

Direttiva AIFM e Sicaf al centro del consiglio direttivo AIFI

Milano, 3 dicembre 2014 - Il consiglio direttivo AIFI, che si è riunito oggi, alla luce degli incontri fatti dalla presidenza presso l'Agenzia delle Entrate e del consiglio generale del private equity che ha avuto come ospite il Ministro Padoan, si è focalizzato sul tema dell'importanza delle attività portate avanti dal Governo e dal suo ministero al fine di far ripartire l'economia del nostro Paese.

Il consiglio ha constatato come il ritardo nel recepimento della **direttiva AIFM** rischia di portare a una delocalizzazione degli operatori italiani in Paesi europei con contesti normativi più attraenti e flessibili, impoverendo il nostro sistema di un contributo di capitali essenziale per la crescita delle nostre piccole e medie imprese. Il termine per il recepimento della normativa europea **è scaduto il 22 luglio 2013** e, a oggi, l'Italia si presenta al confronto internazionale come uno dei Paesi più arretrati nel processo di implementazione. Mentre in UK, Francia, Germania, Irlanda, Olanda, Lussemburgo, Malta (etc...) si sta già operando secondo le nuove logiche di mercato, i private equity domestici risultano doppiamente penalizzati perché, in attesa della normativa nazionale, non hanno ancora adeguato le proprie strutture alle nuove disposizioni, continuando la loro attività in Italia, senza certezza sugli sviluppi normativi futuri e senza la possibilità di sfruttare i benefici del passaporto europeo e dovendo dunque procedere con autorizzazioni singole in ogni Paese.

Altro tema importante, soprattutto per i fondi di venture capital, è quello delle Sicaf, **società di investimento a capitale fisso**. Il legislatore ha previsto l'introduzione di una nuova struttura giuridica per gli operatori di venture capital: le società di investimento attualmente sul mercato (*ex investment companies*), alla luce delle disposizioni della Direttiva e delle previsioni sulla riserva di attività del Regolamento di Banca d'Italia, dovrebbero essere attratte nel quadro delle Sicaf. Accanto alle **sgr**, si è riscontrata una presenza sempre maggiore di società di investimento, fino a diventare attualmente la struttura preferita dai venture capitalist, con più di **20 investment companies**, il **66%** del settore. Da un lato abbiamo quindi le sgr con strutture amministrative e operative complesse e articolate, rese tali dagli adempimenti di vigilanza previsti dalla normativa nazionale. Dall'altro, le società di investimento, con una corporate governance interna più snella ed efficace, riescono a focalizzarsi sulle operazioni di capitale per lo sviluppo, e sulle

fasi di avvio di impresa (seed capital e start up), più delicate della catena di investimento nel capitale di rischio.

Ecco che in questo quadro, la disciplina delle Sicaf potrebbe rivestire un'importante azione di volano a favore di un settore ancora piccolo rispetto al confronto europeo, sia in termini di operatori domestici attivi, sia in termini di volumi investiti. È tuttavia importante che alle investment companies esistenti sia consentito un passaggio graduale al nuovo regime, per non alterare le regole del rapporto negoziate con gli investitori. La Francia, ad esempio, ha adottato un approccio flessibile a cui sembra opportuno ispirarsi.

Resta, infine, aperto e urgente il tema del fundraising. È nota la difficoltà degli operatori di venture capital nell'ottenere il sostegno finanziario da parte sia di investitori nazionali, sia di investitori internazionali. In tal senso un ruolo importante è svolto dal fondo di fondi promosso quest'anno da CdP e gestito dal Fondo Italiano d'Investimenti, fortemente sollecitato da AIFI.

Altra misura utile sarebbe ripetere l'esperienza del Fondo di Fondi Sud HT. Dai dati AIFI, emerge che gli investimenti initial (imprese) realizzati al Sud da investitori privati, sono passati da 5, nei quattro anni precedenti la misura, a 37 a fine 2012, quindi lo strumento ha funzionato e può essere fruttuosamente replicato auspicabilmente su scala nazionale.

Ufficio stampa AIFI

Annalisa Caccavale

a.caccavale@aifi.it

tel 02 76075324