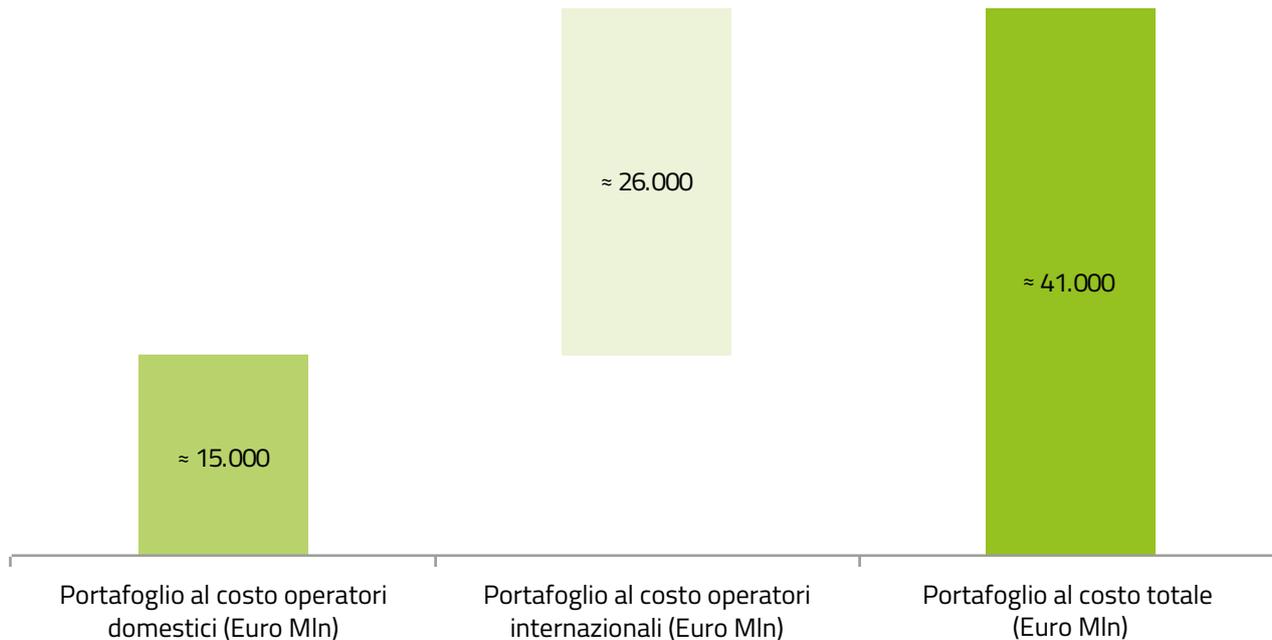


GRAFICO 3

Portafoglio al costo al 31 dicembre 2020



RACCOLTA

Nel corso del 2020 le risorse complessivamente raccolte dagli operatori domestici sono risultate pari a 2.612 milioni di Euro **(Grafico 4)**, contro i 1.591 milioni dell'anno precedente (+64%). Gli operatori che hanno effettuato attività di raccolta nel 2020 sono stati 27, contro i 22 del 2019. Complessivamente, i fondi che hanno effettuato almeno un closing sono stati 36, di cui 7 hanno raccolto nel corso dell'anno oltre 100 milioni di Euro (3 dalla casamadre, 4 dal mercato).

Il reperimento di capitali sul mercato finanziario italiano e internazionale da parte di operatori indipendenti, si è attestato a 2.072 milioni di Euro, in crescita del 32% rispetto all'anno precedente (1.566 milioni). Si segnala che, per metodologia internazionale, i dati della raccolta non considerano le risorse riconducibili agli operatori internazionali con base stabile nel nostro Paese,

sottostimando, dunque, il valore complessivo delle risorse disponibili sul mercato. Nel caso in cui i capitali investiti da questi ultimi, nel corso del 2020, venissero assunti come risorse raccolte, l'ammontare dei capitali affluiti nel nostro Paese sarebbe pari a 5.728 milioni di Euro **(Grafico 5)**.

Inoltre, si sottolinea che nell'analisi non sono ricompresi i capitali raccolti dai fondi retail per i quali non è stato possibile identificare la quota che verrà destinata agli investimenti diretti di private equity e venture capital.

Nel dettaglio¹, con riferimento alla provenienza geografica dei capitali, si sottolinea che la componente domestica, con un valore pari a 1.708 milioni di Euro, ha rappresentato il 90%, mentre il peso di quella estera è stato del 10% (193 milioni di Euro) **(Grafico 6)**.

L'analisi della raccolta per tipologia di fonte

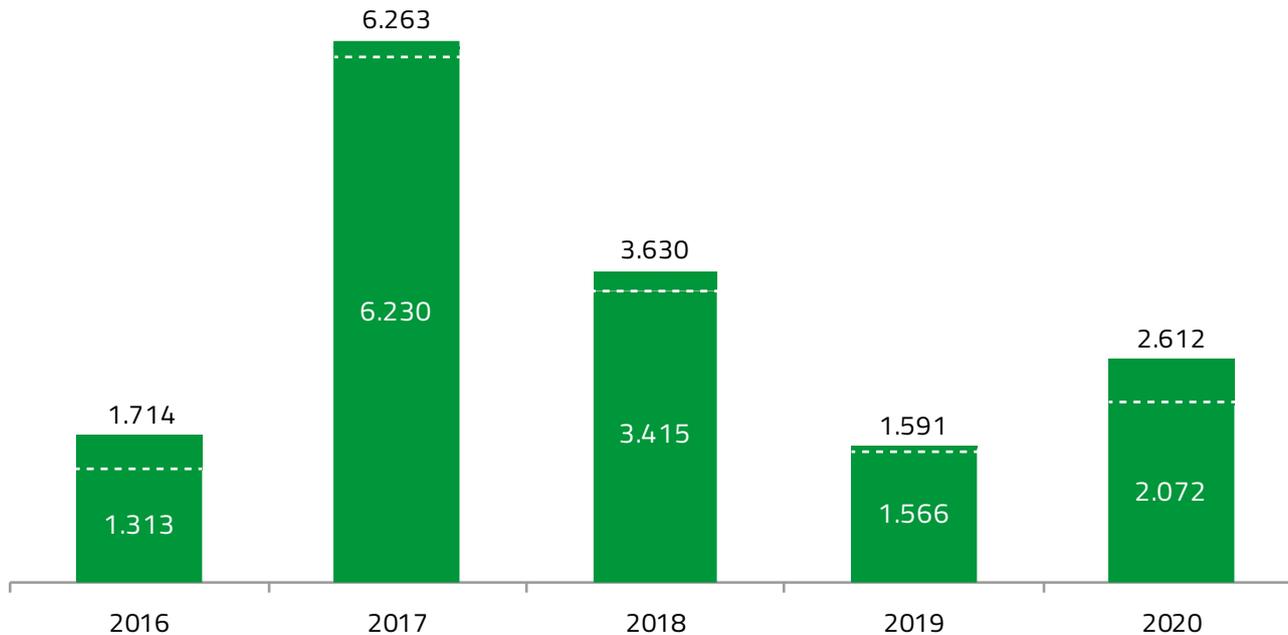
(Grafici 7 e 8) evidenzia che gli investitori individuali e family office hanno rappresentato la prima fonte di capitale (28%), grazie anche al closing di alcuni fondi retail, seguiti dalle assicurazioni (27%), protagoniste in particolare nella raccolta di un fondo di dimensioni significative, dai fondi di fondi istituzionali (16%) e dai fondi pensione e casse di previdenza (12%).

Da ultimo, sul versante della distribuzione della raccolta indipendente per tipologia di investimento target **(Grafico 9)**, si prevede che la maggior parte dei capitali affluiti al mercato verranno utilizzati per la realizzazione di operazioni di buy out (53%). Seguono gli investimenti in infrastrutture (26%) e nel comparto dell'early stage (14%). Nel caso si considerassero anche i capitali forniti dalla casamadre, la percentuale di raccolta destinata ad investimenti in imprese nelle prime fasi di vita salirebbe al 32%.

1 - Le elaborazioni relative all'origine geografica sono realizzate sul 92% della raccolta di mercato per il quale è disponibile il dato, mentre le analisi relative alle fonti sono realizzate sul 95% dei dati

GRAFICO 4

Evoluzione dei capitali raccolti (Euro Mln)



Nota: sotto la linea bianca, la raccolta sul mercato

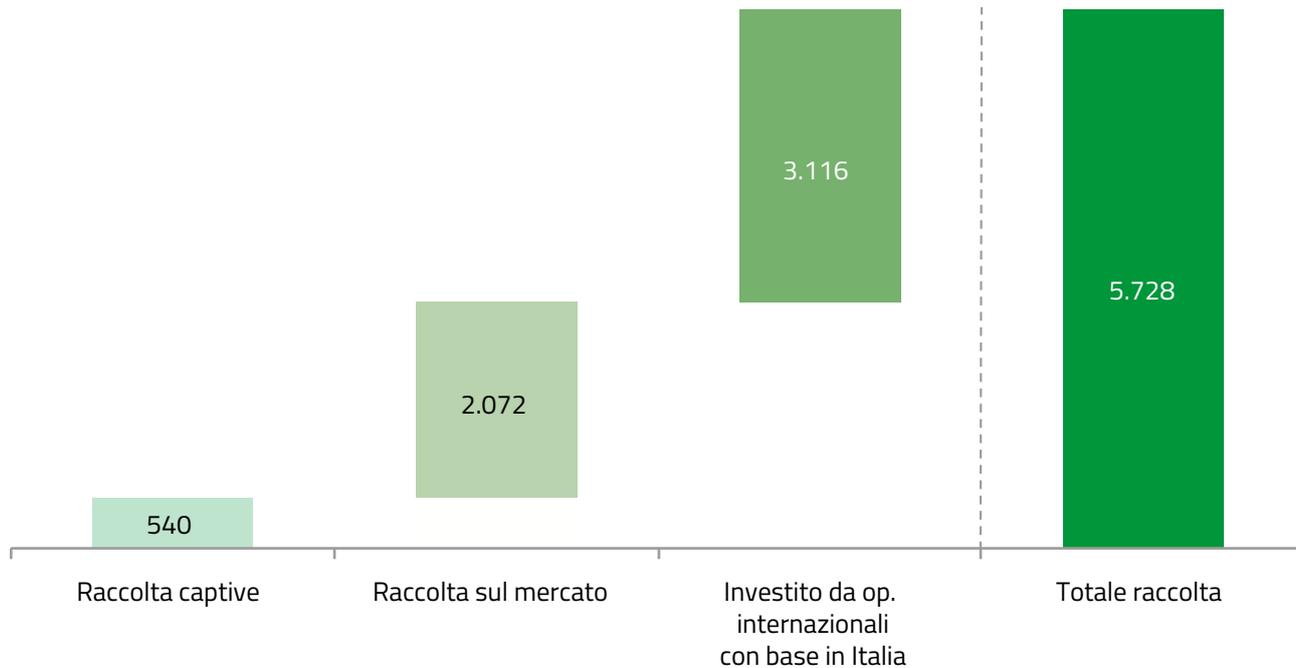
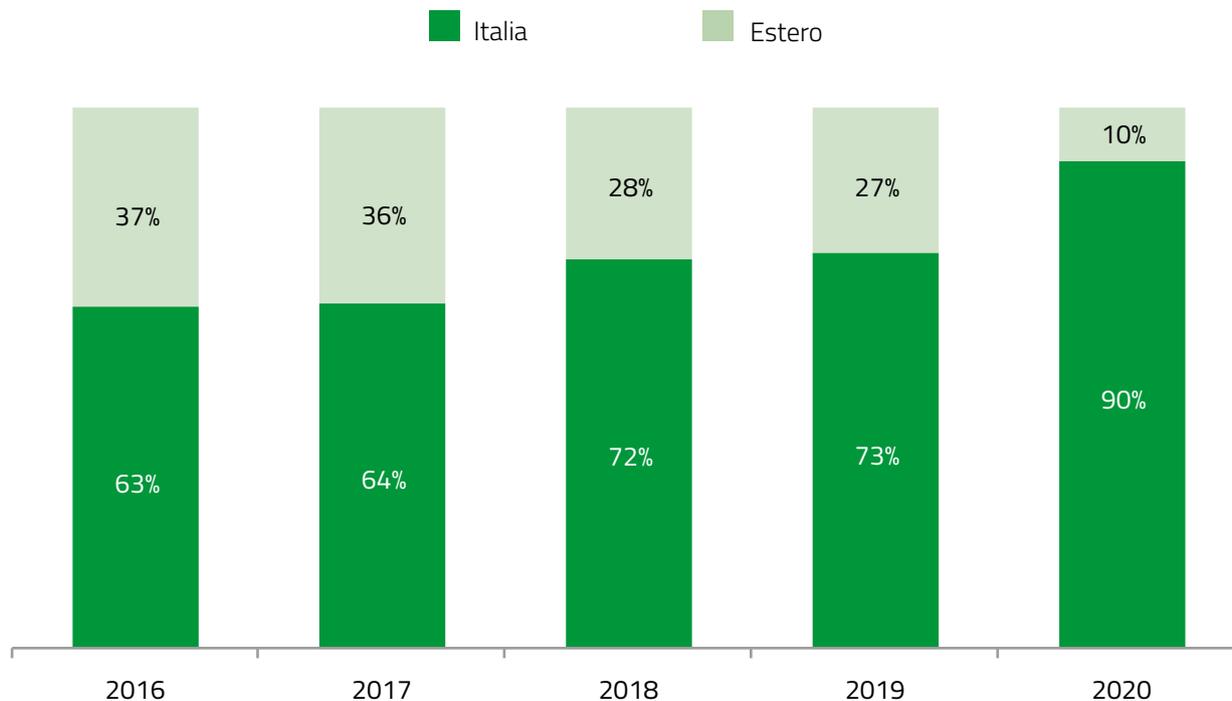
GRAFICO 5**Provenienza dei capitali raccolti nel 2020 (Euro Mln)**

GRAFICO 6

Evoluzione dell'origine geografica dei capitali raccolti sul mercato



Nota: elaborazione realizzata per il 2017 sul 97%, per il 2018 sul 75%, per il 2019 sul 71% e per il 2020 sul 92% della raccolta di mercato per il quale è disponibile il dato

GRAFICO 7

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

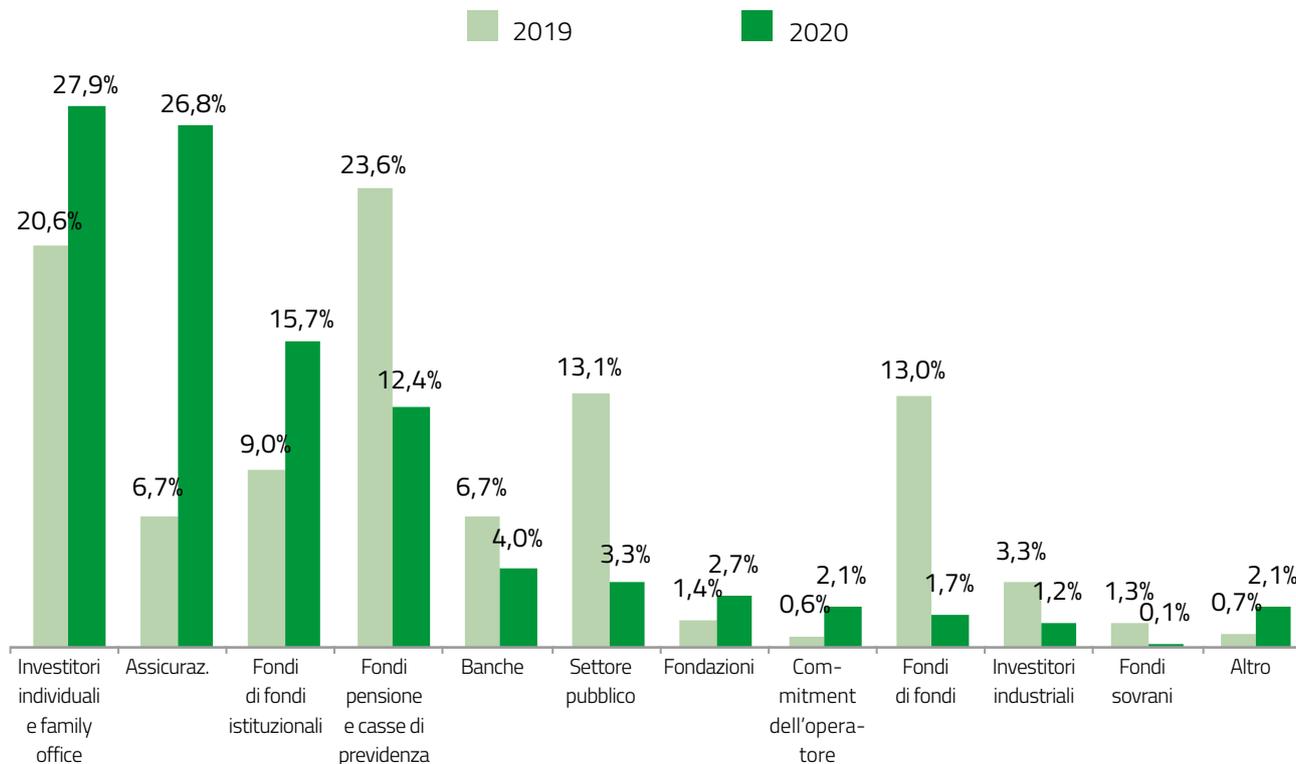


GRAFICO 8

Origine geografica dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di fonte nel 2020 (prime fonti)

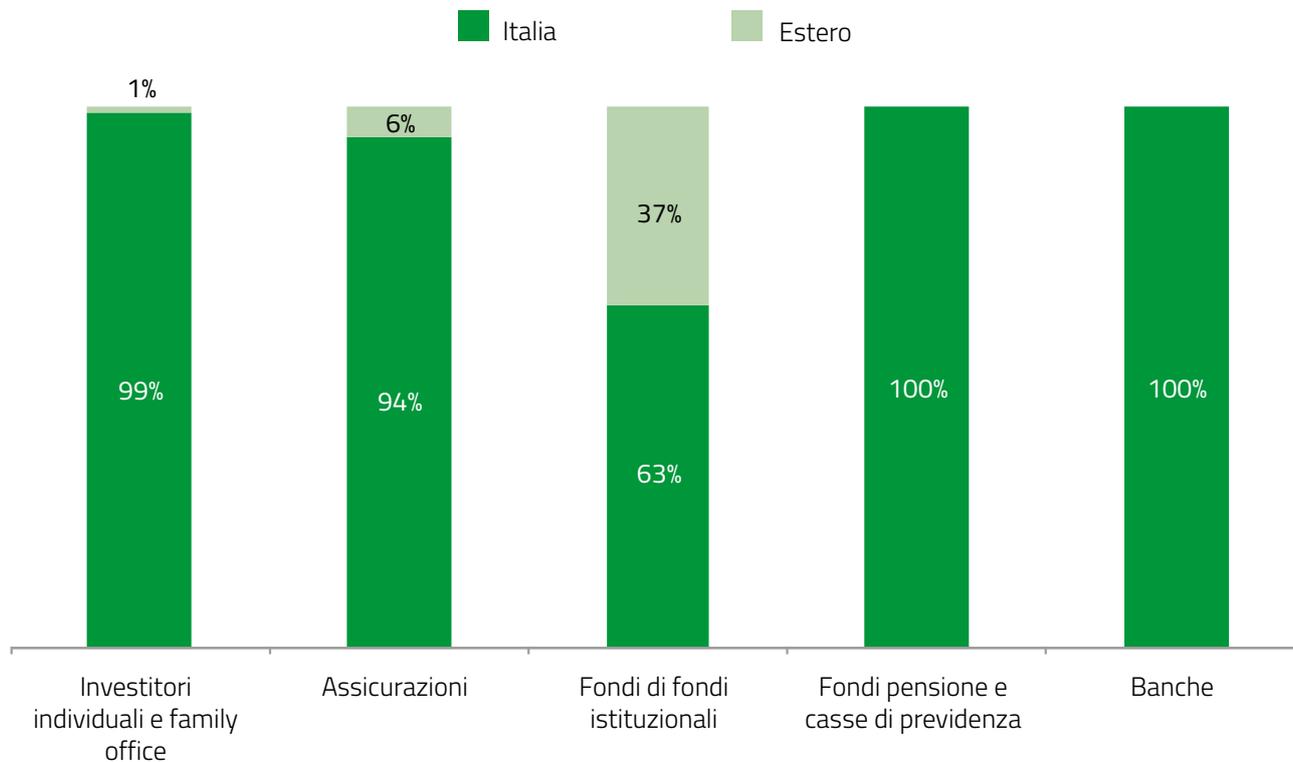
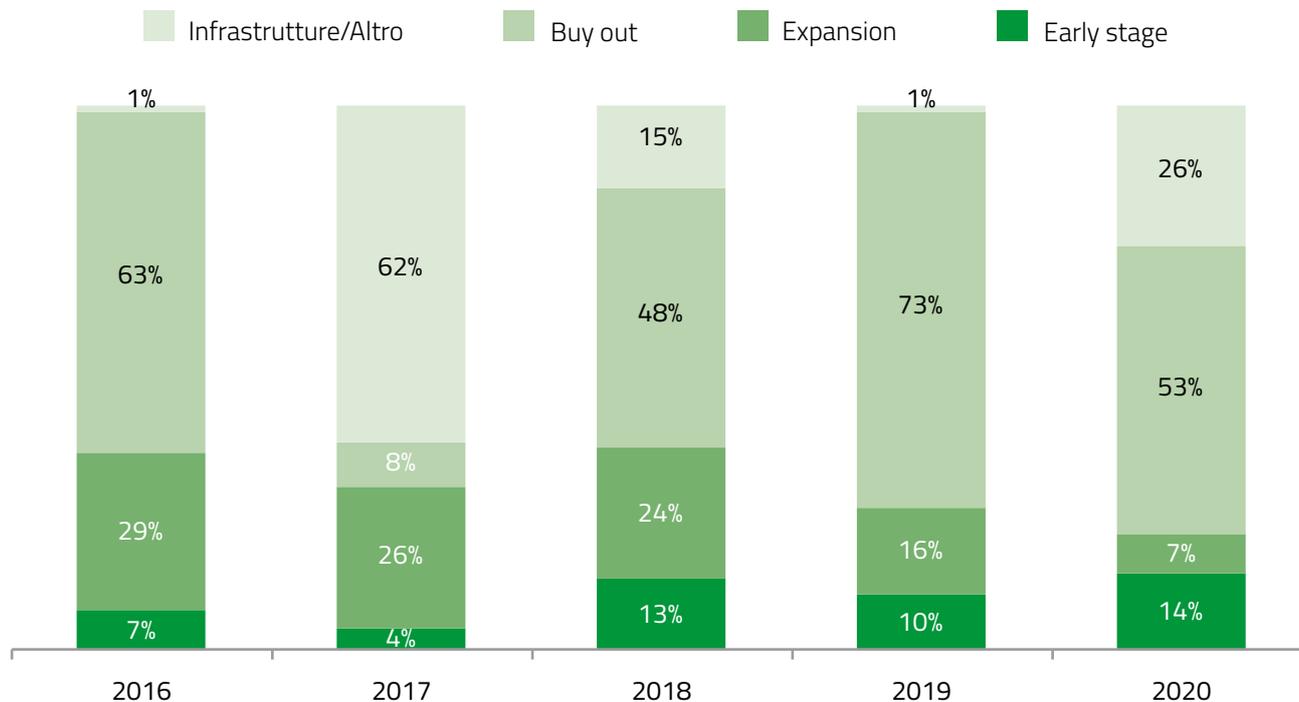


GRAFICO 9

Distribuzione della raccolta sul mercato per tipologia di investimento target



INVESTIMENTI

Nel corso del 2020 sono state registrate sul mercato italiano del private equity e venture capital 471 operazioni, distribuite su 341 società, per un controvalore pari a 6.597 milioni di Euro. Rispetto all'anno precedente (7.223 milioni di Euro investiti in 370 operazioni), si è osservata una diminuzione del 9% dell'ammontare investito, mentre il numero di investimenti è cresciuto del 27%, trainato dall'attività di venture capital, che ha visto l'avvio dell'operatività di un soggetto di matrice istituzionale, focalizzato sugli investimenti in imprese nelle prime fasi di vita (**Grafici 10, 11 e 12**).

Di conseguenza, con riferimento alla tipologia di operazioni realizzate (**Grafico 13**), in termini di numero, con 306 investimenti, l'early stage si è posizionato nettamente al primo posto, seguito dal buy out (94), mentre le operazioni di expansion sono state 40. In termini di ammontare, invece, i buy out hanno continuato a rappresen-

tare il comparto del mercato verso il quale è confluita la maggior parte delle risorse (4.370 milioni di Euro), seguiti dagli investimenti in infrastrutture (1.322 milioni di Euro) e dal segmento dell'early stage (378 milioni di Euro).

Per quel che riguarda l'attività svolta dalle diverse categorie di soggetti (**Grafico 14**), gli operatori internazionali hanno assorbito il 67% del mercato in termini di ammontare investito nel corso del 2020, pari a 4.425 milioni di Euro, mentre gli operatori domestici hanno investito 2.172 (33%). Si segnala che gli operatori internazionali senza un ufficio in Italia hanno investito nel Paese 1.308 milioni di Euro, distribuiti su 38 operazioni. In termini di numero, gli operatori domestici hanno realizzato la maggior parte degli investimenti (384, pari all'82% del mercato).

A livello generale, nel 2020 il taglio medio dell'ammontare investito per singola operazione (**Grafico 15**) si è attestato a 14,0

milioni di Euro, in calo rispetto al 2019 (19,5 milioni di Euro), come conseguenza del significativo numero di operazioni di early stage, tipicamente di ridotte dimensioni. Escludendo tali operazioni, l'ammontare medio si attesta a 37,7 milioni di Euro, in lieve crescita rispetto all'anno precedente, quando era pari a 34,4 milioni. Il dato normalizzato, cioè al netto dei large e mega deal realizzati nel corso del 2020, invece, è stato pari a 7,5 milioni di Euro (11,2 milioni nel 2019).

Considerando le società oggetto di investimento, nel 2020 va segnalata la presenza di 2 operazioni con equity versato compreso tra 150 e 300 milioni di Euro (large deal) e 6 operazioni di ammontare superiore ai 300 milioni di Euro (mega deal). Complessivamente, i large e mega deal hanno attratto risorse per 3.463 milioni di Euro, pari al 53% dell'ammontare complessivamente investito nell'anno. L'anno precedente i large e mega deal avevano attratto 3.375

milioni di Euro, pari al 47% dell'ammontare complessivo (grazie a 10 large deal e 2 mega deal). Le operazioni caratterizzate da un equity versato inferiore ai 150 milioni di Euro (small e medium deal) sono state pari a 3.134 milioni di Euro, in calo rispetto al 2019 (3.848 milioni di Euro) **(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 ammontare investito, passato da 270 a 378 milioni di Euro (+40%), sia di numero di operazioni (168 nel 2019, contro 306 nel 2020, +82%), come anticipato spinto dall'attività di un nuovo soggetto di natura istituzionale **(Grafico 17)**. Nel 2020, la maggior parte delle operazioni di avvio è stata realizzata da operatori domestici, che hanno realizzato l'89% degli investimenti, con un peso dell'80% in termini di ammontare. Nel corso del 2020, nel segmento dell'ex-

pansion sono stati investiti 354 milioni di Euro, distribuiti su 40 operazioni **(Grafico 18)**. Rispetto all'anno precedente, i dati risultano in calo del 61% in termini di ammontare e del 17% per quanto riguarda il numero. Nel dettaglio, dall'analisi della tipologia di investitori attivi nel segmento, emerge come i soggetti domestici abbiano realizzato il maggior numero di investimenti (83%, 71% in termini di ammontare). Il segmento del turnaround anche nel 2020 ha mantenuto un ruolo di nicchia, con la realizzazione di 9 investimenti, contro i 7 del 2019, mentre l'ammontare è passato da 96 a 172 milioni di Euro **(Grafico 19)**. Le risorse investite nel comparto del replacement sono state pari a poco più di un milione di Euro (355 milioni nel 2019), distribuite su 2 investimenti, contro gli 11 dell'anno precedente **(Grafico 20)**. Nel 2020 le operazioni realizzate nel comparto delle infrastrutture hanno attratto

1.322 milioni di Euro, in crescita del 159% rispetto all'anno precedente, quando erano stati investiti 510 milioni di Euro **(Grafico 21)**. Il numero di operazioni di questo tipo realizzate nel 2020 è stato pari a 20, contro le 13 dell'anno precedente (+54%). Infine, il segmento dei buy out ha attratto il 66% dei capitali complessivamente investiti nel corso del 2020, pari a 4.370 milioni di Euro, in calo del 14% rispetto ai 5.096 milioni dell'anno precedente **(Grafico 22)**. Nel dettaglio, le operazioni sono state 94 (123 nel 2019), con una diminuzione del 24%. 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 42% del numero totale (contro il 43% del 2019), mentre il peso delle operazioni di ammontare compreso tra 15 e 150 milioni di Euro è stato pari al 52% (50% nel 2019). I large e mega deal, infine, hanno rappresentato il 6% del nume-

ro di investimenti realizzati (7% nel 2019) **(Grafico 23)**. Analizzando più nel dettaglio le caratteristiche dell'offerta, gli operatori domestici hanno realizzato il 63% del numero di operazioni, mentre a livello di ammontare hanno prevalso i soggetti internazionali (83%).

Sotto il profilo della ripartizione delle operazioni tra initial e follow on, si segnala che gli investimenti a favore di aziende già partecipate dallo stesso operatore o da altri investitori nel capitale di rischio hanno rappresentato la maggioranza in termini di ammontare (63%), mentre in termini di numero hanno prevalso gli initial (53%)

(Grafico 24).

Dalla distribuzione geografica degli investimenti emerge come, in linea con i dati registrati l'anno precedente, il 95% degli investimenti effettuati nel corso del 2020 ha avuto ad oggetto imprese localizzate nel nostro Paese **(Grafico 25)**, corrispondente al 98% dell'ammontare investito nell'anno

(Grafico 26).

Se si considera la sola attività posta in essere in Italia, il 60% del numero di operazioni ha riguardato aziende localizzate nel Nord del Paese (74% nel 2019), seguito dalle regioni del Sud e Isole con il 23% (10% l'anno precedente), mentre il Centro ha pesato per il 17% (16% nel 2019). In termini di ammontare, invece, il Nord ha attratto il 74% delle risorse complessivamente investite in Italia (78% nel 2019), seguito dalle regioni del Centro con il 21% (14% l'anno precedente), mentre la quota di risorse destinate al Sud Italia si è attestata al 5% (8% nel 2019).

Come da tradizione, a livello regionale **(Grafico 27)**, si conferma il primato della Lombardia, dove è stato realizzato il 37% del numero totale di operazioni portate a termine in Italia nel corso del 2020, seguita da Campania (9%) e Lazio (8%). In termini di ammontare, la Lombardia si è posizionata al primo posto, con il 44% delle risorse

se complessivamente investite, seguita da Emilia-Romagna (10%) e Toscana (poco meno del 10%).

L'analisi della distribuzione settoriale degli investimenti evidenzia come, nel 2020, il comparto dell'ICT (comunicazioni, computer ed elettronica) abbia rappresentato il principale target di investimento in termini di numero di operazioni, con una quota del 33% **(Grafico 28)**, seguito dal medicale, con un peso del 13%, e dal settore dei beni e servizi industriali (11%).

In termini di ammontare, la maggior parte delle risorse investite nell'anno è confluita verso il comparto dell'ICT (33% del totale), seguito da quello dei beni e servizi industriali (19%) e dal manifatturiero – moda (14%).

Per quel che riguarda le imprese attive nei settori ad alta tecnologia, il numero di operazioni realizzate nel 2020 a favore di aziende definite "high tech" si è attestato a 181 (134 nel 2019), con una incidenza sul

numero totale di operazioni del 38% (**Grafico 29**). Nel dettaglio, i sottocomparti in cui si evidenzia il maggior numero di operazioni sono quelli dell'ICT, del medicale e delle biotecnologie che, in termini di numero, hanno rappresentato il 70% degli investimenti in imprese high tech effettuati nel corso del 2020 (**Grafico 30**). È significativo precisare che l'89% 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 2020 mostrano una concentrazione delle operazioni su imprese di taglio medio-piccolo (90% del numero totale, 84% nel 2019), caratterizzate da un numero di dipendenti inferiore alle 250 unità (**Grafico 31**). Queste aziende hanno attratto risorse per un ammontare complessivo pari a 2.795 milioni di Euro (42% del totale, 37% nel 2019), mentre il resto del mercato, con un peso del 10% in termini di numero di investimenti, ha

assorbito il 58% delle risorse totali (3.802 milioni di Euro).

Anche la distribuzione degli investimenti per classi di fatturato delle aziende target evidenzia come le imprese di piccola e media dimensione (con un fatturato inferiore ai 50 milioni di Euro), pur avendo attratto risorse per circa il 24% del totale, rappresentino, anche per il 2020, il principale target verso cui sono indirizzati gli investimenti di private equity e venture capital in Italia, con una quota dell'86% sul numero complessivo di operazioni (**Grafico 32**).

GRAFICO 10 Evoluzione dell'attività di investimento

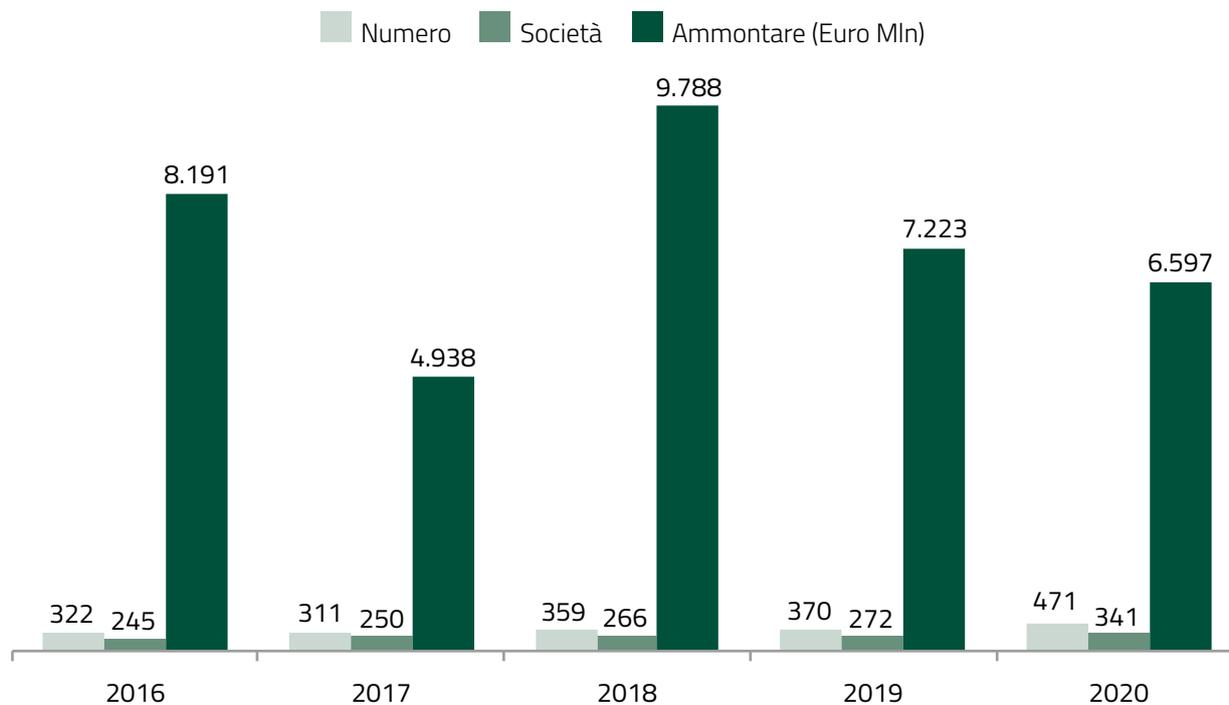


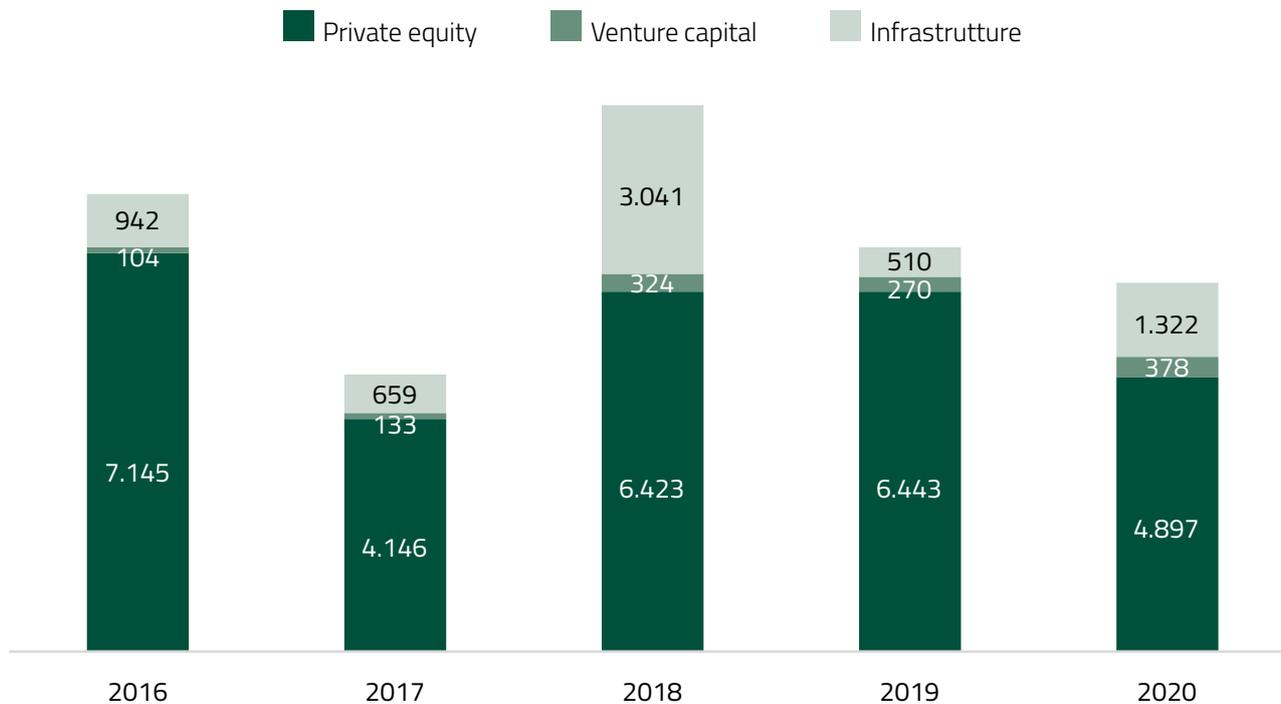
GRAFICO 11**Evoluzione dell'ammontare investito (Euro Mln) per tipologia di attività**

GRAFICO 12 Evoluzione del numero di investimenti per tipologia di attività

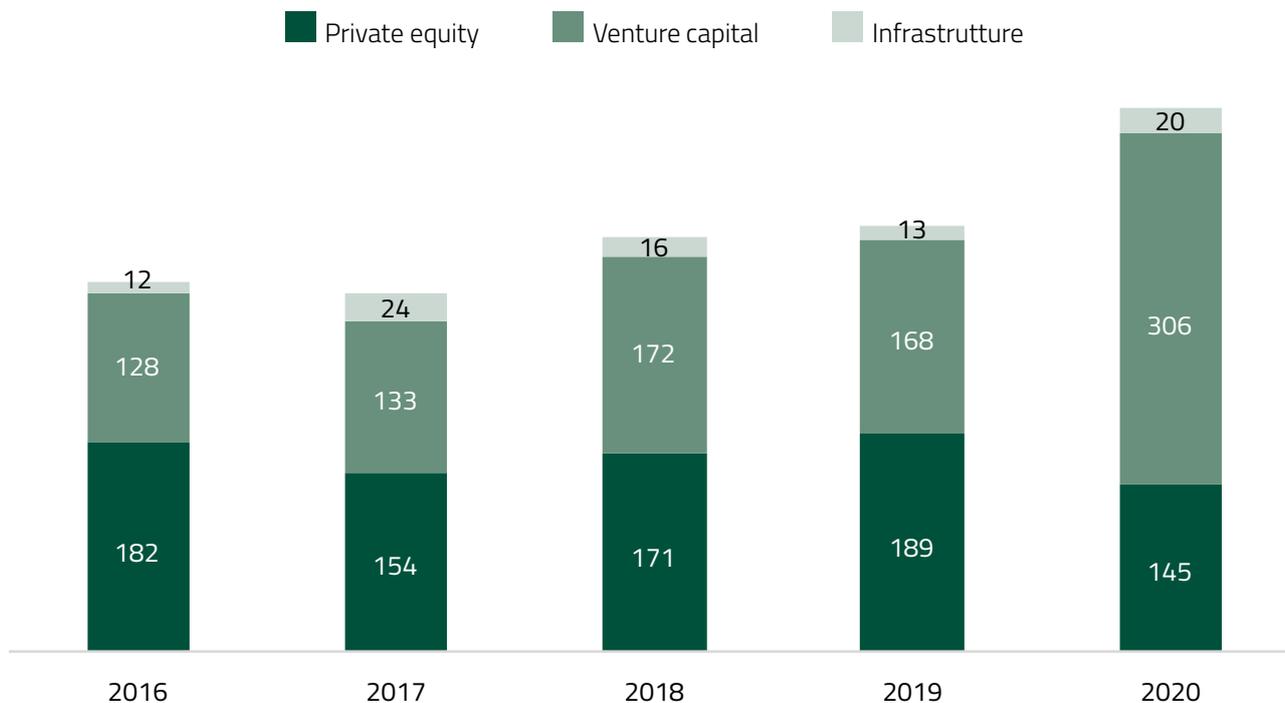


GRAFICO 13 Distribuzione degli investimenti 2020 per tipologia

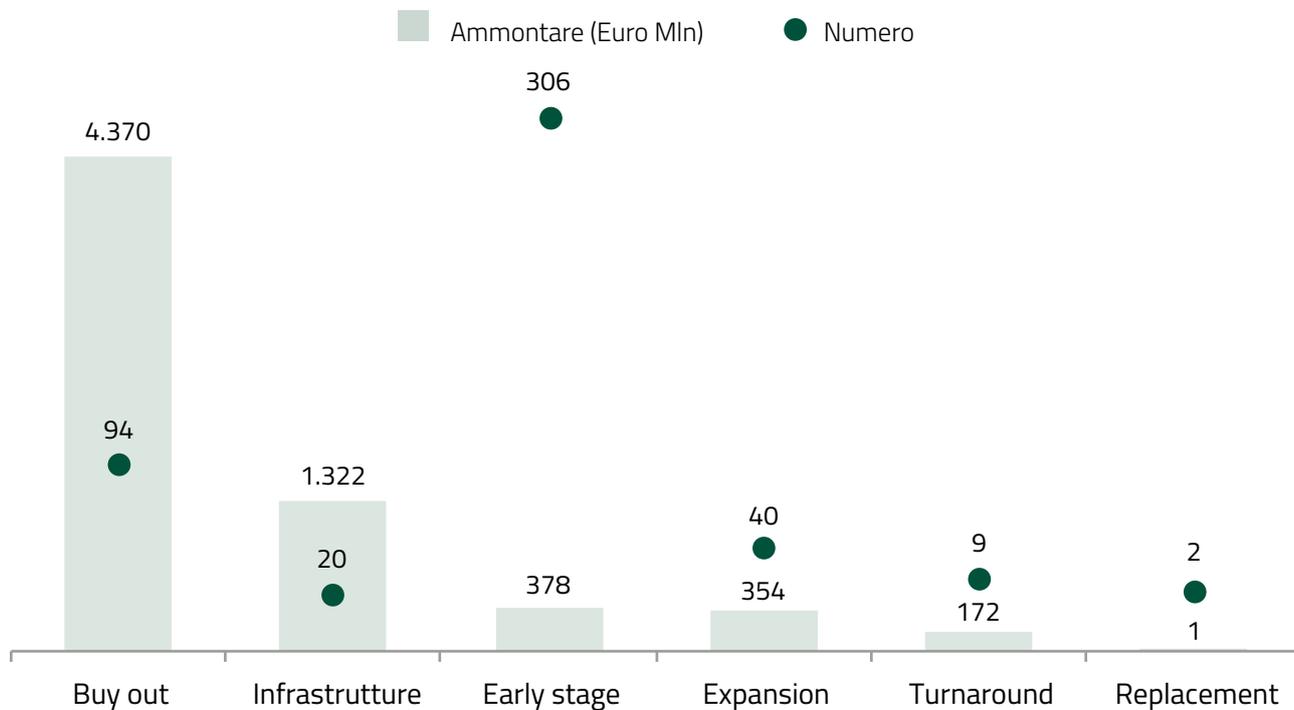


GRAFICO 14 Evoluzione degli investimenti per origine geografica dell'operatore

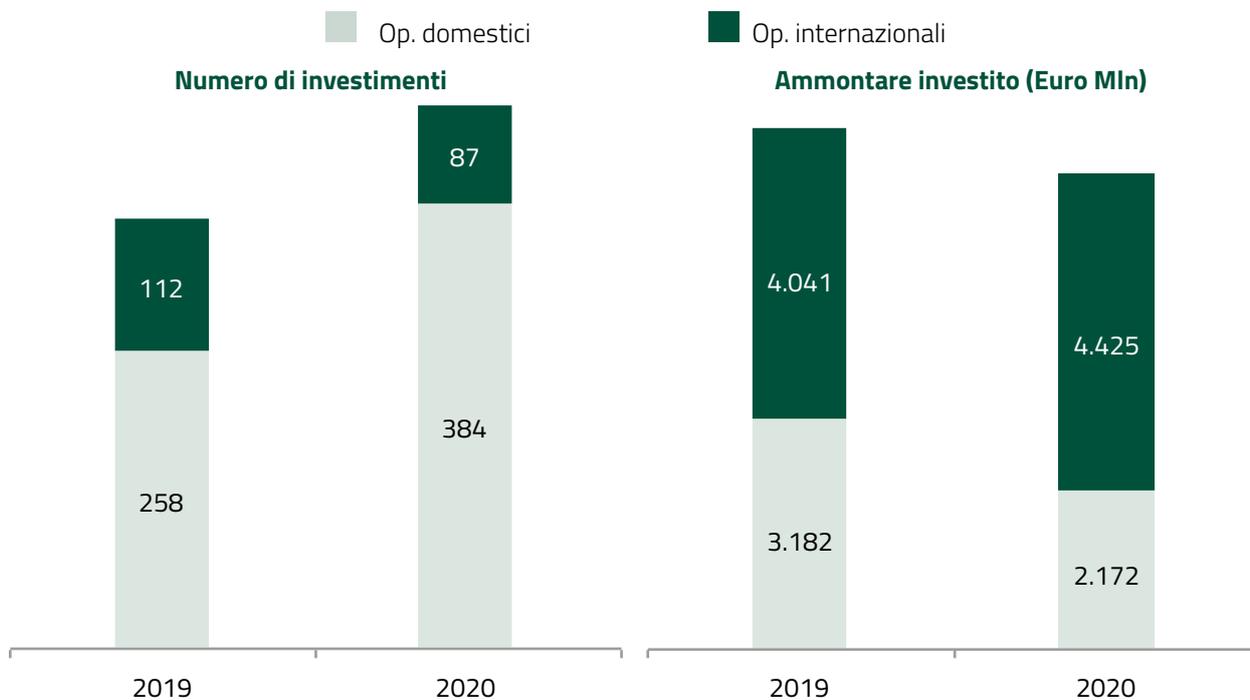
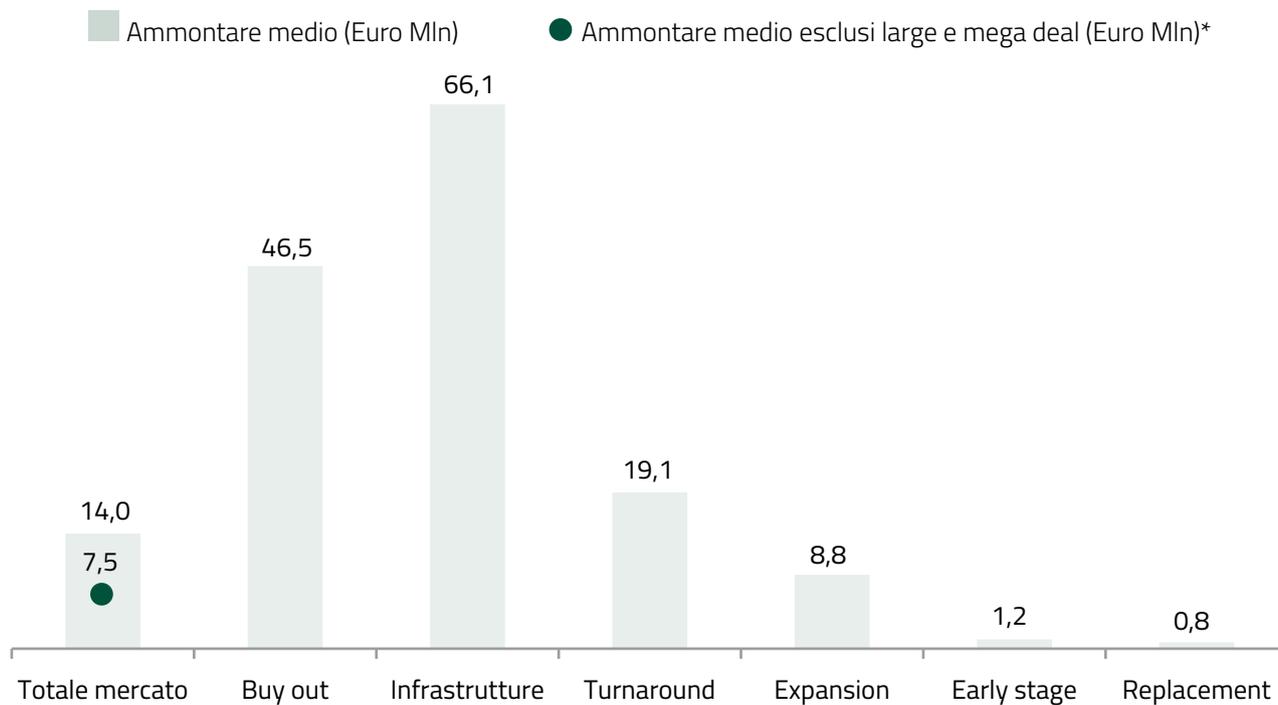


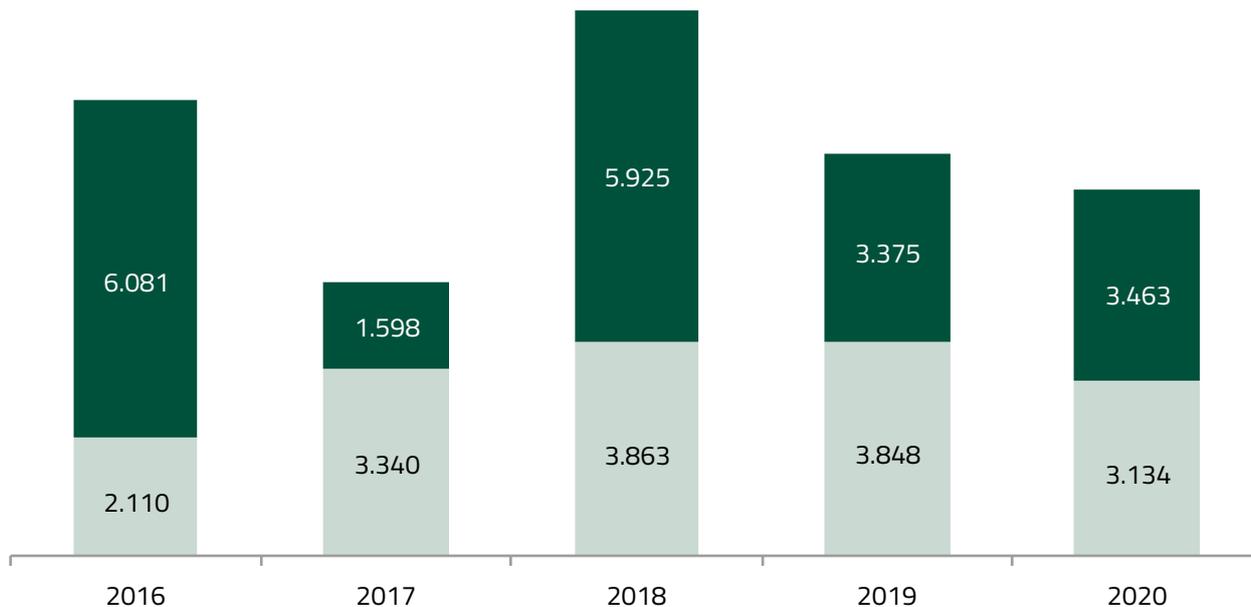
GRAFICO 15 Ammontare investito medio per tipologia di operazione nel 2020



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

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

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



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

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

GRAFICO 17 Focus early stage: trend storico

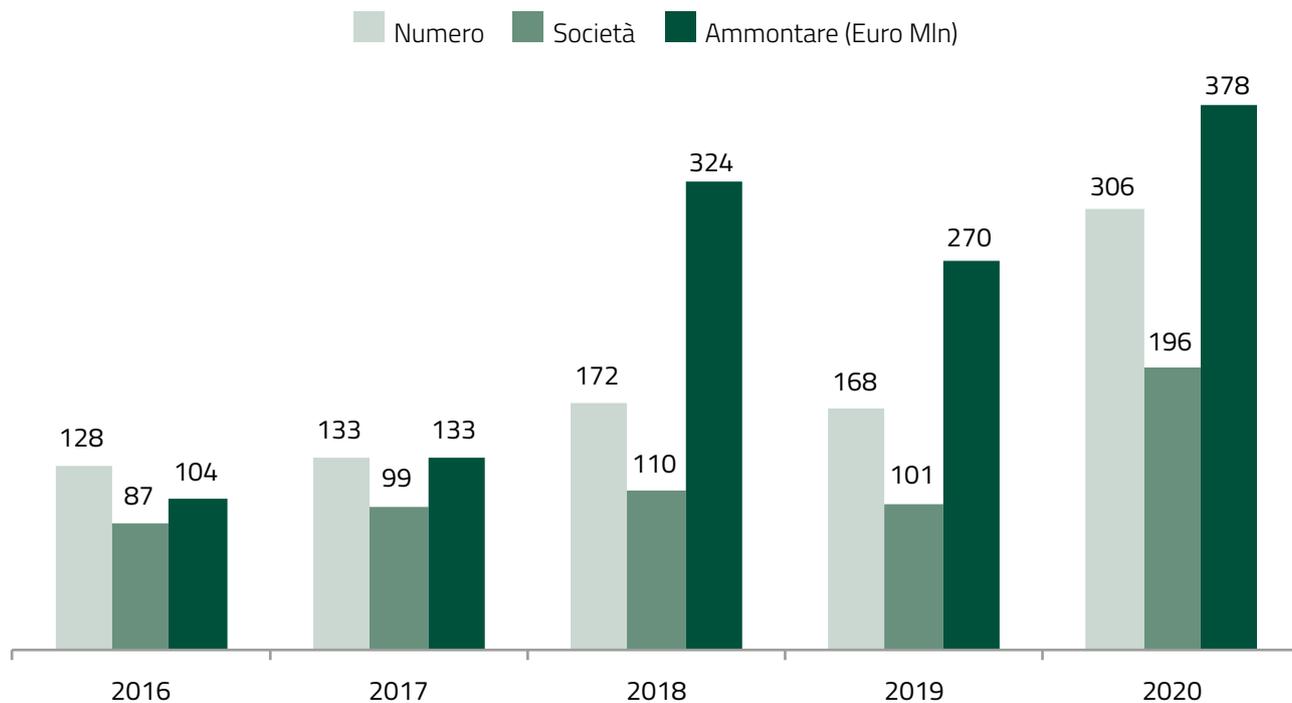


GRAFICO 18 Focus expansion: trend storico

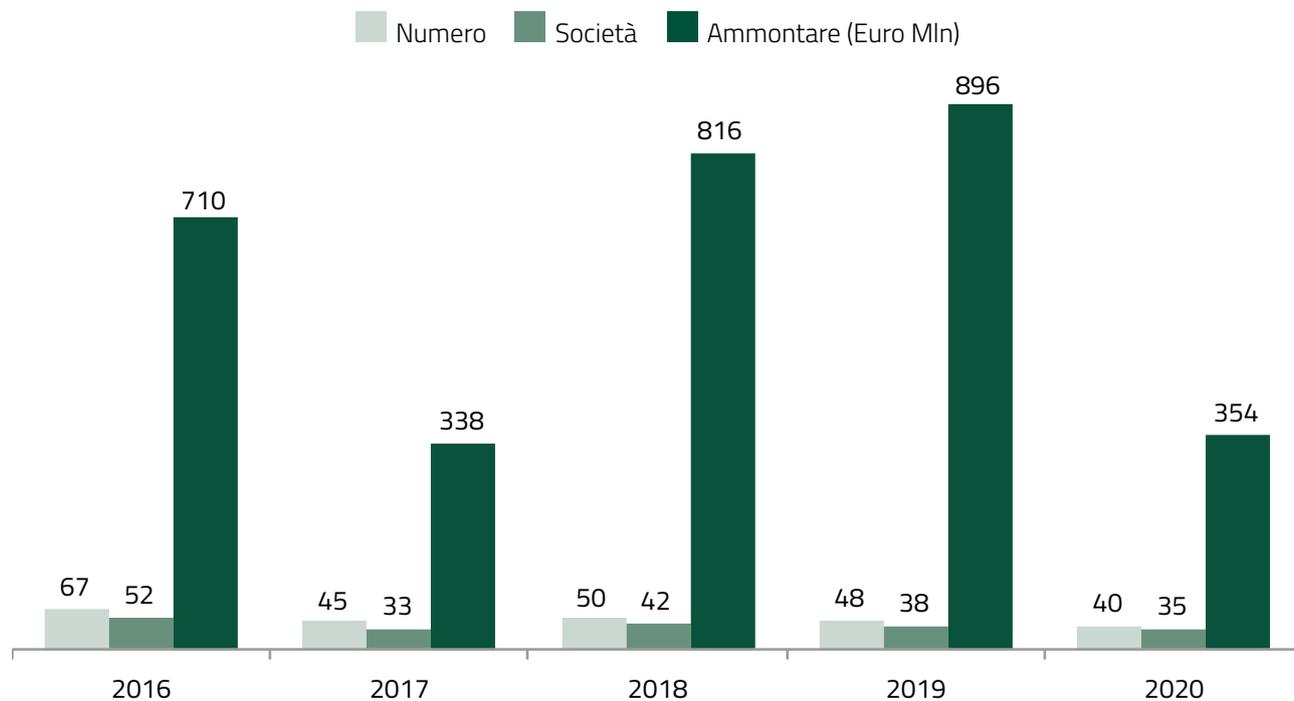


GRAFICO 19 Focus turnaround: trend storico

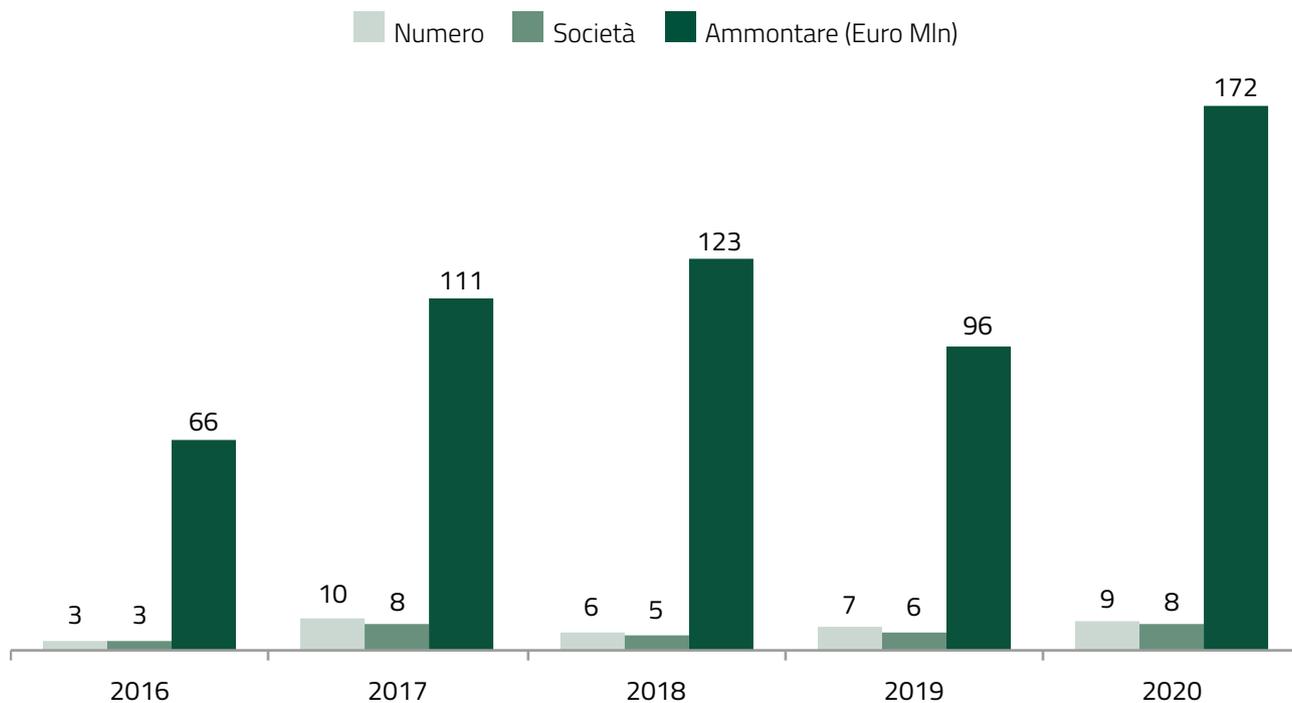


GRAFICO 20 Focus replacement: trend storico

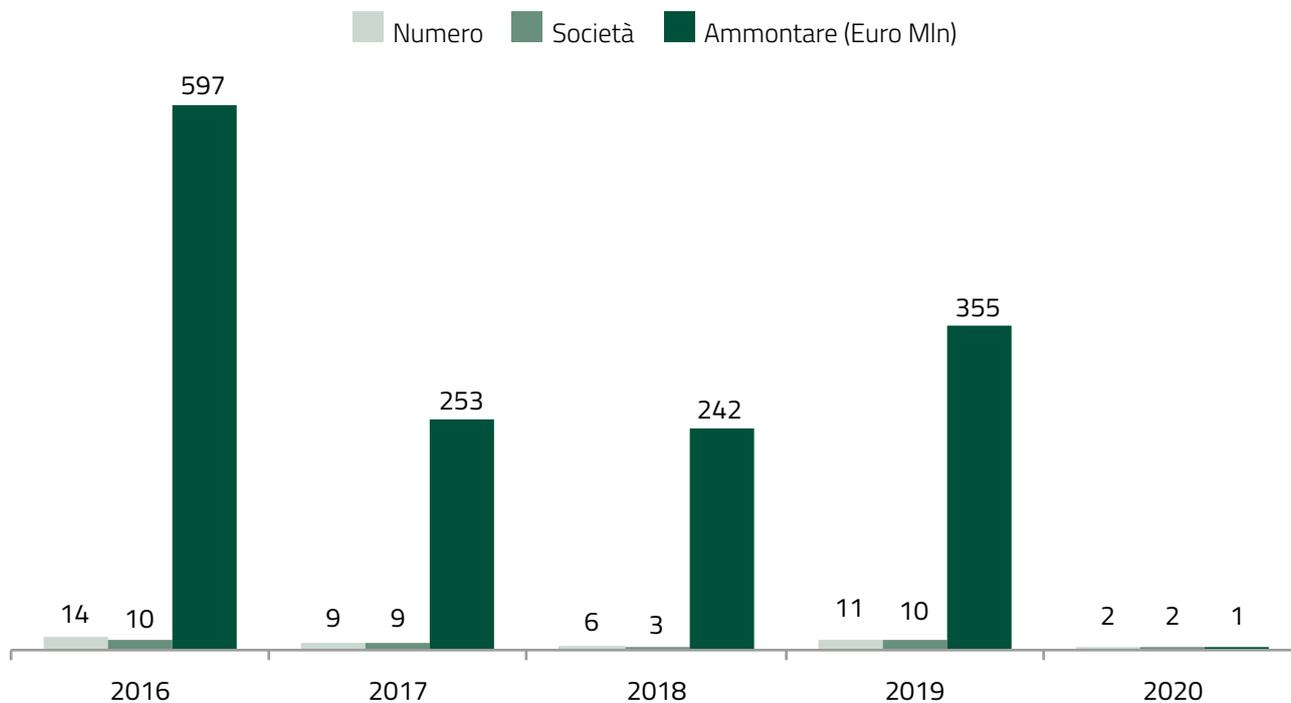


GRAFICO 21 Focus infrastrutture: trend storico

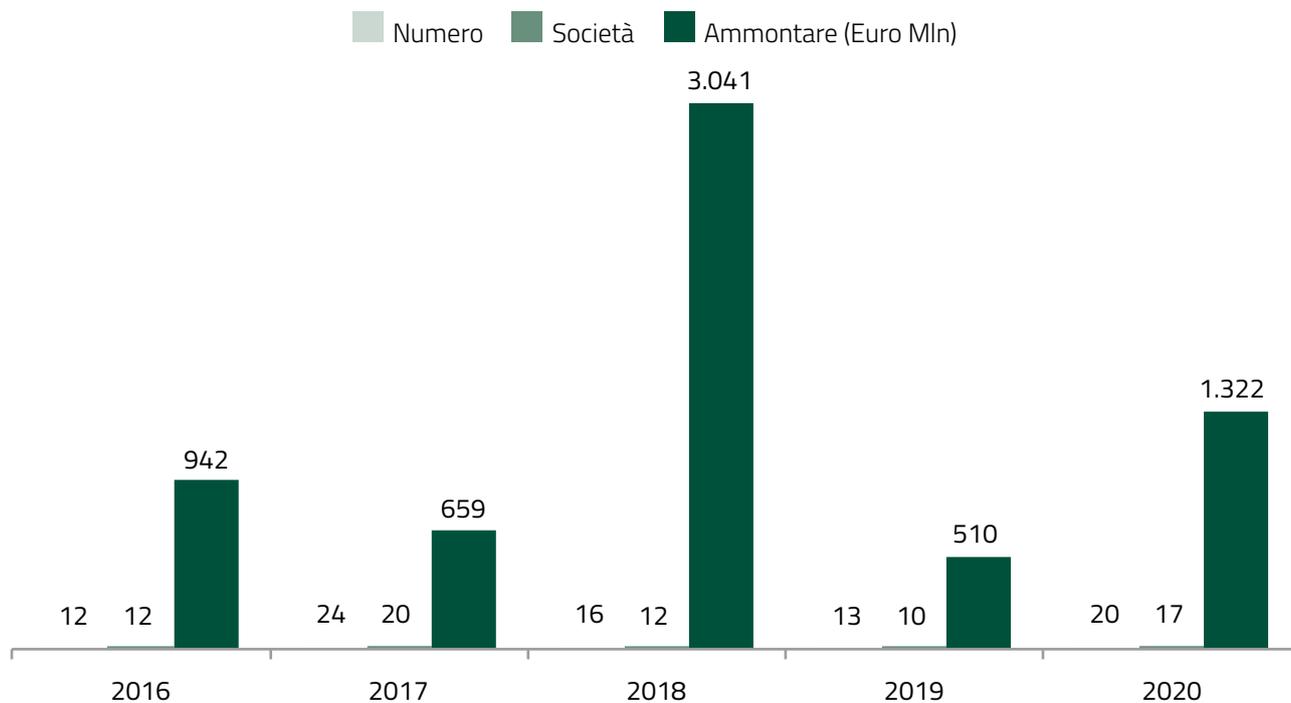


GRAFICO 22 Focus buy out: trend storico

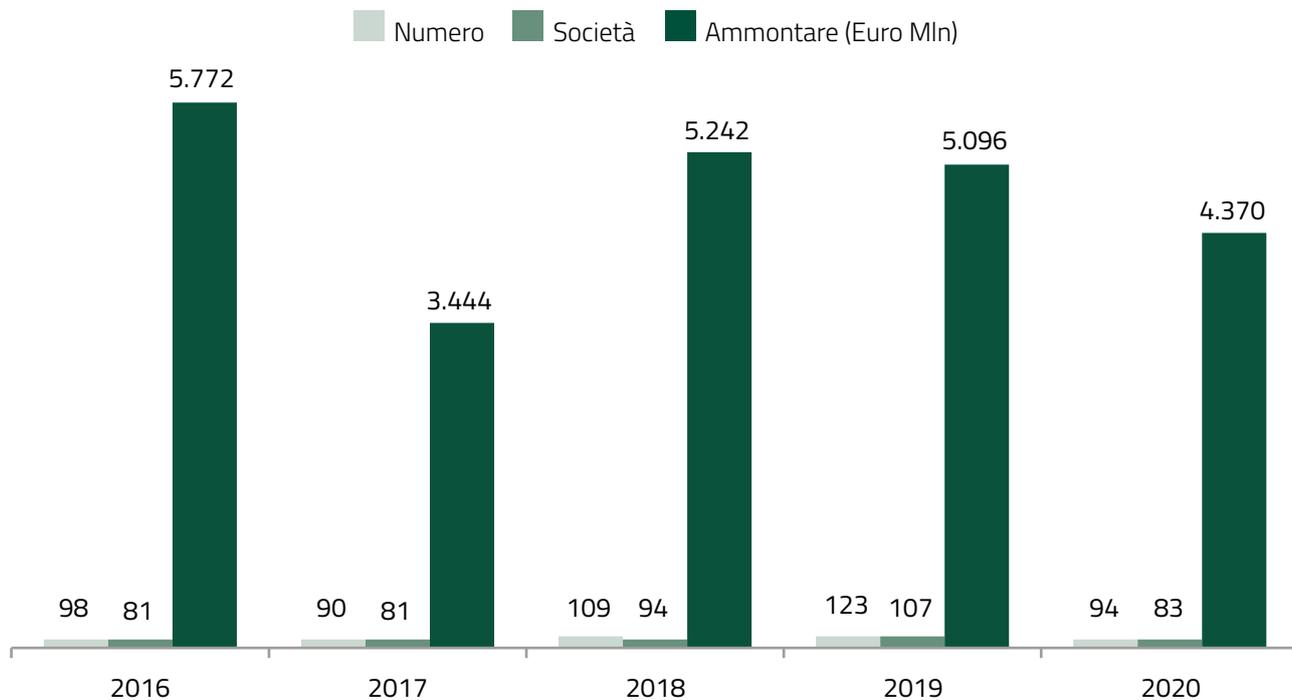
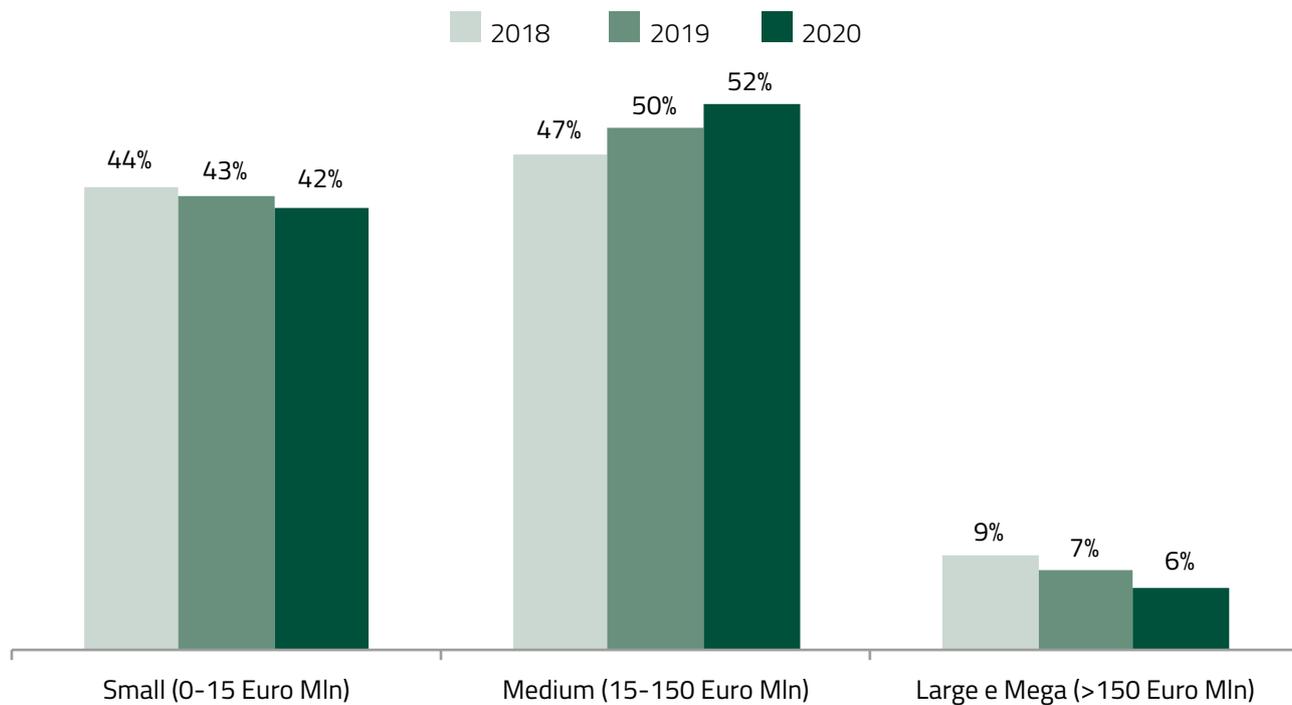


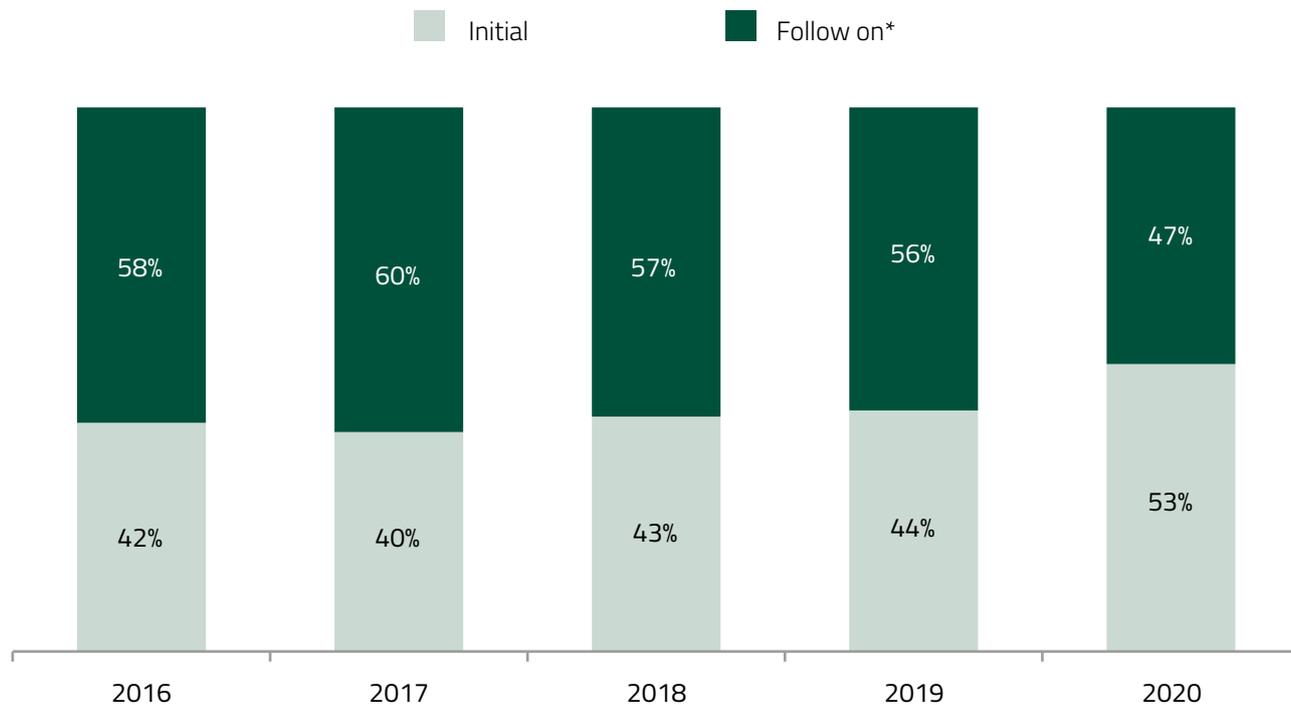
GRAFICO 23 Distribuzione % del numero di buy out per classe dimensionale



Nota: elaborazione basata sulle società oggetto di investimento

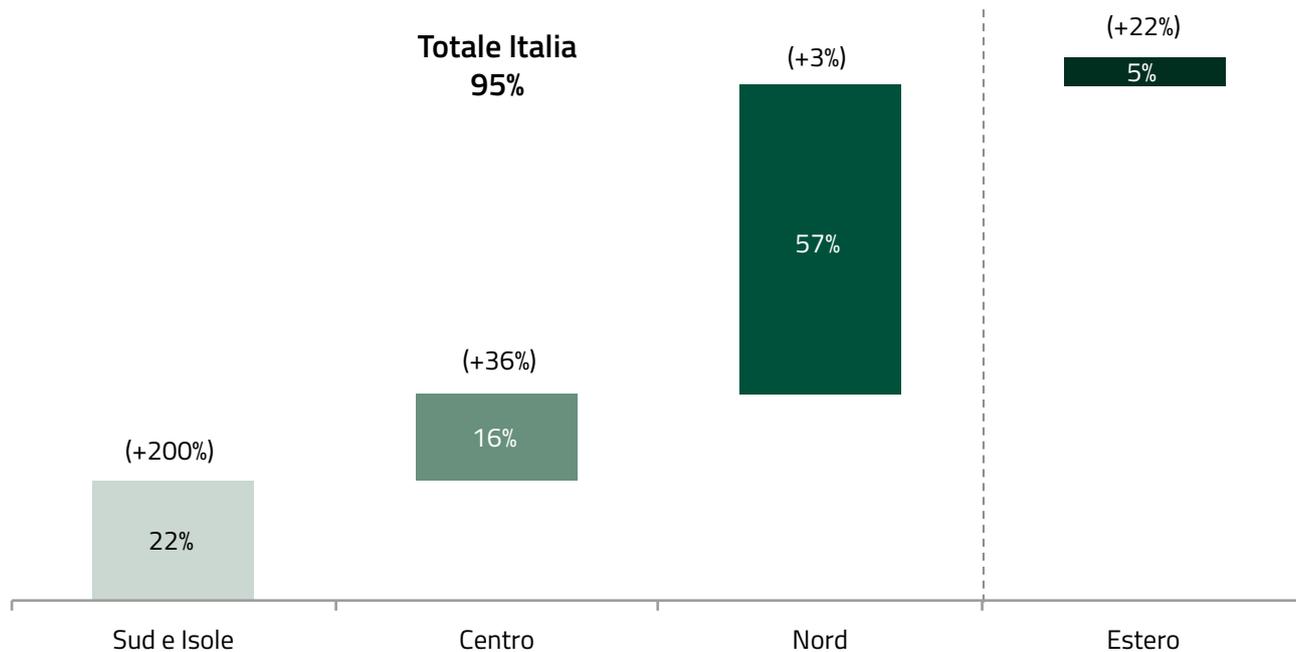
GRAFICO 24

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



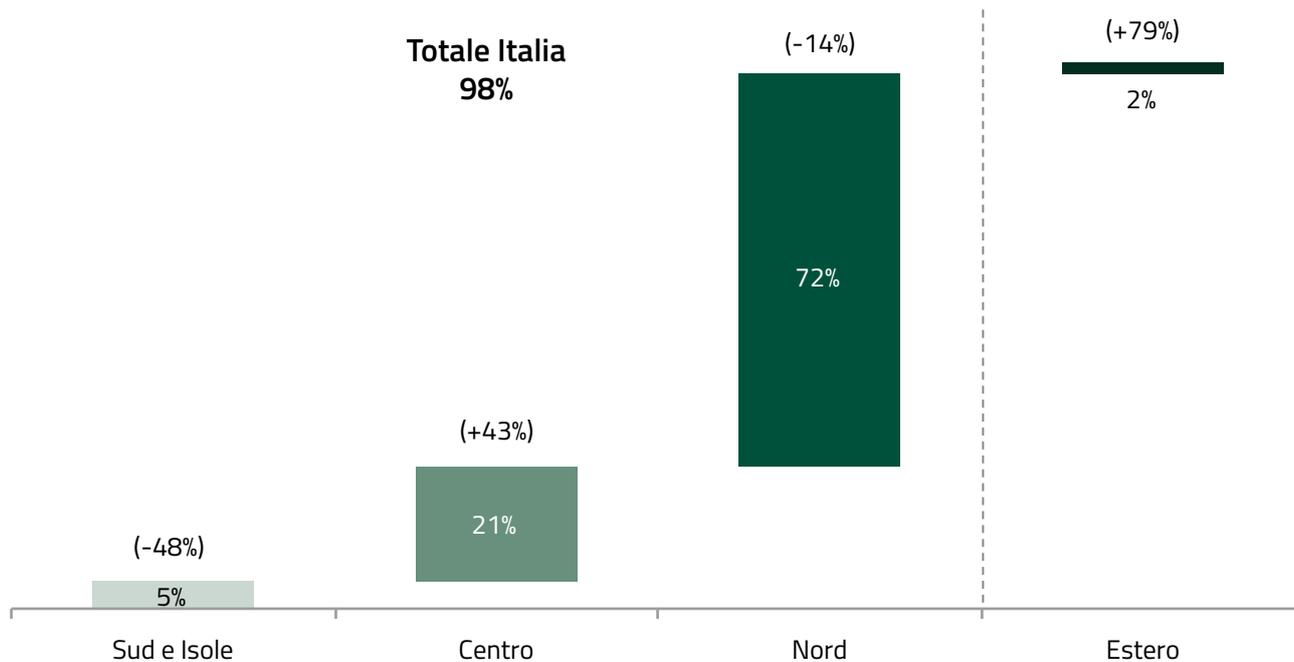
* Inclusi i secondary buy out

GRAFICO 25 Distribuzione geografica del numero di investimenti realizzati nel 2020



Nota: tra parentesi la variazione percentuale del numero di investimenti rispetto al 2019

GRAFICO 26 Distribuzione geografica dell'ammontare investito nel 2020



Nota: tra parentesi la variazione percentuale dell'ammontare investito rispetto al 2019

GRAFICO 27 Distribuzione regionale del numero di investimenti realizzati nel 2020

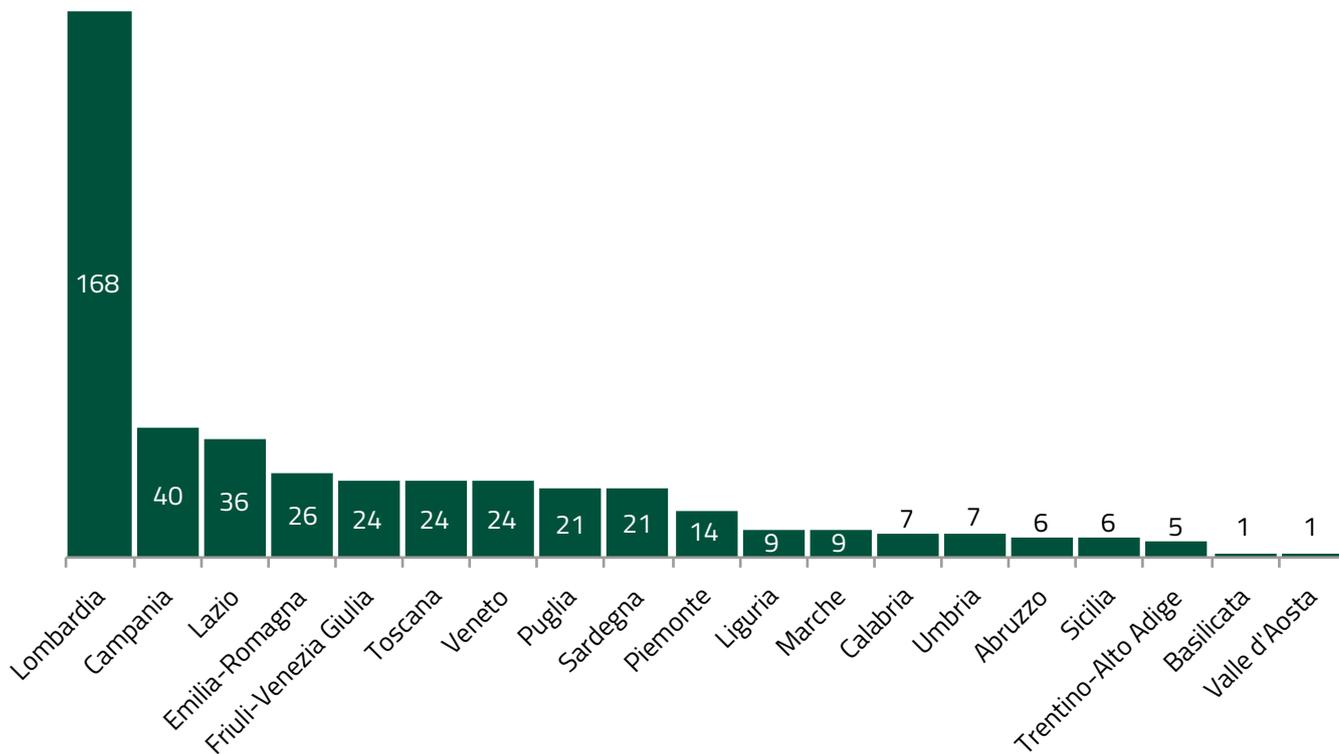


GRAFICO 28

Distribuzione settoriale del numero di investimenti realizzati nel 2020

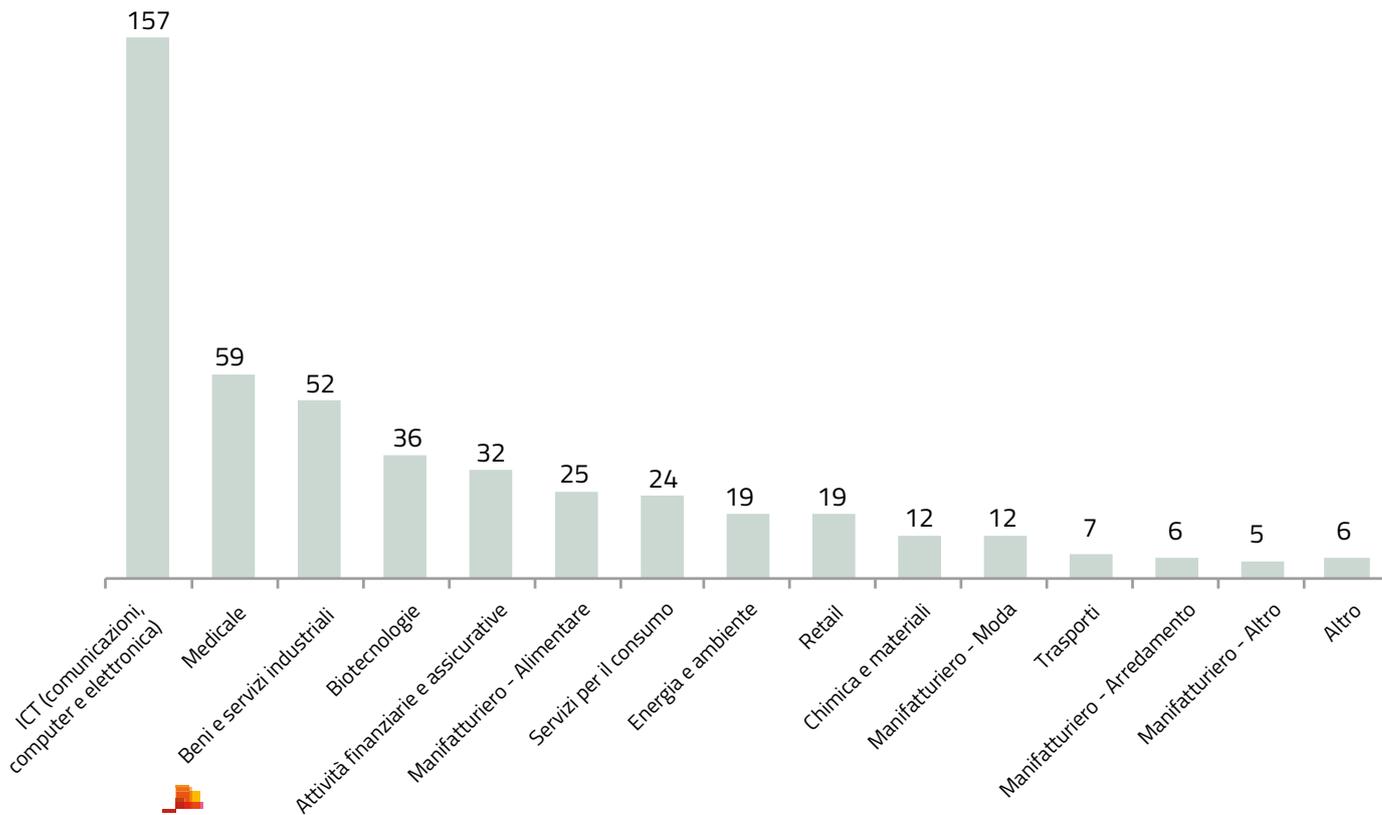


GRAFICO 29

Evoluzione del peso % degli investimenti in imprese high tech

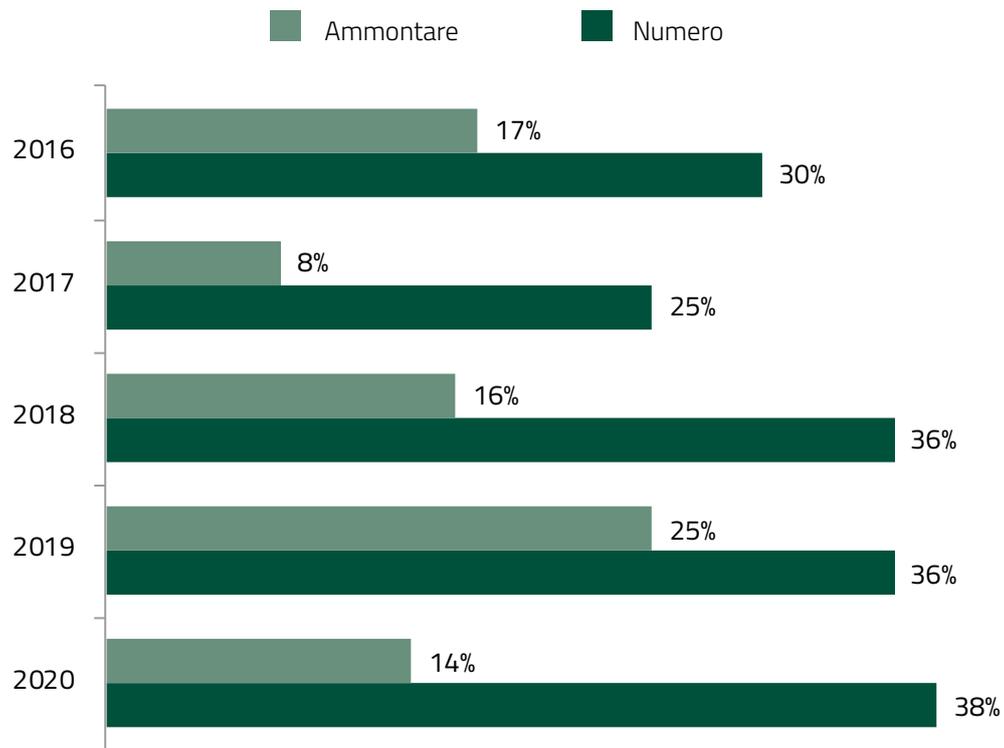


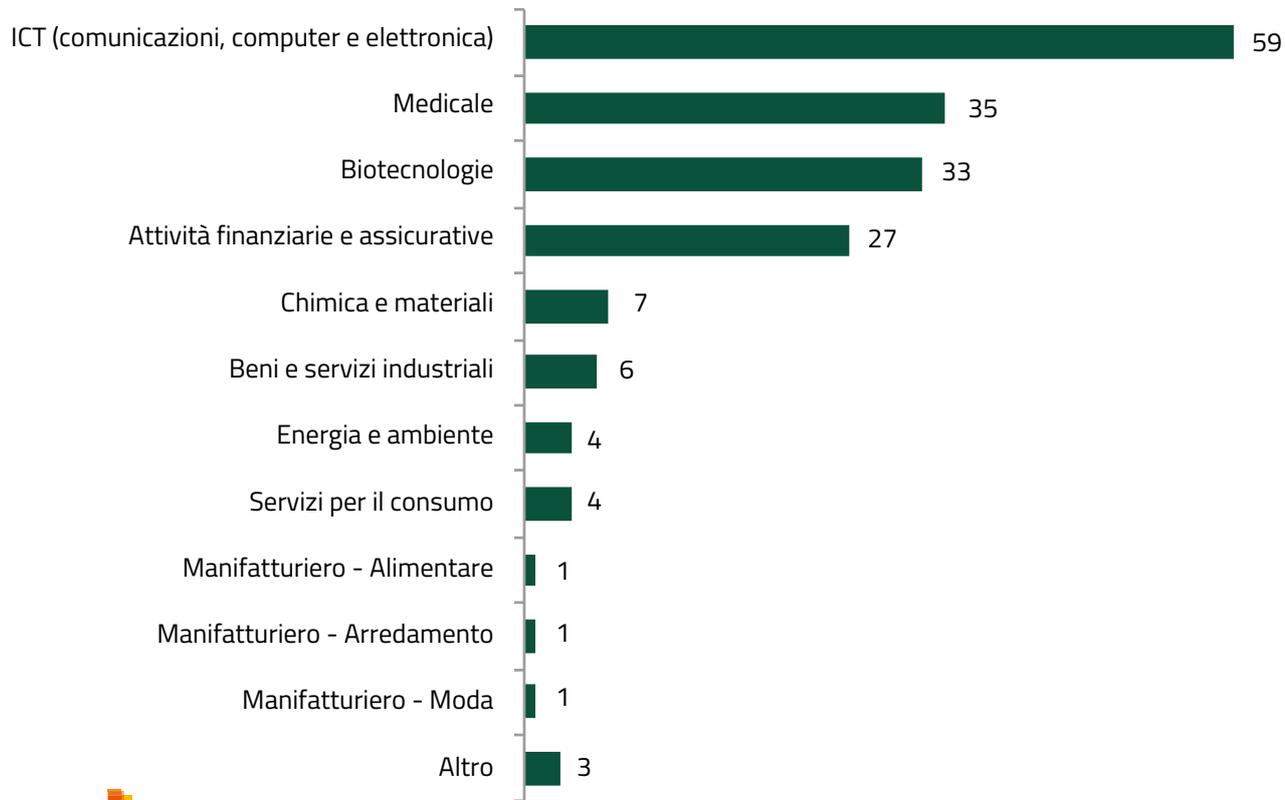
GRAFICO 30**Distribuzione settoriale del numero di investimenti in imprese high tech nel 2020**

GRAFICO 31

Distribuzione % del numero di investimenti per classi di dipendenti delle aziende target nel 2020

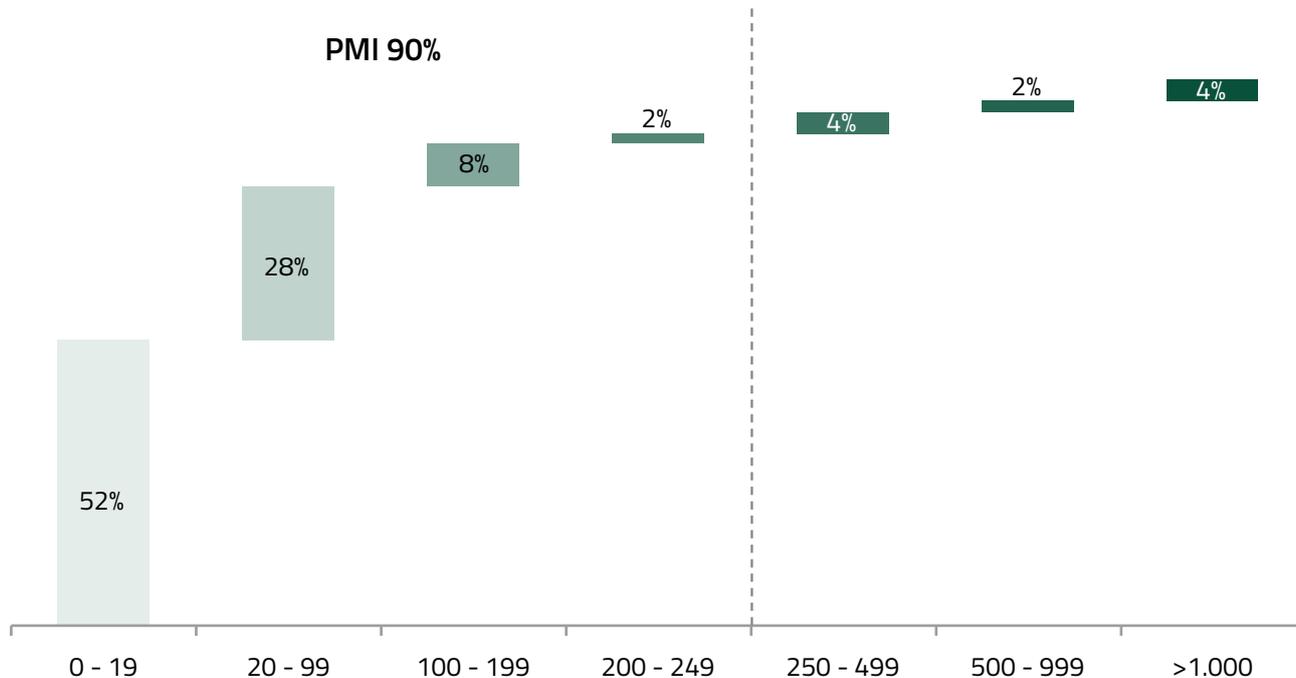
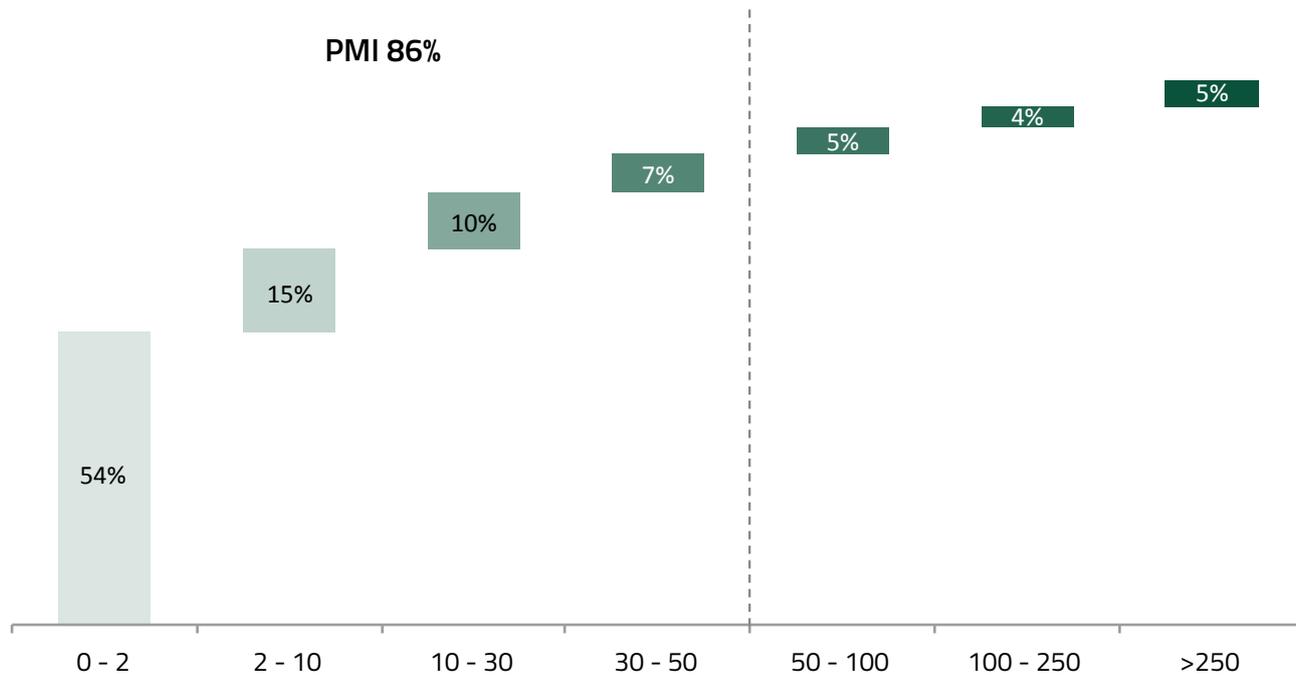


GRAFICO 32

Distribuzione % del numero di investimenti per classi di fatturato (Euro Mln) delle aziende target nel 2020



DISINVESTIMENTI

Nel corso del 2020 l'ammontare disinvestito, calcolato al costo di acquisto delle partecipazioni, ha raggiunto quota 1.594 milioni di Euro, in diminuzione del 28% rispetto ai 2.216 milioni registrati l'anno precedente. In termini di numero, si sono registrate 81 dismissioni, dato anche in questo caso in diminuzione rispetto al 2019 (132 exit), distribuite su 67 società (**Grafico 33**). Per quanto concerne le modalità di cessione delle partecipazioni, in termini di ammontare (**Grafico 34**) la vendita ad un altro operatore di private equity ha rap-

presentato il canale di disinvestimento preferito (876 milioni di Euro), con un'incidenza del 55%, seguita da IPO/Vendita post IPO/SPAC, con un peso del 24% (383 milioni di Euro). Si sottolinea che entrambe le categorie sono caratterizzate da alcune dismissioni di grandi dimensioni. In termini di numero, invece, la tipologia di exit più utilizzata rimane il trade sale (**Grafico 35**), con 35 exit (43% del totale), seguita da cessione ad un altro operatore di private equity e buy back/altro (entrambe con 14 disinvestimenti, 17% del totale).

Con specifico riferimento alla tipologia di investitori, gli operatori domestici sono risultati i più attivi per quanto concerne il numero di dismissioni (69% in termini di numero di disinvestimenti), mentre in termini di ammontare disinvestito hanno prevalso gli operatori internazionali (80%). Da ultimo, incrociando il numero di disinvestimenti con la tipologia di investimento originario (**Grafico 36**), emerge come il maggior numero di dismissioni sia riconducibile ad operazioni di buy out (38%), seguite dagli expansion (30%) e dagli early stage (23%).

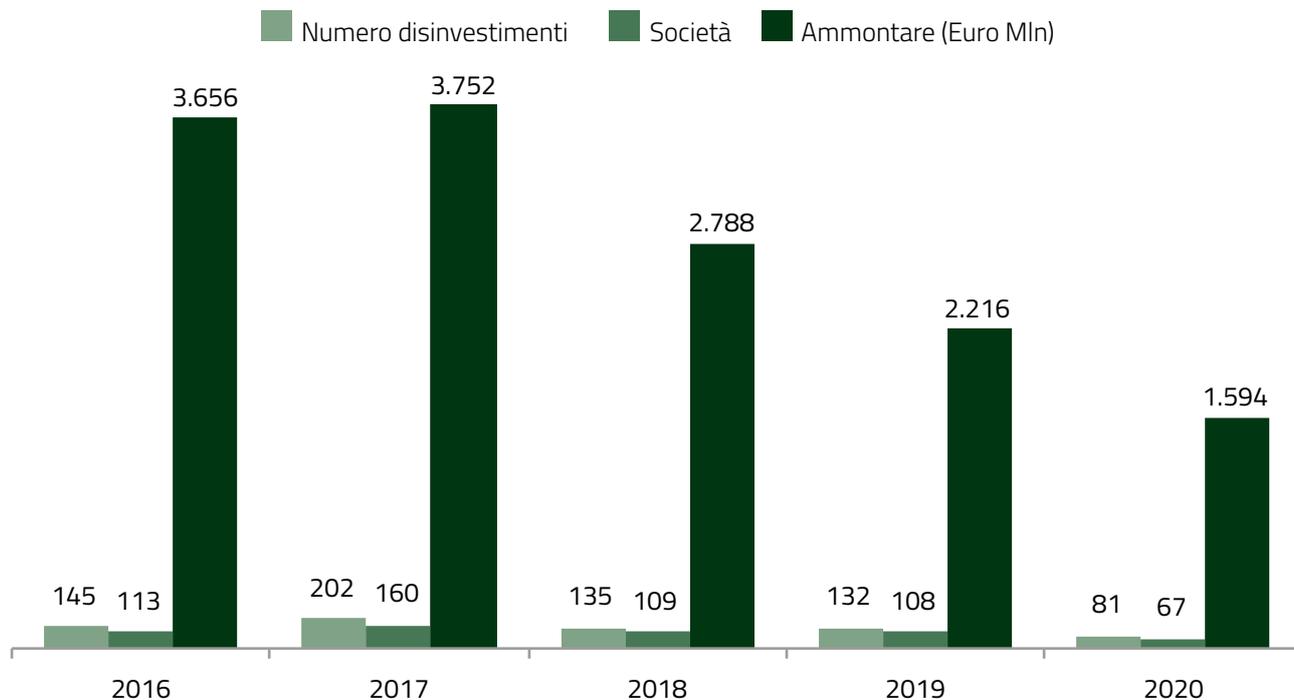
GRAFICO 33**Evoluzione dell'attività di disinvestimento**

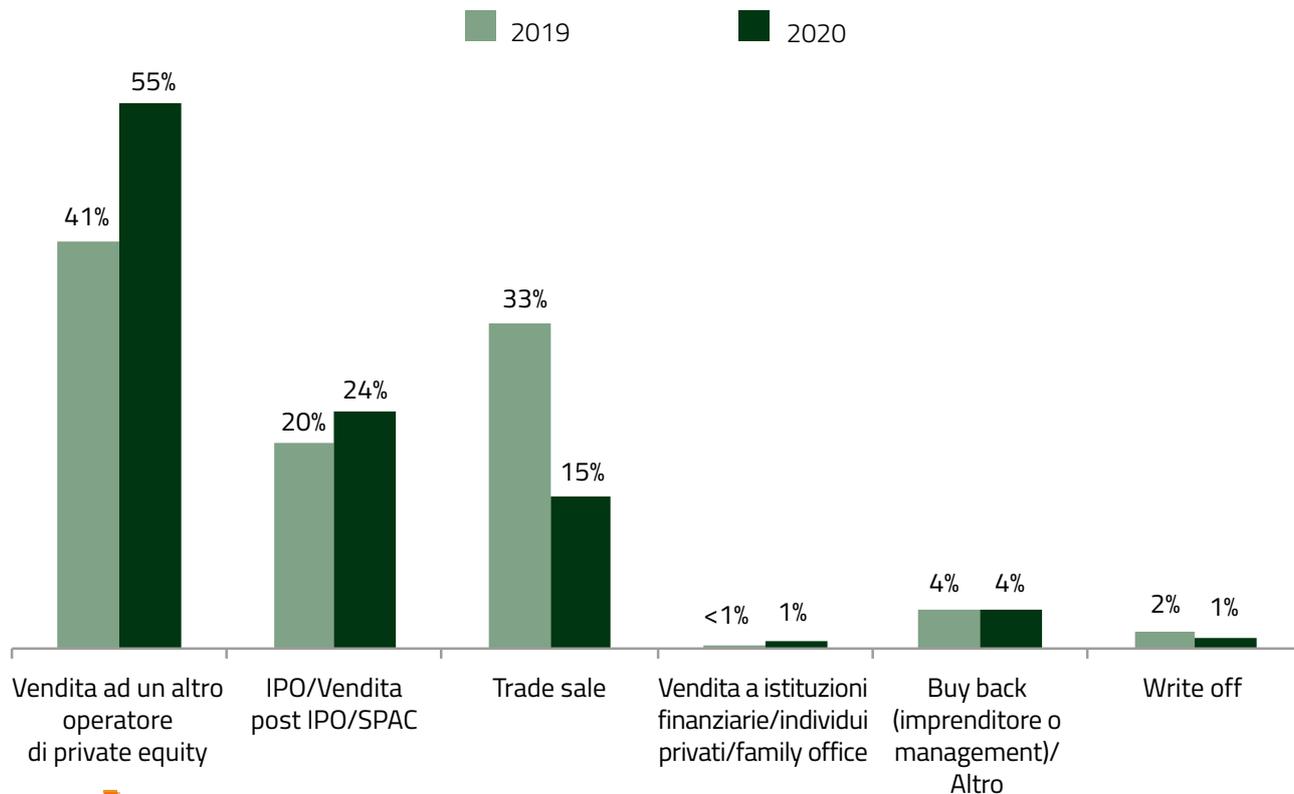
GRAFICO 34**Evoluzione della distribuzione % dell'ammontare disinvestito per tipologia**

GRAFICO 35

Evoluzione della distribuzione % del numero di disinvestimenti per tipologia

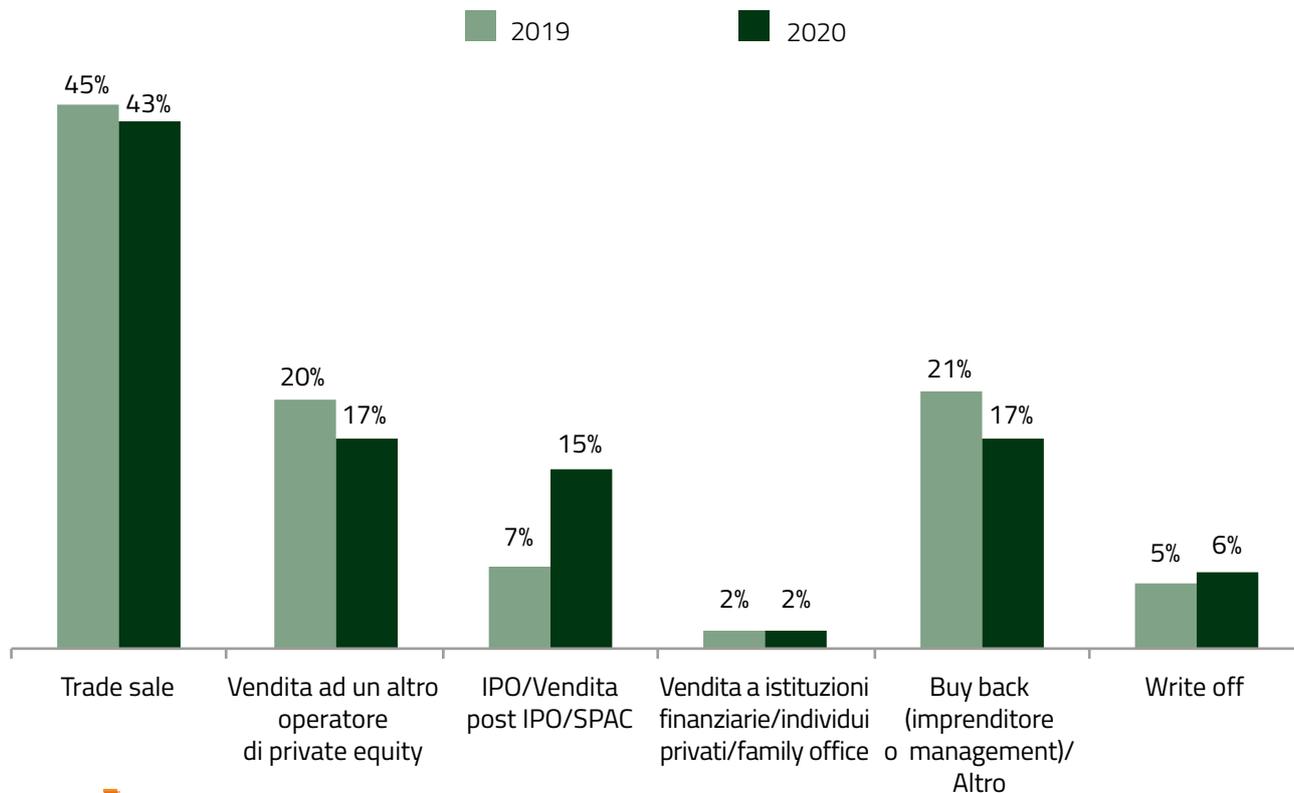
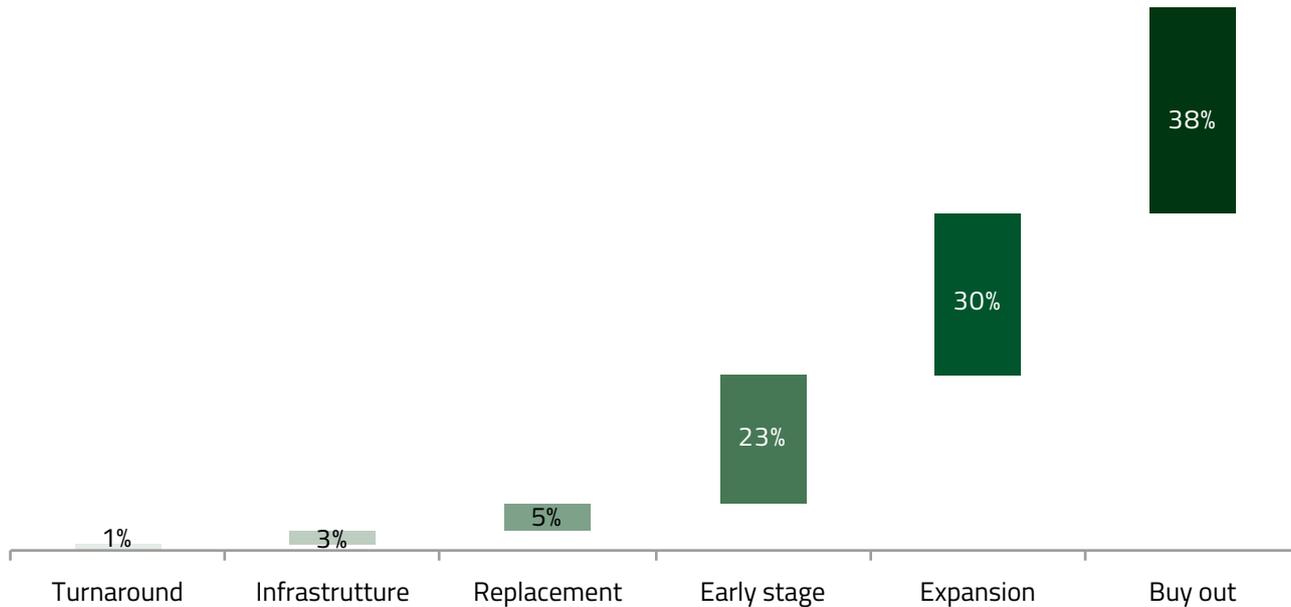


GRAFICO 36

Distribuzione % del numero di disinvestimenti per tipologia di investimento originario nel 2020



2020

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.

OPERATORI

Nella survey vengono inclusi gli operatori che gestiscono veicoli (solitamente fondi) o ben definiti e stabili capitali con l'obiettivo di finanziare in imprese mediante

sottoscrizioni di obbligazioni corporate (o bond), obbligazioni convertibili, finanziamenti, strumenti finanziari partecipativi e, in via residuale, cambiali finanziarie. I requisiti necessari affinché un soggetto venga incluso nell'analisi sono:

- gestire un fondo o ben definiti e stabili capitali (schemi di investimento collettivo utilizzati per effettuare investimenti);
- investire in strumenti di debito volti a finanziare le imprese;
- avere un orizzonte temporale, in termini di holding period, di medio-lungo termine.

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 capital, l'attività di fundraising riguarda gli operatori indipendenti aventi focus 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 specificamente 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 glo-

bale 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

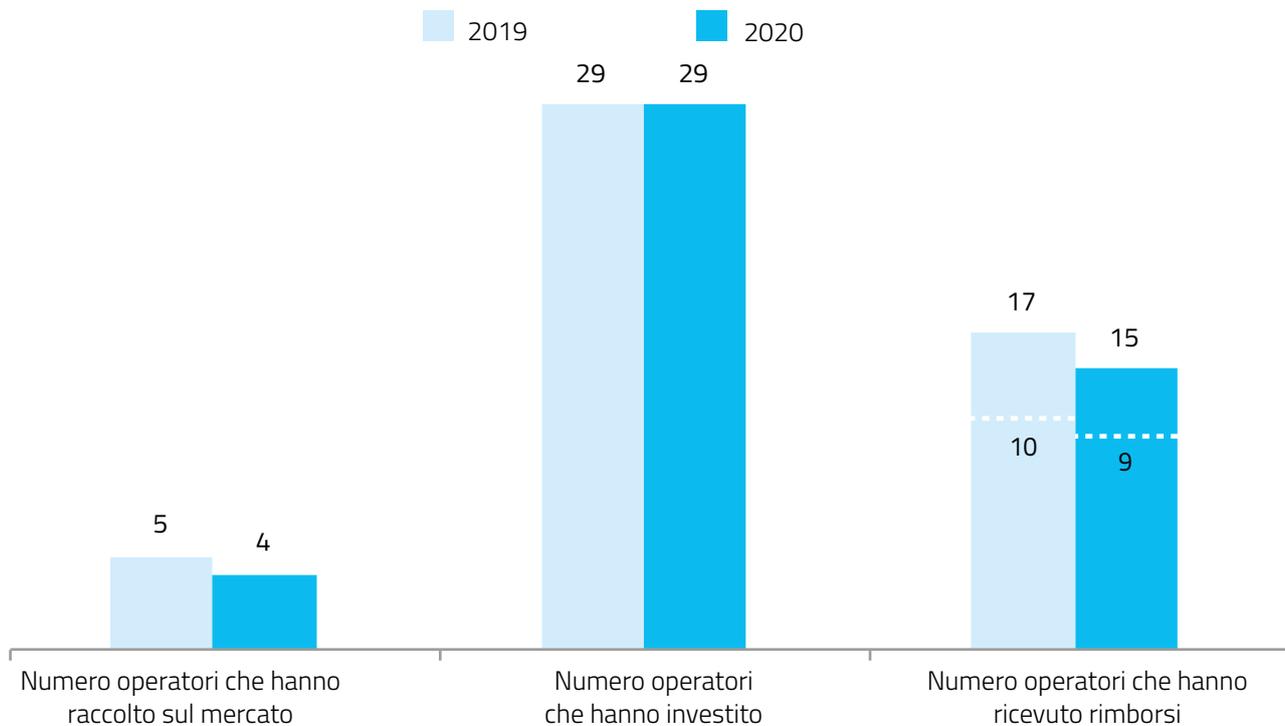
Nella presente analisi sono inclusi tutti i soggetti che svolgono attività di private debt in Italia, sia Associati ad AIFI, sia altri operatori, anche internazionali, che hanno realizzato questo tipo di attività nel mercato italiano. Nel corso del 2020 sono stati monitorati 31 soggetti (erano 30 nel 2019) 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 4, in diminuzione rispetto all'anno precedente in cui erano 5, gli operatori che hanno realizzato almeno un investimento sono stati 29 (così come nel 2019), mentre risultano essere 15 i soggetti che hanno

ricevuto rimborsi (anche parziali), in calo rispetto ai 17 dello scorso anno. Analizzando il numero totale di operatori attivi nel 2020, emerge che circa la metà degli stessi (41%) è di matrice internazionale; inoltre, il 42% 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

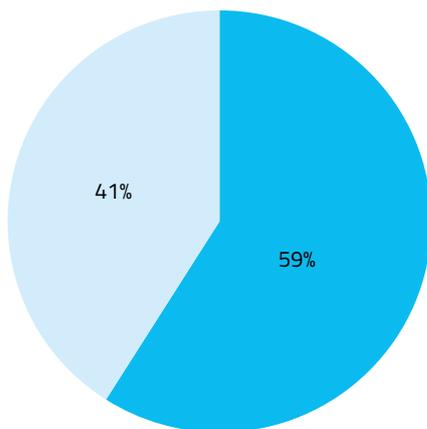
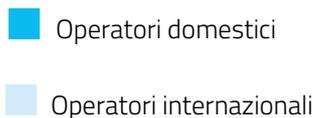


Nota: sotto la linea bianca tratteggiata viene indicato il numero di operatori che hanno ricevuto rimborsi totali

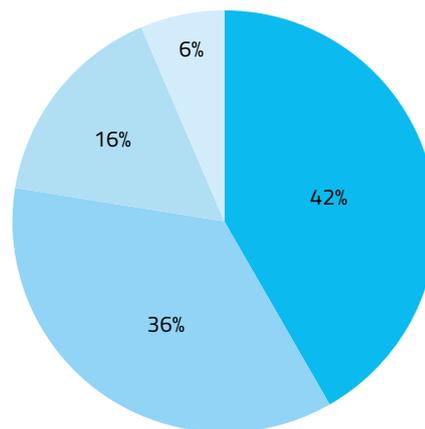
GRAFICO 2

Caratteristiche degli operatori di private debt attivi in Italia nel 2020

Distribuzione del numero di operatori per origine



Distribuzione del numero di operatori per attività svolta



RACCOLTA

Nel corso del 2020, escludendo i soggetti internazionali che non hanno promosso un veicolo dedicato specificatamente all'Italia, la raccolta sul mercato è stata pari a 293 milioni di Euro, in calo del 24% rispetto all'anno precedente, quando erano stati raccolti 385 milioni **(Grafico 3)**.

Nel 2020, i capitali provenienti dall'estero sono stati pari solamente al 10%. In termini di distribuzione per tipologia di fonte della raccolta, le assicurazioni hanno pesato per il 64%, classificandosi come prima fonte, seguite dai fondi di fondi istituzionali, che hanno contribuito per il 24%,

e dalle banche con il 10% circa **(Grafico 4)**. Si sottolinea che nell'analisi non sono compresi i capitali raccolti dai fondi retail per i quali non è stato possibile identificare la quota che verrà destinata agli investimenti diretti di private debt sul mercato italiano.

GRAFICO 3

Evoluzione dei capitali raccolti sul mercato (Euro Mln)

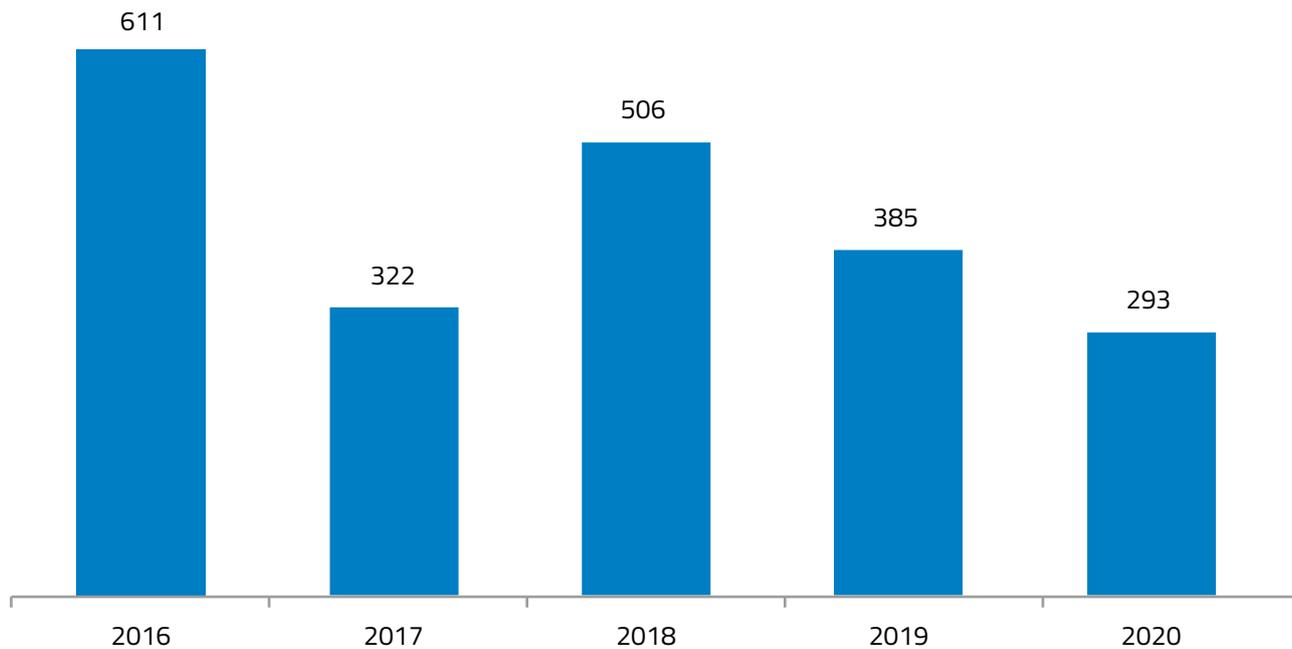
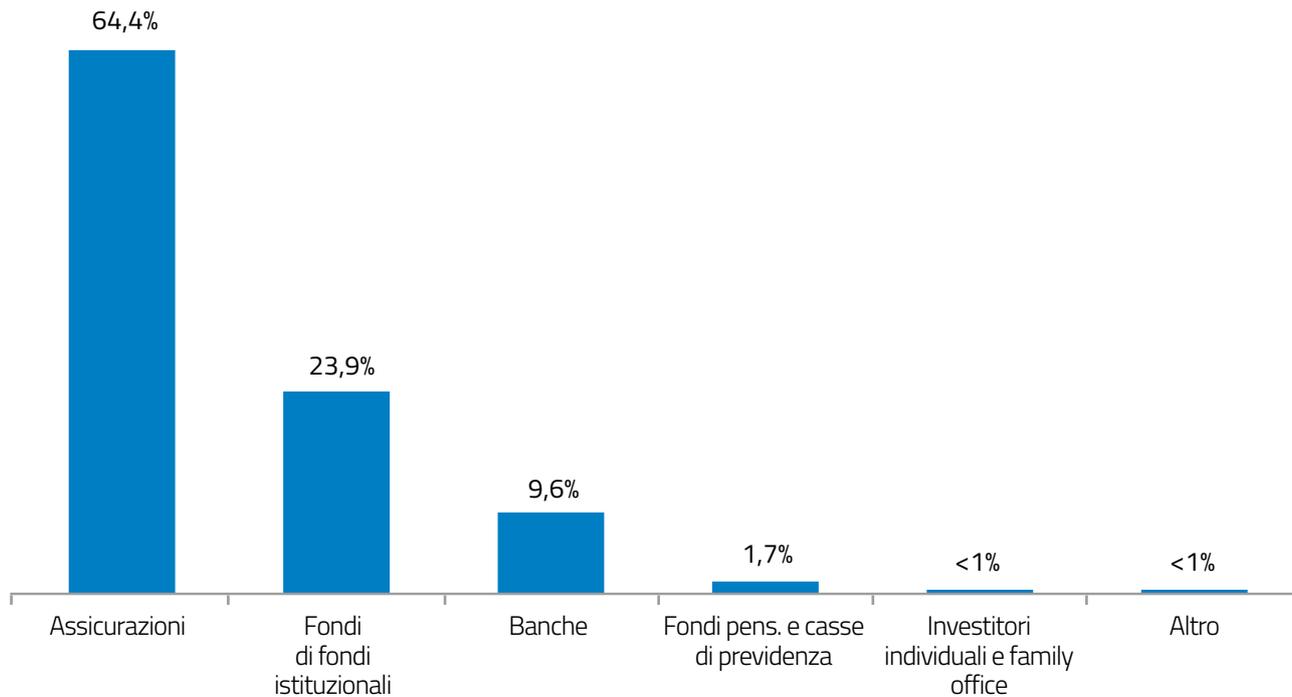


GRAFICO 4**Origine dei capitali raccolti sul mercato per tipologia di fonte nel 2020**

INVESTIMENTI

Nel 2020, il mercato italiano del private debt ha fatto registrare investimenti per circa 1,2 miliardi di Euro, dato in diminuzione del 9% rispetto al 2019 e che per la prima volta dal 2014 non è in crescita. Nonostante ciò, si evidenzia un aumento del 62% nel numero di operazioni, 410 nel 2020, mentre erano state 253 nel 2019 **(Grafico 5)**.

Le imprese finanziate sono state 320, contro le 211 dell'anno precedente (+52%). Nel 2020 (se si esclude l'attività delle piattaforme di lending), gli operatori domestici hanno rappresentato il 50% in termini di ammontare e il 90% in termini di numero, mentre il peso dei soggetti internazionali è stato pari rispettivamente al 50% e 10% **(Grafico 6)**.

Per quanto riguarda gli strumenti utilizzati **(Grafico 7)**, si sottolinea che nel 70% dei casi le operazioni hanno riguardato finanziamenti, in controtendenza rispetto agli anni passati in cui le obbligazioni

rappresentavano lo strumento maggiormente utilizzato, mentre nel 2020 hanno pesato per il 28% del mercato; rimane residuale la componente degli strumenti ibridi, pari al 2%.

Con specifico riferimento alle obbligazioni, il rimborso è di tipo bullet nel 60% dei casi e amortizing nel restante 40%. Per quanto concerne la dimensione degli investimenti (se non si considerano le piattaforme di lending) **(Grafico 8)**, sempre nel 2020, si segnala che nel 76% dei casi le operazioni sono state caratterizzate da un taglio medio inferiore ai 5 milioni di Euro (67% nel 2019), nel 15% tra i 5 e i 10 milioni (21% nel 2019), mentre nel 9% dei casi hanno superato i 10 milioni di Euro (in diminuzione rispetto all'anno precedente, 12%).

Considerando le società oggetto di investimento, nel 2020 va segnalata la presenza di 3 operazioni di ammontare superiore ai 100 milioni di Euro, per un to-

tale di 372 milioni (570 milioni nel 2019, anch'essi mediante 3 operazioni di tali caratteristiche). Queste operazioni sono diminuite anche in termini di peso, pari al 31% del totale, rispetto al 43% dell'anno precedente **(Grafico 9)**.

Per quanto riguarda le caratteristiche delle società oggetto di investimento, nel 2020, a livello geografico **(Grafici 10 e 11)**, il 93% degli investimenti ha avuto come oggetto imprese localizzate nel nostro Paese, sia in termini di numero che di ammontare investito. Se si considera la sola attività posta in essere in Italia, la maggior parte delle operazioni è concentrata al Nord (66%, 74% nel 2019), seguito dalle regioni del Centro Italia (20%, 17% nel 2019), mentre, seppure in aumento, risulta ancora ridotto il peso del Sud e Isole (14%, 9% nel 2019). In termini di ammontare, sempre escludendo gli investimenti al di fuori del nostro Paese, le regioni del Nord hanno attratto il 66% del valore complessivo (67% nel

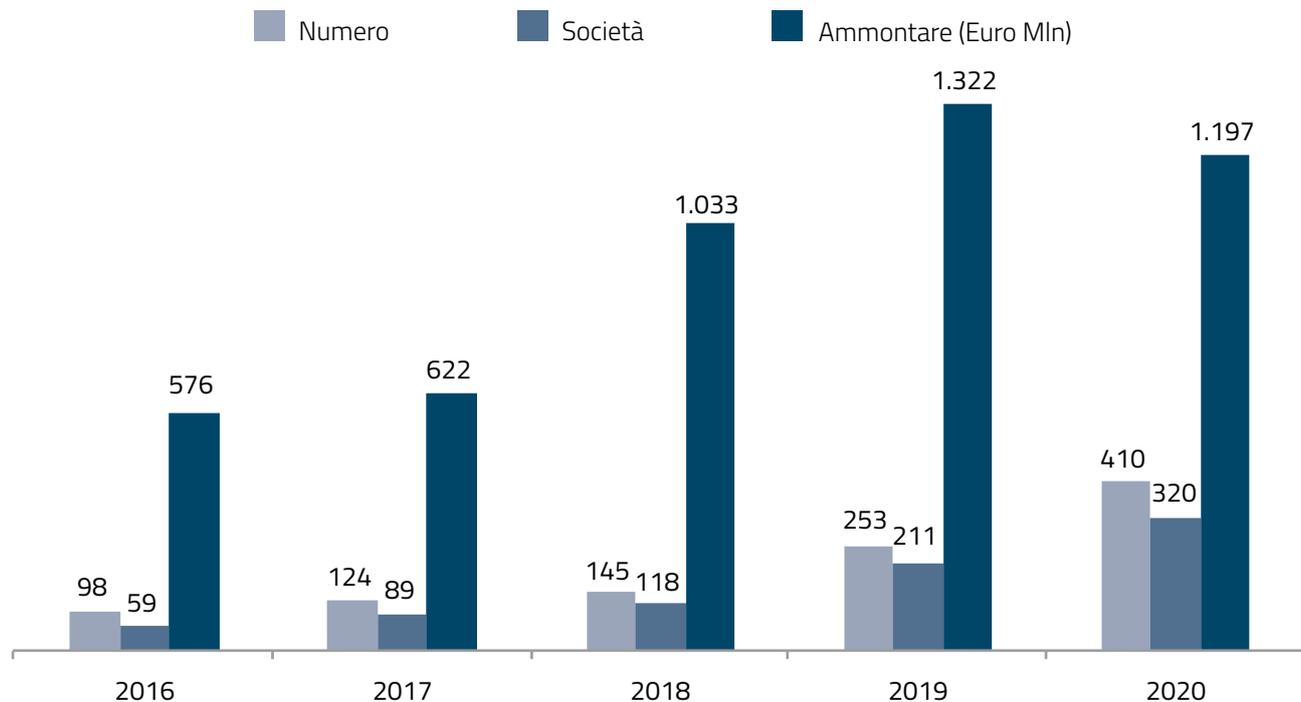
2019), seguite dal Centro con il 24% (22% nel 2019), mentre il Sud e Isole ha rappresentato il 10% (11% nel 2019). A livello di singola regione **(Grafico 12)**, le operazioni in Lombardia costituiscono il 24% del numero di investimenti in Italia, seguite dal Veneto (15%) e dal Lazio (10%). La distribuzione settoriale del numero di investimenti **(Grafico 13)** mostra che le società target sono attive in comparti eterogenei, sia tradizionali, sia innovativi. Nel dettaglio, il 33% delle imprese opera nel setto-

re dei beni e servizi industriali, seguito da quello dell'ICT (15%) e dal manifatturiero – alimentare (11%). Analizzando l'aspetto dimensionale delle società target **(Grafico 14)**, emerge che il 75% degli investimenti ha riguardato imprese con meno di 250 dipendenti, mentre in termini di fatturato **(Grafico 15)**, le imprese con meno di 50 milioni di Euro di fatturato costituiscono il 74% del totale. Nel 2020, il 38% delle target oggetto di investimento risulta anche nel portafoglio di operatori di private equi-

ty **(Grafico 16)**. Infine, analizzando le operazioni di private debt per obiettivo dell'investimento, è possibile notare come il 67% sia dedicato allo sviluppo delle società, seguito dal debito per il leveraged buy out (22%) e dal rifinanziamento del debito (11%). In termini di ammontare, il debito è dedicato di nuovo in prima parte ad operazioni di sviluppo (43%), seguito a breve distanza dalle operazioni di LBO (41%) e infine da operazioni di rifinanziamento del debito (16%) **(Grafico 17)**.

GRAFICO 5

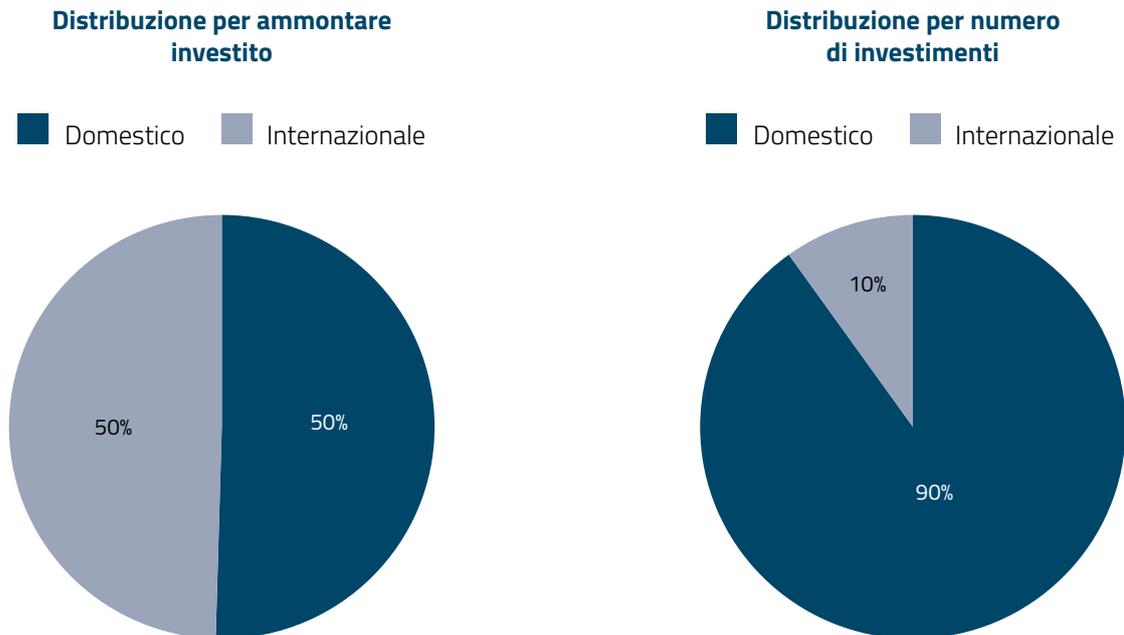
Evoluzione dell'attività di investimento



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 2020



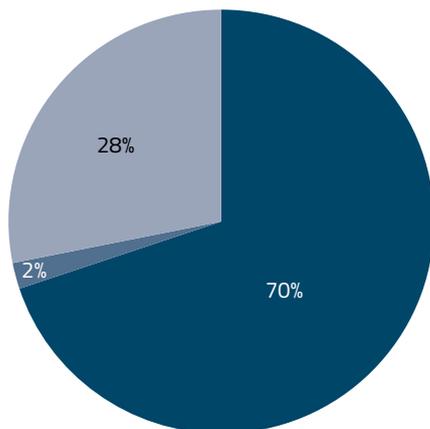
Nota: nelle elaborazioni non si tiene conto dell'attività di piattaforme di lending

GRAFICO 7

Distribuzione degli investimenti per tipologia di strumento e caratteristiche nel 2020

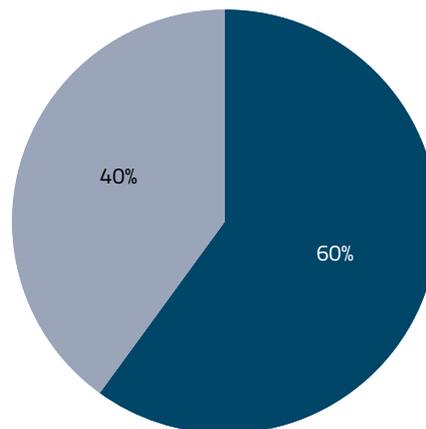
Distribuzione degli investimenti per tipologia di strumento

■ Finanziamento ■ Ibrido ■ Obbligazione

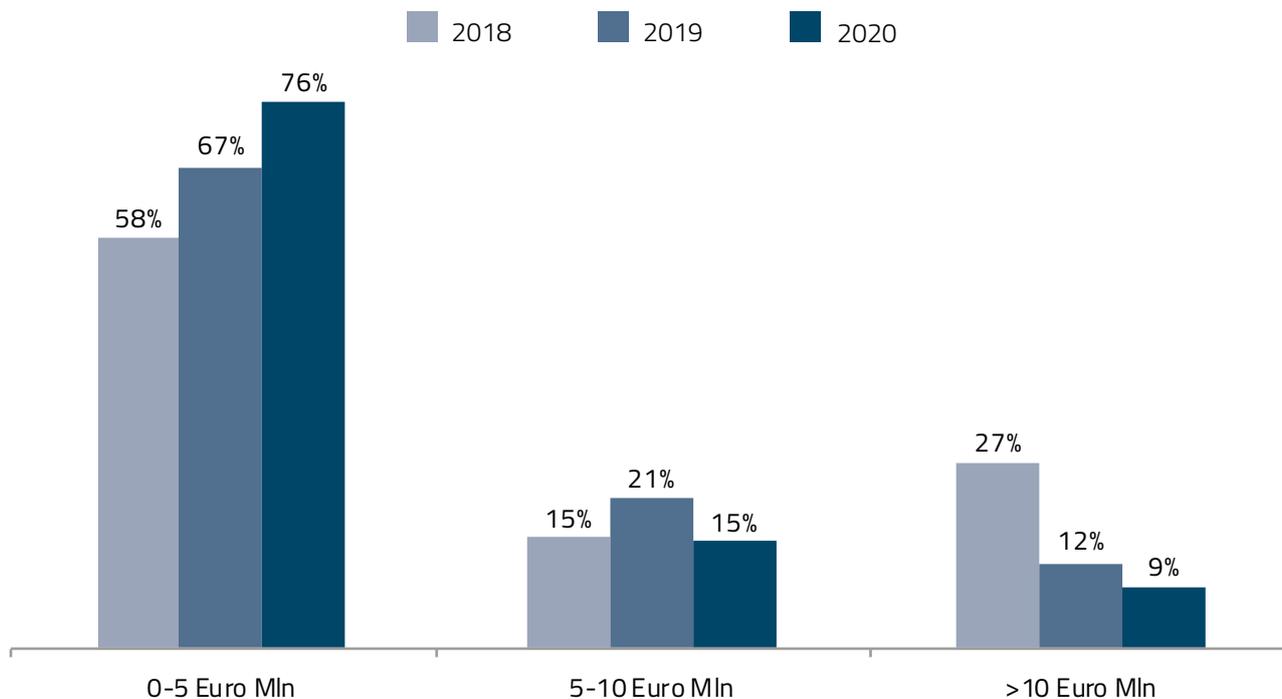


Distribuzione delle obbligazioni per tipologia di rimborso

■ Bullet ■ Amortizing



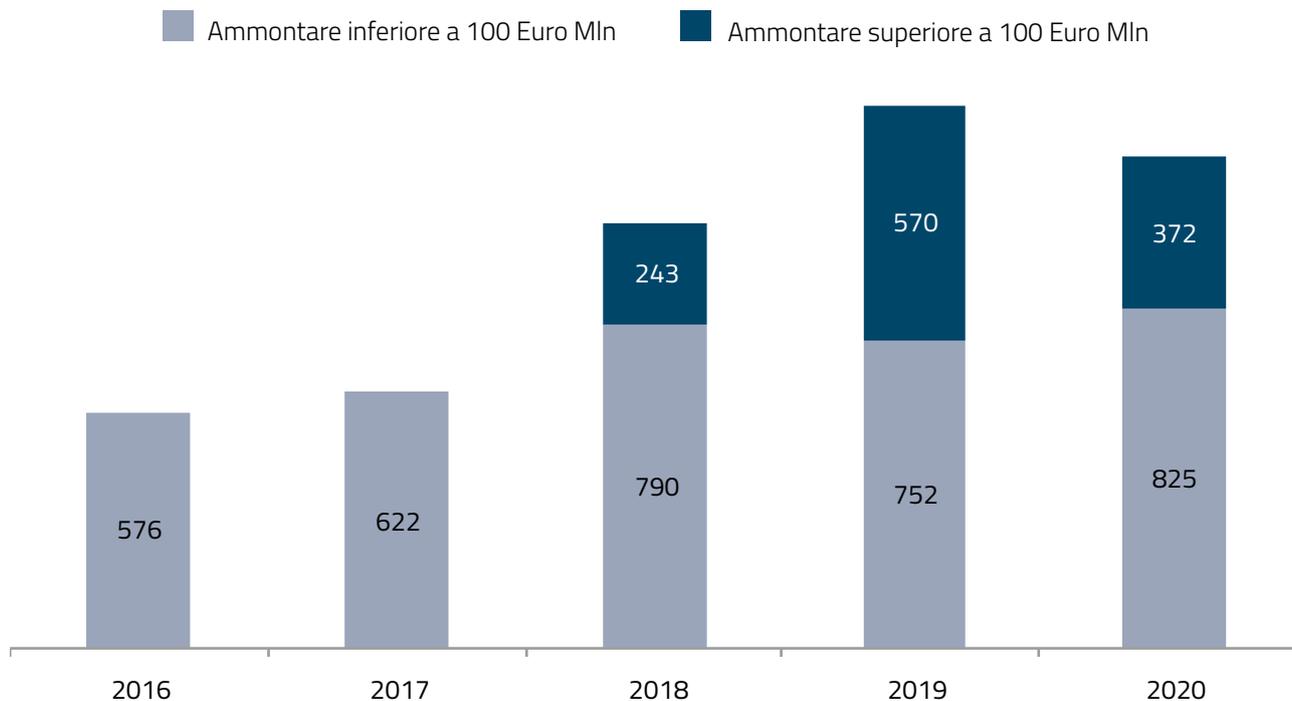
Nota: elaborazione realizzata sul 91% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 8**Distribuzione % degli investimenti per classe di ticket di finanziamento**

Nota: nelle elaborazioni (realizzate per numero di investimenti) non si tiene conto dell'attività di piattaforme di lending.
Elaborazione realizzata sul 97% delle operazioni per le quali è disponibile il dato per il 2019

GRAFICO 9

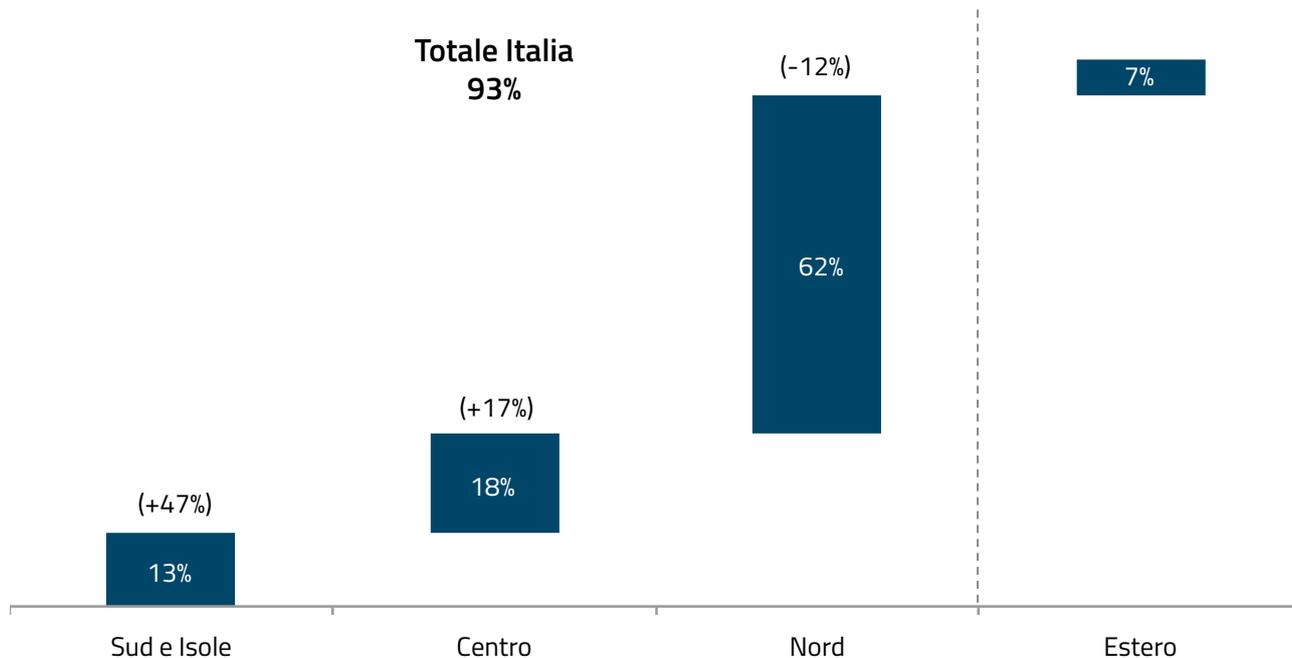
Evoluzione dell'ammontare investito per dimensione dell'operazione



Nota: elaborazione basata sulle società oggetto di investimento, facendo riferimento alla somma sottoscritta in tutte le emissioni dai soggetti coinvolti

GRAFICO 10

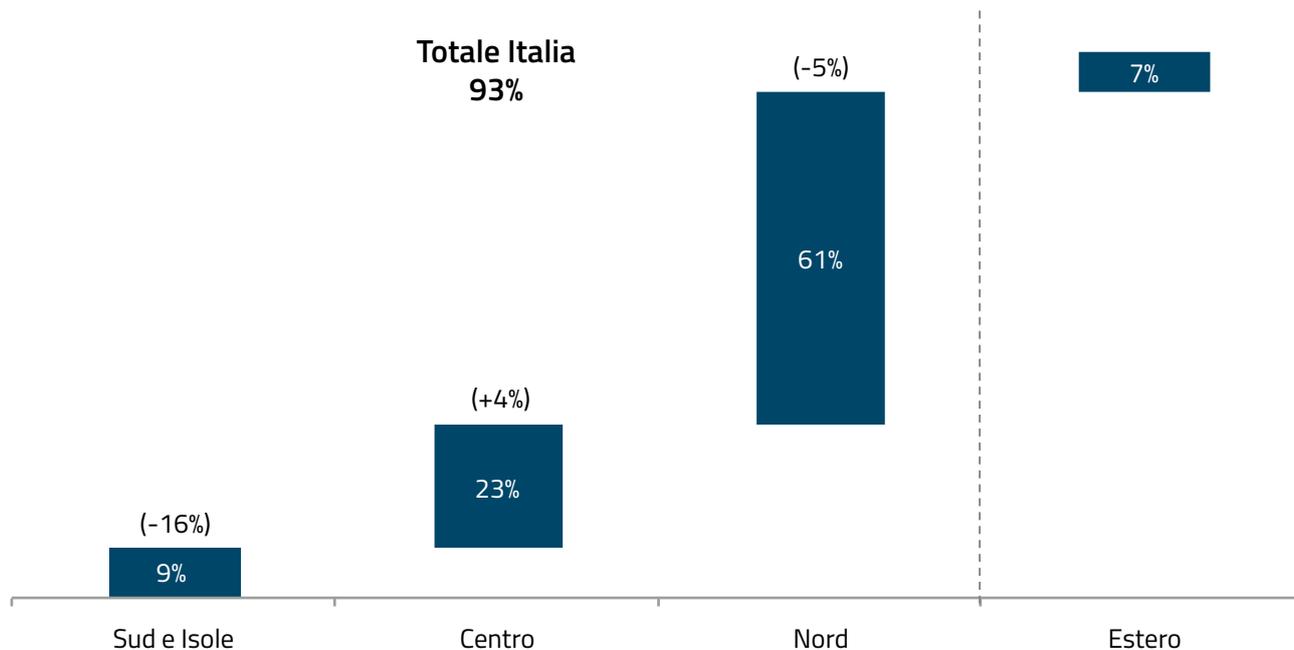
Distribuzione geografica del numero di investimenti realizzati nel 2020



Nota: il dato tra parentesi indica la variazione percentuale rispetto all'anno precedente.
Elaborazione realizzata per il 94% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 11

Distribuzione geografica dell'ammontare investito nel 2020



Nota: il dato tra parentesi indica la variazione percentuale rispetto all'anno precedente.
Elaborazione realizzata sul 95% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 12

Distribuzione regionale del numero di investimenti realizzati nel 2020

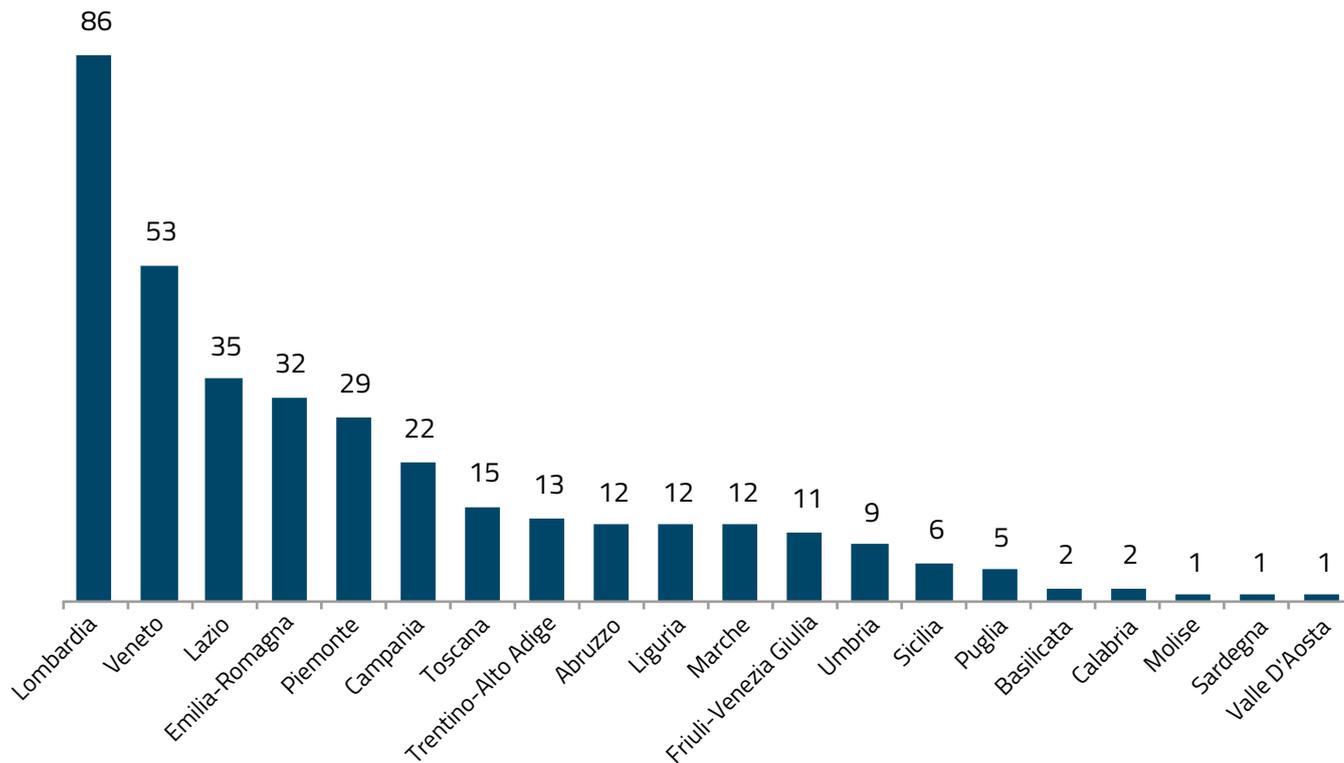


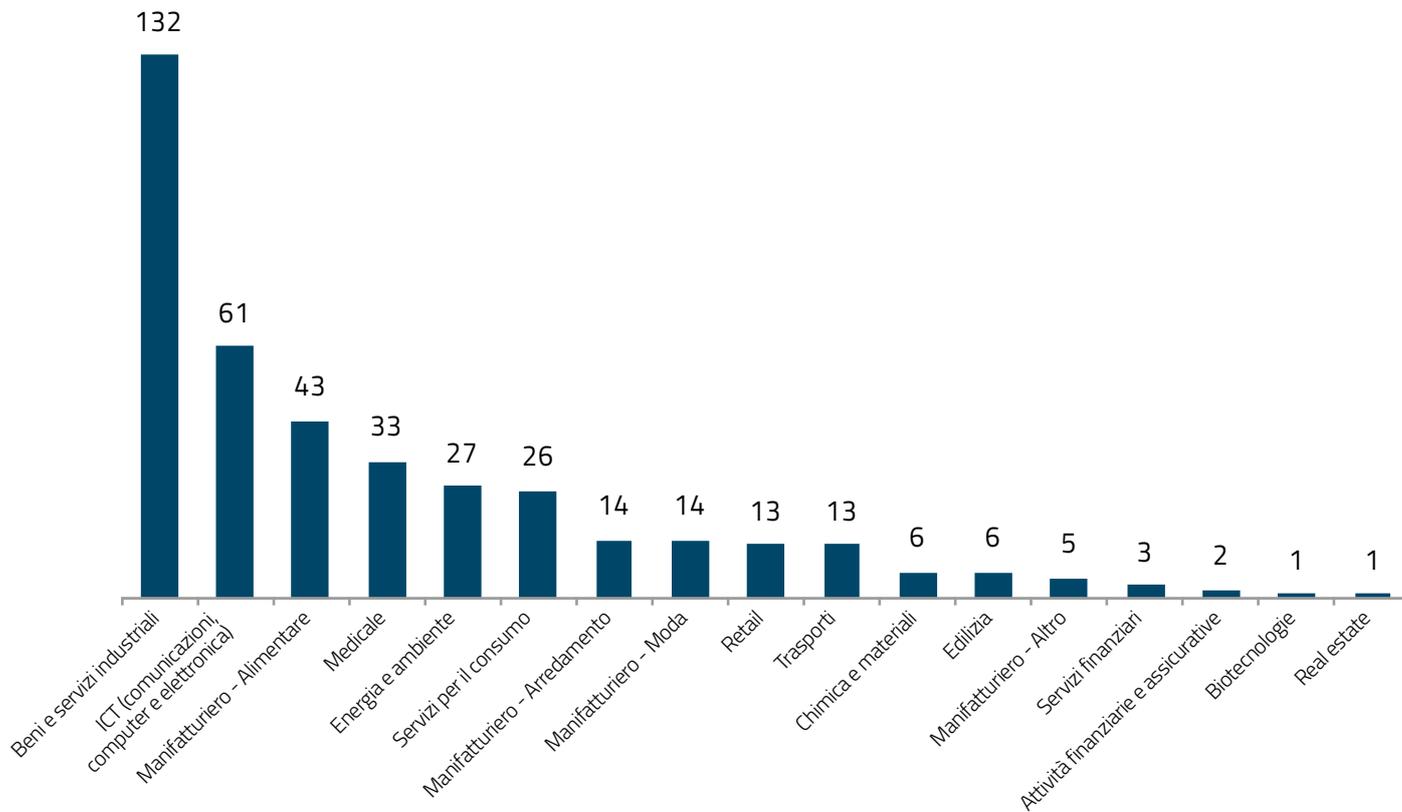
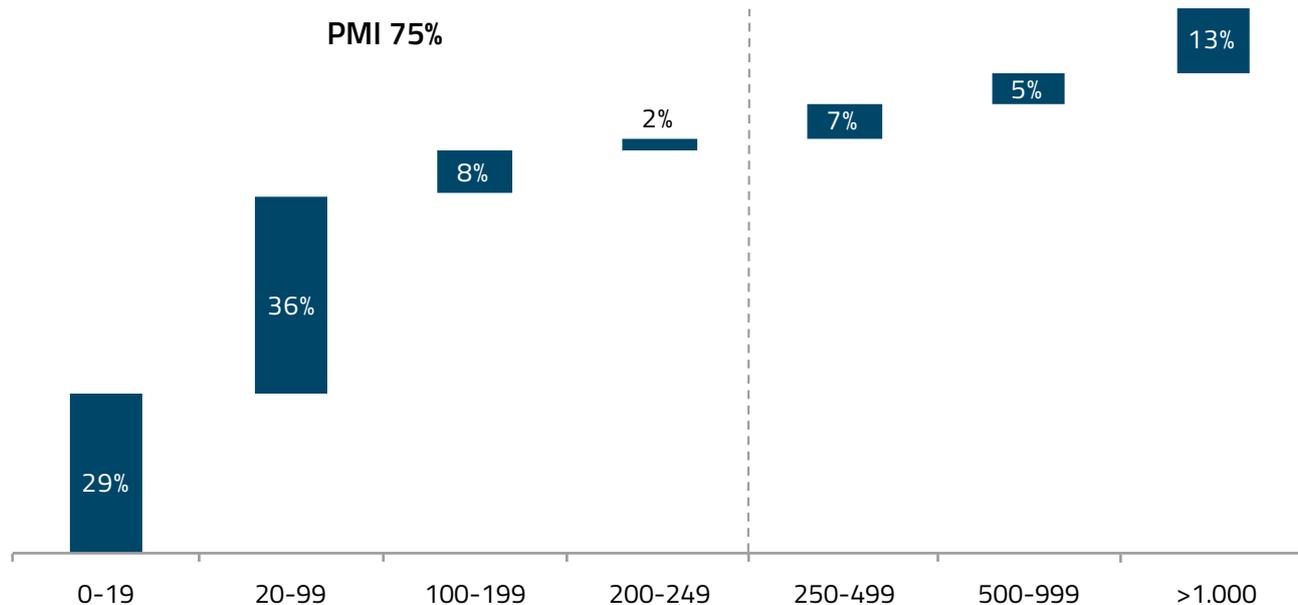
GRAFICO 13**Distribuzione settoriale del numero di investimenti realizzati nel 2020**

GRAFICO 14

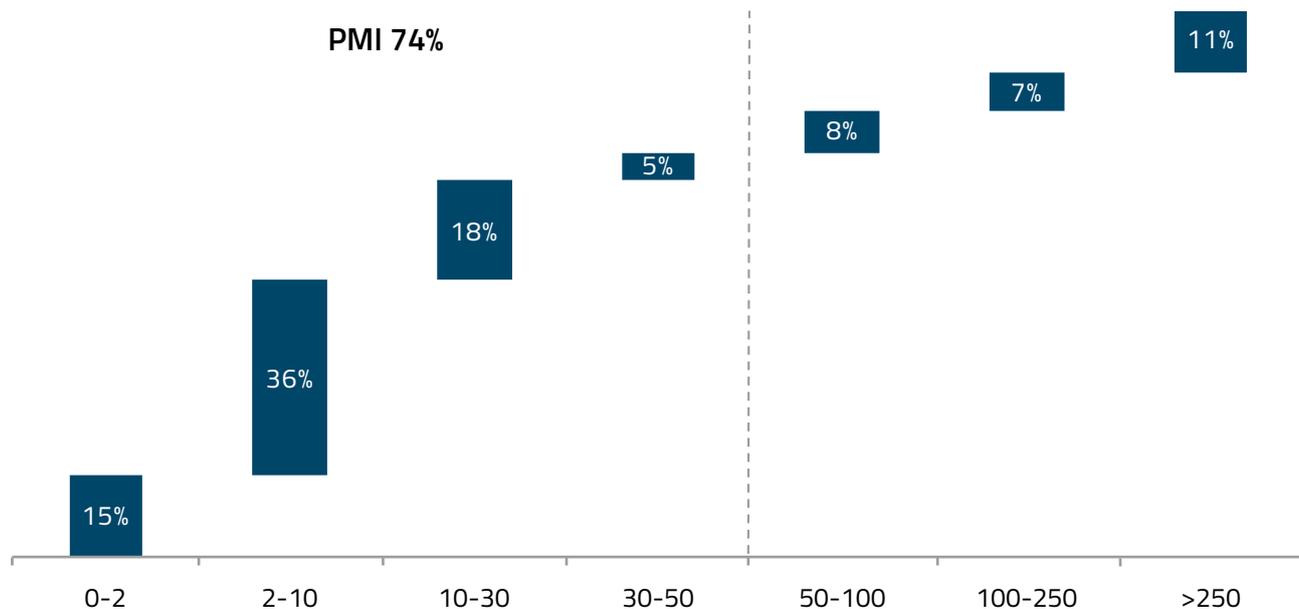
Distribuzione % del numero di investimenti per classi di dipendenti delle aziende target nel 2020



Nota: elaborazione realizzata sull'88% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 15

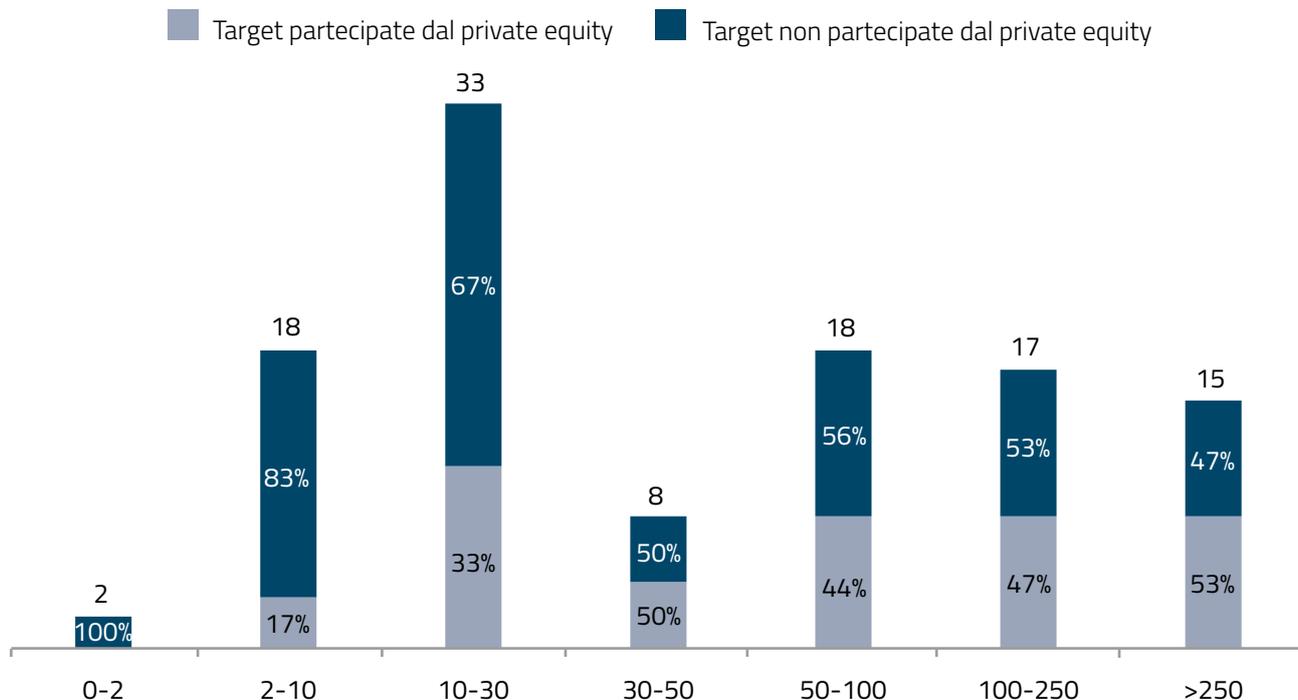
Distribuzione % del numero di investimenti per classi di fatturato (Euro Mln) delle aziende target nel 2020



Nota: elaborazione realizzata sull'88% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

GRAFICO 16

Distribuzione del numero di target private equity backed per classi di fatturato (Euro Mln) nel 2020

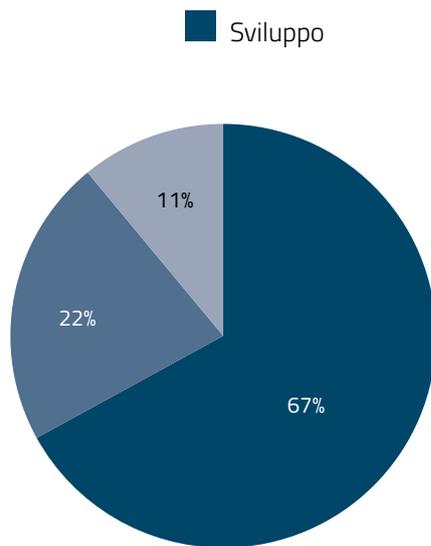


Nota: nelle elaborazioni non si tiene conto dell'attività delle piattaforme di lending.
Il 38% delle target è private equity backed

GRAFICO 17

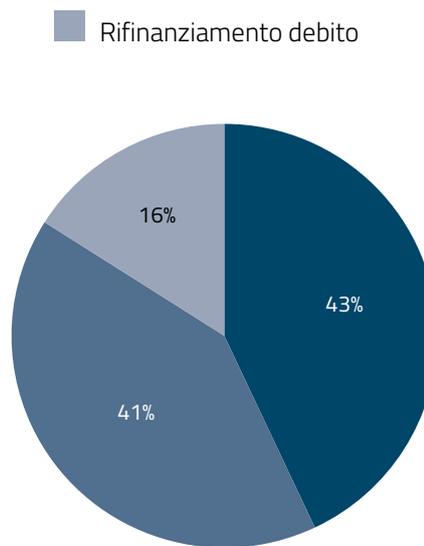
Distribuzione degli investimenti per obiettivo nel 2020

Distribuzione del numero degli investimenti per obiettivo



Nota: elaborazione realizzata sul 55% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

Distribuzione dell'ammontare investito per obiettivo



Nota: elaborazione realizzata sul 95% delle operazioni per le quali è disponibile il dato

RIMBORSI

Nel corso del 2020 l'ammontare rimborsato, calcolato al costo degli strumenti di debito, ha raggiunto quota 400 milioni di Euro, in crescita del 23% rispetto ai 324 milioni di Euro registrati l'anno precedente. In termini di numero di società, invece, sono state 130 a effettuare rimborsi, dato che segna un incremento del 25% rispetto al 2019 (104 società) **(Grafico 18)**. Per quanto concerne le modalità di rimborso, in ter-

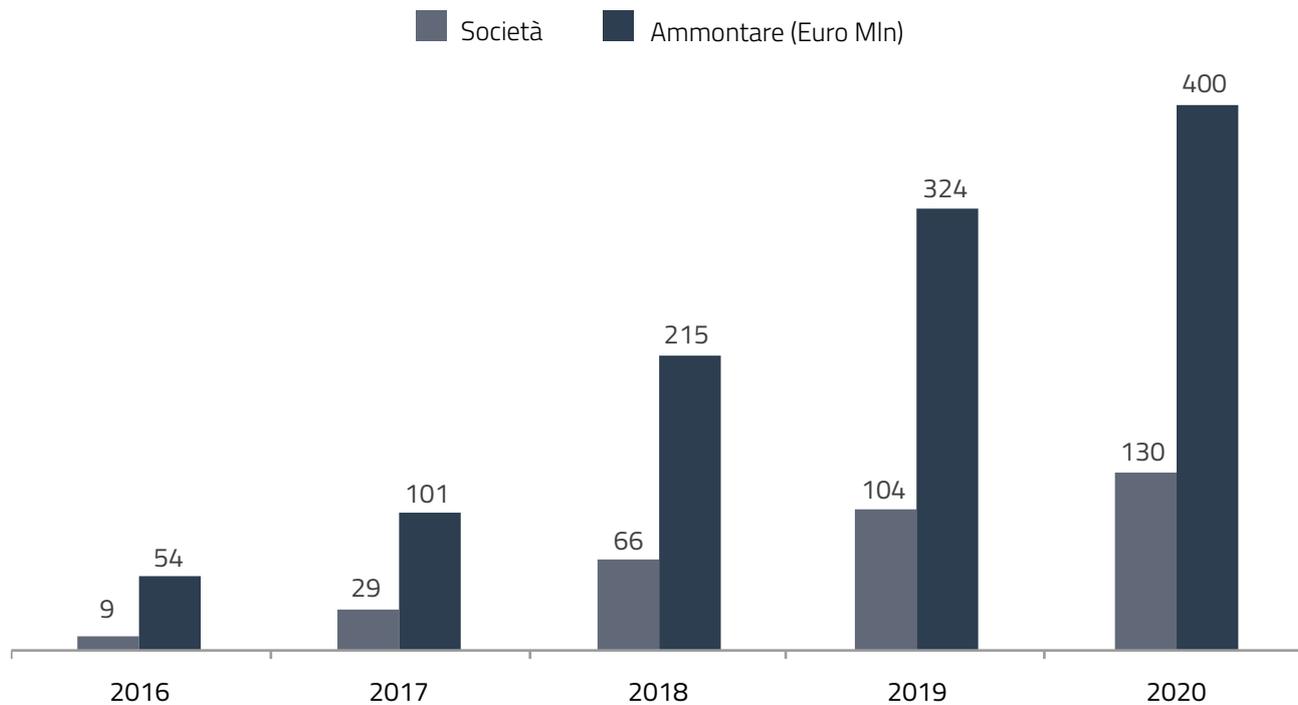
mini di ammontare **(Grafico 19)** il rimborso anticipato a seguito di rifinanziamento ha rappresentato il canale preferito (152 milioni di Euro), con un'incidenza del 41%, seguito dal rimborso come da piano di ammortamento dello strumento, con un peso del 33% (122 milioni di Euro). Quest'ultimo, così come negli anni precedenti, ha largamente rappresentato la tipologia più utilizzata in termini di numero di società **(Grafico**

co 20), con 109 rimborsi (79% del totale), seguita dal rimborso anticipato volontario su richiesta della società (15 società, 11% del totale). Da ultimo, incrociando il numero con la tipologia di investimento originario **(Grafico 21)**, emerge come il maggior numero di dismissioni sia riconducibile ad obbligazioni (75%), seguite da strumenti di finanziamento (21%) e infine da operazioni di tipo ibrido (4%).

Nota: nelle elaborazioni non si tiene conto dell'attività di piattaforme di lending
Elaborazioni effettuate sul numero di società che hanno effettuato rimborsi

GRAFICO 18

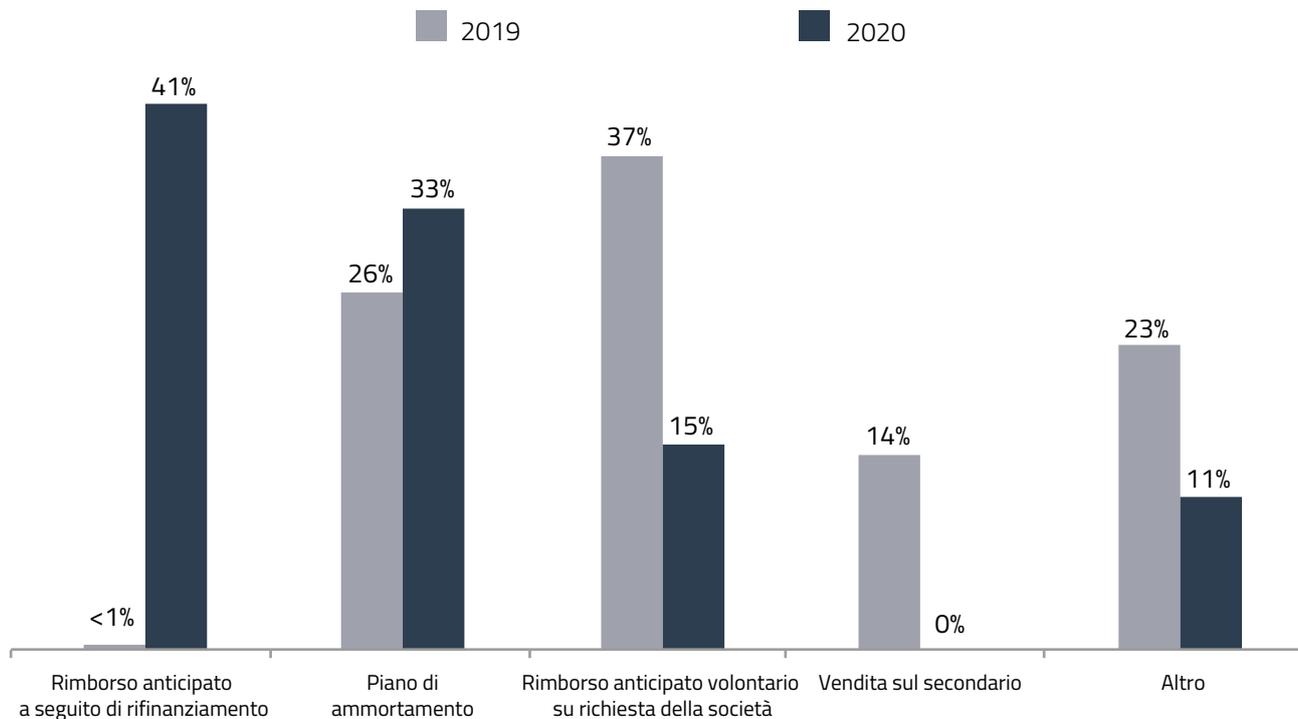
Evoluzione dell'attività di rimborso



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

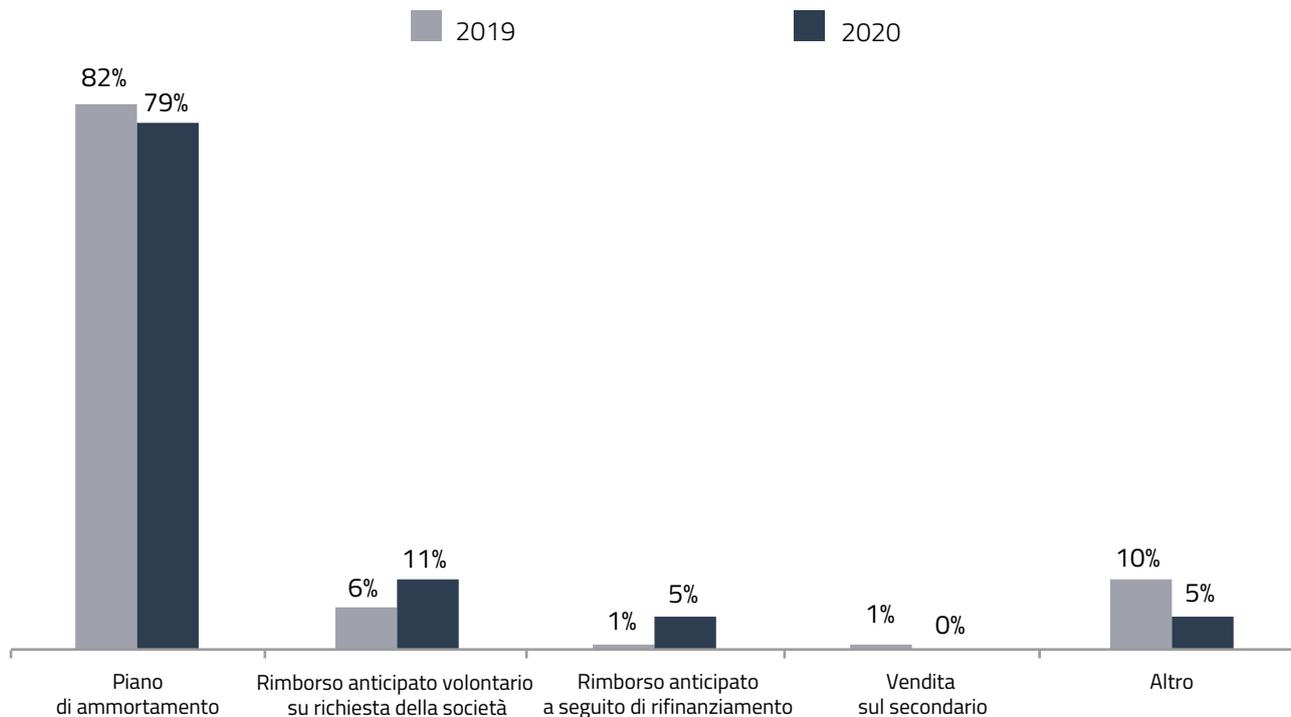
GRAFICO 19

Evoluzione della distribuzione % dell'ammontare rimborsato per tipologia



Nota: nelle elaborazioni non si tiene conto dell'attività di piattaforme di lending.
Elaborazione effettuata sul 94% dell'ammontare per cui sono disponibili i dati.

La categoria «Altro» comprende: rimborso a seguito di change of control, rimborso anticipato su richiesta dell'operatore di private debt, rimborso concordato anticipato, conversione POC, rimborso a scadenza (bullet)

GRAFICO 20**Evoluzione della distribuzione % del numero di rimborsi per tipologia**

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

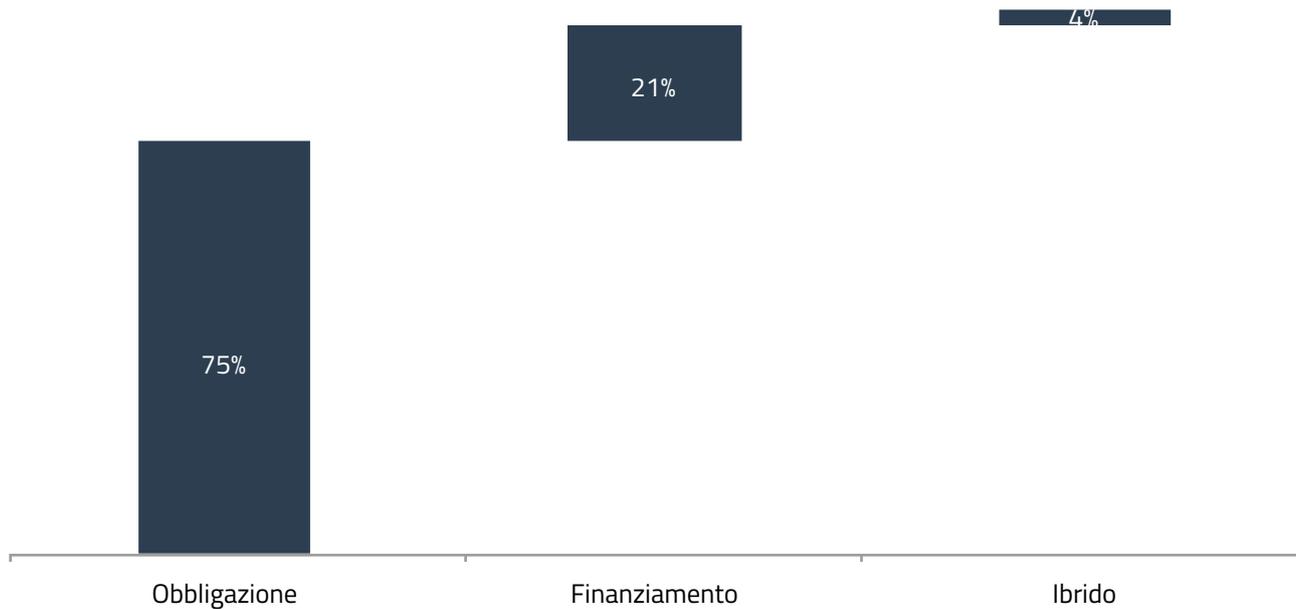
Elaborazione effettuata per numero di società. Per ciascuna società possono esserci differenti tipologie di rimborso.

Elaborazione effettuata sul 95% del numero di società per cui sono disponibili i dati.

La categoria «Altro» comprende: rimborso a seguito di change of control, rimborso anticipato su richiesta dell'operatore di private debt, rimborso concordato anticipato, conversione POC, rimborso a scadenza (bullet)

GRAFICO 21

Distribuzione % del numero di rimborsi per tipologia di investimento originario nel 2020



Nota: nelle elaborazioni non si tiene conto dell'attività di piattaforme di lending.
Elaborazione effettuata sul numero di società che hanno effettuato rimborsi

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 Investimenti	www.21invest.com
Advent International	www.adventinternational.com
Aksia Group SGR	www.aksiagroup.com
Alcedo SGR	www.alcedo.it
Alkemia SGR - NEM SGR	www.alkemiacapital.com
Alpha Associati	www.alphapef.com
Alternative Capital Partners	www.alternativecapital.partners
Alto Partners SGR	www.altopartners.it
Amber Capital Italia SGR	www.ambercapital.com
Ambienta SGR	www.ambientasgr.com
Amundi	www.amundi.it
Andera Partners	www.anderapartners.com
Anima Alternative Sgr	www.animaalternative.it
Antares Private Equity	www.antaresinvestimenti.it
Anthilia SGR	www.anthilia.it
Apax Partners	www.apax.com
Apeiron Management	www.apeironmgmt.com
Archeide LUX	www.archeidesicav.lu
ArchiMed SAS	www.archimed-group.eu
ARDIAN Italy	www.ardian.com
Argos Wityu	www.argos.wityu.fund/
Armônia SGR	www.armoniasgr.it

Avanzi Etica Sicaf EuVECA	www.aimpact.org
AVM Gestioni	www.avmgestioni.com
Azimut Libera Impresa SGR	www.azimutliberaimpresa.it
B4 Investimenti SGR	www.b4investimenti.it
Bain Capital	www.baincapital.com
Banca Generali	www.bancagenerali.com
Banca Sella Holding	www.gruppobancasella.it
BC Partners	www.bcpartners.com
Bio4Dreams	www.bio4dreams.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
Cdp Venture Capital	www.cdpventurecapital.it
Charme Capital Partners SGR	www.clarisventures.com
Cherry Bay Capital	www.charmecapitalpartners.com
Cinven	www.cinven.com
Claris Ventures SGR	www.clarisventures.com
Clessidra SGR	www.clessidrasgr.it
Como Venture	www.comoventure.it

Consilium SGR	www.consiliumsgr.it
Cooperare	www.cooperarespa.it
CVC Capital Partners	www.cvc.com
DeA Capital	www.deacapital.it
Digital Magics SpA	www.digitalmagics.com
Entangled Capital	www.entangledcapital.com
EOS Investment Management	www.eosimgroup.com
EQT Partners	www.eqtgroup.com
Equinox AIFM	www.equinox-investments.com
Equita Capital SGR SpA	www.equita.eu
Equiter	www.equiterspa.com
ERSEL INVESTMENT CLUB	www.ersel.it
EUREKA! Venture Sgr	www.eurekaventure.it
F&P4BIZ	www.fp4biz.com
F2i SGR	www.f2isgr.it
Fiee Sgr	www.fieesgr.com
Fineurop Group	www.fineurop.it
Finint	www.finintprivatequity.it
Finlombarda	www.finlombarda.it
Finsea	www.gruppofinsea.it
Fondo Italiano d'Investimento SGR	www.fondoitaliano.it
Friulia	www.friulia.it

FSI	www.fondofsi.it
Futura Invest	
FVS	www.fvssgr.it
GAM (Italia SGR)	www.gam.com/it/legal/gam-italia-sgr-spa
Gepafin	www.gepafin.it
Gradiente SGR	www.gradientesgr.it
Green Arrow Capital	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 SGR	www.hedgeinvest.it
Ibla Capital	www.iblacapital.com
IGI SGR	www.igisgr.it
Indaco Ventures	www.indacosgr.com
Innogest SGR	www.innogest.it
Innova Italy	www.innovaitalypartners.it
Innovative RfK	www.innovative-rfk.it
Intesa Sanpaolo	www.intesasanpaolo.com
Invitalia	www.invitalia.it
Itago	www.itagopartners.it
Key Capital	www.keycapital.it
Kyma Investment Partners	www.kymapartners.com

L Catterton Italy Advisory	www.lcattertoneurope.com
Lazio Innova	www.lazioinnova.it
LBO France	www.lbofrance.com
Macquarie - MIRA	www.macquarie.co.uk
Main Capital SGR	www.maincapitalsgr.it
Mandarin Capital Partners	www.mcpinvest.lu
Mediobanca	www.mediobancasgr.com
Meta Ventures	www.meta-group.com/investment
Metrika SGR	www.metrikasgr.com
MI.TO Technology	www.mitotech.eu
Mittel	www.mittel.it
Moffu Labs	www.moffulabs.com
Moffu Labs 2	www.moffulabs.com
Muzinich & Co.	www.muzinich.com
N.U.O. Capital SA	www.nuocapital.com
NB Aurora	www.nbaurora.com
NB Renaissance Partners	www.nb.com
Neva SGR	
October Italia	www.october.eu
Overseas Industries	
Oxy Capital Italia	www.oxycapital.com
PAI Partners	www.paipartners.com

Palamon	www.palamon.com
Palladio Finanziaria	www.pfh.eu
Pariter Partners	www.pariterpartners.com
Partners Group (Luxembourg) Limited - Milan Branch	www.partnersgroup.com
Permira Associati	www.permira.com
PM & Partners SGR	www. pm-partners.it
Prana Ventures	www.pranaventures.it
Principia SGR	www.principiasgr.it
Private Equity Partners SGR	www.privateequitypartners.com
Progressio SGR	www.progressiosgr.it
Quadrivio Capital SGR	www.quadriviogroup.com
Quattro R SGR	www.quattror.com
Rancilio Cube	www.ranciliocube.com
Real Estate Asset Management SGR - REAM SGR	www.reamsgr.it
Red Seed Ventures	www.redseed.it
Riello Investimenti Partners SGR	www.rielloinvestimenti.it
Sagitta SGR	www.sagittasgr.it
Sefea Impact SGR	www.sefeaimpact.it
Simest	www.simest.it
Siparex Investimenti 2 - Insec	www.siparexinvestimenti.com
Sofinnova Partners	www.sofinnova.fr
Muzinich & Co. SGR	www.muzinich.com

Star Capital SGR	www.starcapital.it
Style Capital SGR	www.stylecapital.it
Sviluppo Imprese Centro Italia SGR	www.fondisici.it
Synergo Capital SGR	www.synergo.capital
TeamSystem Capital at Work SGR SpA	www.tscawsg.com
The Carlyle Group	www.carlyle.com
Three Hills Capital Partners	www.threehills.com
Tikehau Capital	www.tikehaucapital.com
TIM Ventures	www.timventures.tim.it
Trentino Sviluppo	www.trentinosviluppo.it
Triton	www.triton-partners.com
Unicredit	www.unicredit.eu
Unigrains	www.unigrains.fr
Value Italy SGR	www.valueitalysgr.it
Venture Factory	www.venturefactory.tech
Vertis SGR	www.vertis.it
Wise SGR	www.wisesgr.it
WRM Group	www.wrmgrou.net
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
ASCRI	www.ascr.org
Associazione IBAN	www.iban.it
Assonime	www.assonime.it
Assosim - Italian Association of Financial Markets Intermediaries	www.assosim.it
Borsa Italiana	www.borsaitaliana.it
BVCA - British Private Equity & Venture Capital Association	www.bvca.co.uk
Endeavor Italy	www.endeavoritaly.org
ENEA	www.enea.it
Enea Tech	www.eneatech.it
Fondazione LINKS - Leading Innovation & Knowledge for society	www.linksfoundation.com
France Invest	www.franceinvest.eu
Innovup	www.innovup.net
Invest Europe	www.investeurope.eu
IPFA - The International Project Finance Association	www.ipfa.org
ItaliaFintech	www.italiafintech.org

Italian Angels for Biotech	www.italianab.it
Mefop	www.mefop.it
STUDI LEGALI	
Alma Società tra Avvocati	www.almasta.com
Alpeggiani	www.alpeggiani.com
Arendt & Medernach	www.arendt.com
Ashurst	www.ashurst.com
Atrigna & Partners Studio Legale Associato	www.atrigna.com
Bird & Bird Studio Legale	www.twobirds.com
BonelliErede	www.belex.com
CBA Studio Legale e Tributario	www.cbalex.com
Chiomenti	www.chiomenti.net
CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni	www.cms.law/en/ITA/
Curtis Mallet-Prevost Colt & Mosle	www.curtis.com
Delfino e Associati, Willkie Farr & Gallagher - Studio Legale	www.willkie.com
Deloitte Legal	www2.deloitte.com/it/it/services/legal.html
Di Tanno Associati - Studio Legale e Tributario	www.ditanno.it
E. Morace & Co. Studio Legale	www.morace.com
FRM Facchini Rossi Michelutti	www.frmtax.it
Fieldfisher Studio Associato Servizi Professionali Integrati	www.fieldfisher.com

Freshfields Bruckhaus Deringer	www.freshfields.com
Gattai, Minoli, Agostinelli & Partners	www.gattai.it
Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	www.gplex.it
Gianni & Origoni	www.gop.it
Giliberti Triscornia e Associati	www.gtalex.com
Giordano-Merolle Studio Legale e Tributario	www.gm.tax
Giovannelli e Associati	www.galaw.it
Hi.lex Avvocati Associati	www.hilex.it
Hogan Lovells Studio Legale	www.hoganlovells.com
K&L Gates	www.klgates.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
LTPartners Studio Legale e Tributario	www.ltpartners.it
Macchi di Cellere Gangemi - Studio legale	www.macchi-gangemi.com
Maisto e Associati	www.maisto.it
McDermott Will & Emery - Studio Legale Associato	www.mwe.com
Molinari e Associati Studio Legale	www.molinarilex.it
Orrick, Herrington & Sutcliffe	www.orrick.com

Pedersoli Studio Legale	www.pedersoli.it
Pirola Pennuto Zei & Associati	www.pirolapennutozei.it
PKF Studio TCL - Tax Consulting Legal	www.studiotcl.com
PwC TLS Avvocati e Commercialisti	www.pwc.com/it
RASS - Studio Legale Rinaldi e Associati	www.rinaldilawf.com
Rucellai & Raffaelli Studio Legale	www.rucellaieraffaelli.it
Russo De Rosa Associati	www.rdra.it
Rödl & Partner	www.roedl.com/it
Studio Biscozzi Nobili Piazza	www.sbnp.it
Studio Legale Associato in Associazione con Simmons & Simmons	www.simmons-simmons.com
Studio Legale Carbonetti e Associati	www.studiocarbonetti.it
Studio Legale e Tributario King & Wood Mallesons	www.kwm.com
Studio Legale Pavia e Ansaldo	www.pavia-ansaldo.it
Studio Riccardi Salom Tedeschi Commercialisti Associati	
Studio Vasapolli & Associati	www.vasapolli.it
ADVISOR M&A	
Accuracy	www.accuracy.com
Ancilia Partners	
AON	www.aon.it
CDI Global	www.cdiglobal.com

Dealize	www.dealize.it
Equita K Finance	www.equitakfinance.eu
Fineurop Soditic	www.fineuropsoditic.com
GCA Altium	www.gcaaltium.com
Intesa Sanpaolo - Financial Sponsors Group	www.intesasanpaolo.com
Klecha & Co.	www.klecha-co.com
Kon	www.kon.eu
Lazard	www.lazard.com
Mazars Italia	www.mazars.it
Partners SpA	www.partnerscpa.it
Ruffilli SF	www.ruffilli.eu
Translink Stempel & Co.	www.translinkcf.it

M&A ADVISORS - AUDITING & ACCOUNTING FIRMS

Audirevi Transaction Services	www.audirevi.it
BDO	www.bdo.it
Deloitte Financial Advisory	www.deloitte.it
EY – Strategy and Transactions	www.ey.com
Grant Thornton Financial Advisory Services	www.bgt-grantthornton.it
KPMG	www.kpmg.com/it
PwC	www.pwc.com/it

RSM Studio Palea Lauri Gerla

www.rsm.it

UNIVERSITÀ E ACCELERATORI D'IMPRESA

Almacube

AREA Science Park

www.areasciencepark.it

Bocconi University

www.unibocconi.eu

Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia

www.iit.it

Fondazione Unimi

www.fondazioneunimi.com

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

University of Trento

www.unitn.it

ALTRI CONSULENTI E ISTITUZIONI FINANZIARIE

ACM Solution

www.acmsolution.com

Back to Profit

www.backtoprofit.biz

Belloni & Associates- Agilium Worldwide Italy

www.agiliumworldwide.it

Banca Mediolanum

www.bancamediolanum.it

Banca Profilo

www.bancaprofilo.it

Banco BPM

www.gruppo.bancobpm.it

Bureau van Dijk	www.bvdinfo.it
Caruso e Andreatini Notai Associati	www.canotai.it
Coller Capital	www.collercapital.com
Duff & Phelps, A Kroll Business	www.duffandphelps.com
Epic SIM	www.epic.it
ERM	www.erm.com
Euronext	www.euronext.com
Flower & Klein	www.flowerklein.com
Frigiolini & Partners	www.fepmerchant.it
goetzpartners	www.goetzpartners.com
IR Top Consulting	www.irtop.com
Knet Project	www.knetproject.com
McKinsey & Co	www.mckinsey.it
Mergermarket	www.mergermarket.com
NEXEN - Engineering Ingegneria Informatica	www.eng.it
Preqin	www.prequin.com
Previnet	www.previnet.it
Société Générale Securities Services S.p.A.	www.securities-services.societegenerale.com/it
Spencer Stuart Italia	www.spencerstuart.com
Teca Consulting	www.tecaconsulting.com
Terzi&Partners	www.terziandpartners.com

The British Chamber of Commerce for Italy	www.britchamitaly.com
Time3 Capital	www.times3capital.com
unquote	www.unquote.com
Vigeo Italia	www.vigeo-eiris.com
Villa & Partners Executive Search	www.villaandpartners.com
CORPORATE VENTURE CAPITAL	
Enel	www.startup.enel.com
Ferrovie dello Stato Italiane	www.fsitaliane.it
IREN	www.gruppoiren.it
ITT International Telephone and Telegraph	www.itt.com
Leonardo	www.leonardocompany.com
Poste Italiane	www.poste.it
Reale Mutua Assicurazioni	www.realegroup.eu
INVESTITORI ISTITUZIONALI	
Cassa Forense	www.cassaforense.it
Cassa Nazionale del Notariato	www.cassanotariato.it
Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti - CNPADC	www.cnpadc.it
Fondo Gomma Plastica	www.fondogommaplastica.it
Fondo Pensione Laborfonds	www.laborfonds.it

Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena	www.fondopensionemps.it
Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane	www.fondopensione.bcc.it
Fondo Poste	www.fondoposte.it
FOPEN - Fondo Pensione Complementare per i dipendenti del Gruppo ENEL	www.fondofopen.it
Inarcassa	www.inarcassa.it
UnipolSai	www.unipolsai.com

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:  