

Convegno Annuale AIFI

II Private Equity e la ripresa economica

L'impatto del Private Equity sullo sviluppo economico

Intervento del Professor Giampio Bracchi

Presidente di AIFI

Milano, 28 marzo 2006

Auditorium Assolombarda

La dimensione del mercato

Nel corso degli ultimi venti anni il private equity italiano è stato caratterizzato da una continua e profonda evoluzione strutturale che ha consentito al mercato di raggiungere una posizione di assoluto rilievo all'interno del più ampio panorama internazionale, sia in quanto a dimensioni, che a livello qualitativo.

Si tratta, infatti, di un settore in crescita contraddistinto da un sensibile e costante incremento del numero di operatori che hanno avviato la propria attività nel nostro Paese. Ne è una dimostrazione l'evoluzione che ha interessato gli Associati AIFI che, dai 15 "pionieri" del 1986, hanno superato la soglia dei 50 nella seconda metà degli anni Novanta, per poi raggiungere, oggi, le 100 unità.

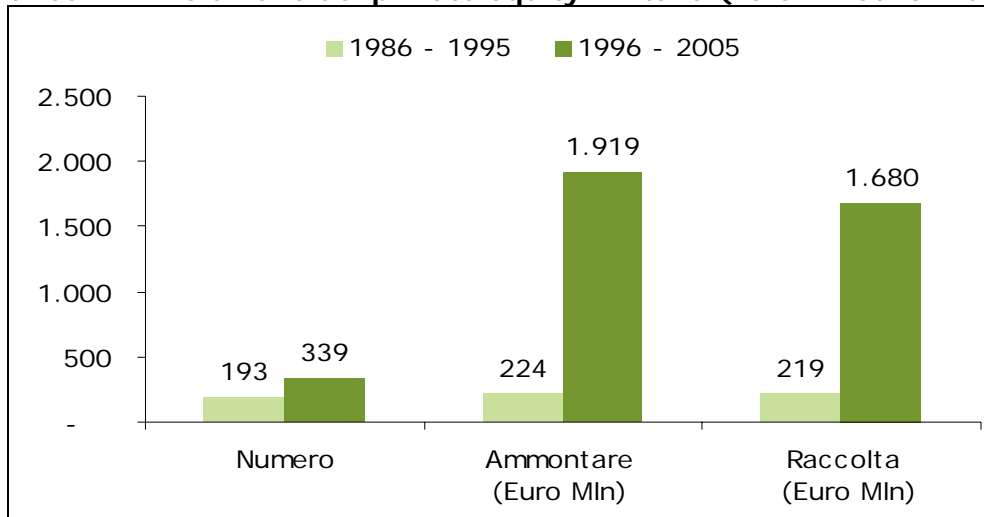
L'incremento del numero di operatori è stato contestualmente accompagnato da una progressiva crescita dell'attività posta in essere dagli stessi. Come verrà illustrato più nel dettaglio da Anna Gervasoni, l'attività di investimento ha superato la quota dei 3 miliardi di Euro nel corso del 2005, comprendendo sia quanto posto in essere dagli investitori stabilmente monitorati da AIFI, che le acquisizioni realizzate su imprese italiane da investitori senza un ufficio nel nostro Paese.

Se tale cifra rappresenta un valido indicatore per dimostrare il buono stato di salute del settore, è dall'analisi dell'evoluzione storica che è comunque possibile comprendere pienamente l'effettiva dimensione della crescita del mercato.

A questo proposito, volendo fornire alcune indicazioni circa lo sviluppo del private equity proprio in occasione dei vent'anni dalla nascita dell'Associazione che in Italia lo rappresenta, è significativo segnalare che il numero medio annuo degli investimenti realizzati nel nostro Paese è salito a circa 340 tra il 1996 e il 2005, a fronte delle quasi 200 operazioni mediamente realizzate nel decennio precedente (1986-1995), quando le risorse annualmente investite erano in media di poco superiori a 220 milioni di Euro. Negli ultimi dieci anni, al contrario, l'ammontare dei capitali investiti ha raggiunto una quota media annua superiore a 1,9 miliardi di Euro, facendo così registrare tassi percentuali di crescita a tre cifre. Della stessa portata l'aumento dei

capitali annualmente raccolti, saliti ad una quota media di circa 1,7 miliardi di Euro (Grafico 1).

Grafico 1 – Evoluzione del private equity in Italia (valori medi annui)



Fonte: AIFI - PwC

Uno sviluppo, dunque, che ha consentito al private equity italiano di assumere un ruolo di rilievo anche se confrontato a livello internazionale, posizionandosi stabilmente tra i primi cinque mercati europei in termini di risorse mediamente investite ogni anno.

Interessante, a questo proposito, sottolineare come all'interno di tali cinque mercati leader (Regno Unito, Francia, Germania, Italia e Spagna), il posizionamento del nostro Paese in termini di rapporto tra ammontare annualmente investito e prodotto interno lordo ci veda generalmente seguire a notevole distanza Regno Unito e Francia, ma precedere Germania e Spagna.

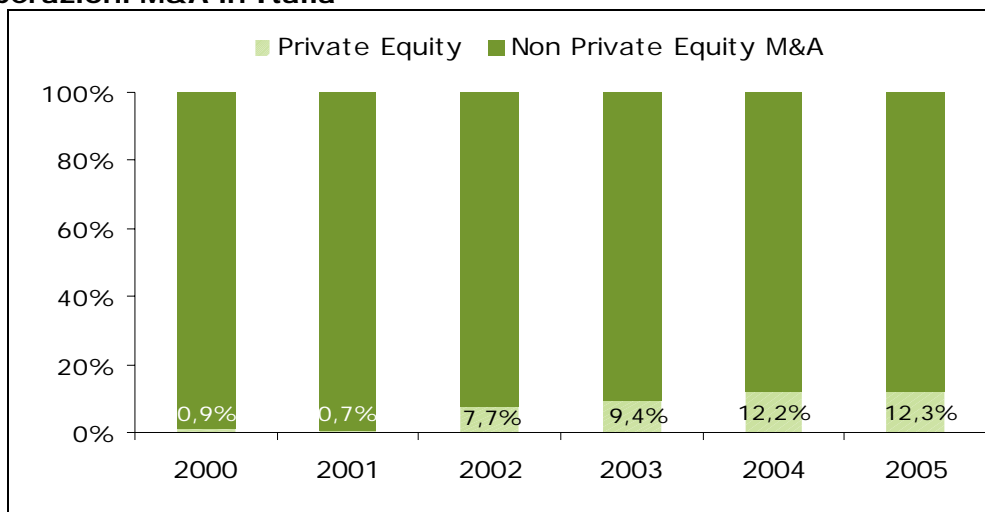
Un mercato, quindi, in crescita, maturo e che rivela una sempre maggiore attrattività, sia sul versante della raccolta, contraddistinta da un progressivo incremento dell'incidenza di capitali di origine estera, sia sul fronte dei rendimenti, tradizionalmente superiori a quelli rilevati nel mercato europeo e statunitense.

Alla luce delle considerazioni fin qui svolte è chiaro che dalle sue origini ad oggi il private equity italiano ha acquisito un ruolo di sempre maggiore importanza all'interno del sistema finanziario del nostro Paese.

Nel mercato delle fusioni e acquisizioni, per esempio, si mantiene elevata e in crescita l'attività degli operatori di private equity che, nel

corso del 2005, hanno concluso oltre il 12% delle operazioni registrate in Italia, a fronte del solo 1% del 2000 (Grafico 2).

Grafico 2 – Evoluzione dell'incidenza del private equity sul numero di operazioni M&A in Italia



Fonte: KPMG Corporate Finance

Si tratta di un'incidenza e di una crescita superiore rispetto a quanto rilevato per il mercato europeo, dove gli operatori di private equity hanno portato a termine circa l'8% del totale delle operazioni del settore M&A nel corso del 2005, rispetto al 6,7% del 2000.

Per comprendere del tutto la crescente dimensione e la portata oramai globale del "fenomeno" private equity, è comunque opportuno soffermarsi anche sulle tendenze che hanno interessato il mercato internazionale negli ultimi anni.

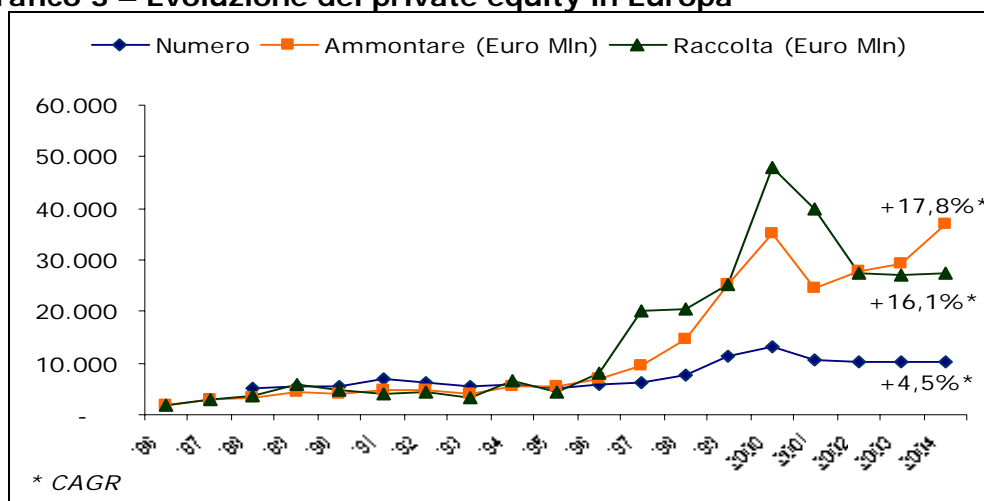
In Europa, tra il 1986 e il 2004, l'ammontare dei capitali raccolti e investiti è stato interessato da un tasso di crescita annuo rispettivamente superiore al 16% e al 17% (Grafico 3).

In particolare, nel corso del quinquennio 2000–2004, le risorse annualmente raccolte sono state mediamente pari a 32,5 miliardi di Euro, mentre gli investimenti, che nello stesso periodo si sono stabilizzati ad una quota media di circa 30 miliardi di Euro, hanno raggiunto la cifra record di 37 miliardi di Euro a termine del 2004, distribuiti su oltre 10.000 investimenti.

Anche l'incremento del numero di operatori attivi sul mercato, che può essere stimato prendendo in considerazione l'evoluzione dei membri dell'Associazione Europea di categoria, risulta essere rilevante.

A questo proposito, infatti, è significativo segnalare come il numero di Associati all'EVCA, oggi pari a poco meno di 600, sia sensibilmente superiore rispetto a quanto rilevato a termine del 2000, anno di "boom" del mercato sotto tutti i profili, evidenziando, quindi, che la crescita e la dimensione del settore sono direttamente collegabili alla diffusa consapevolezza dell'importanza del private equity per un moderno sistema economico, piuttosto che a fenomeni di natura congiunturale e speculativa.

Grafico 3 – Evoluzione del private equity in Europa



Fonte: EVCA

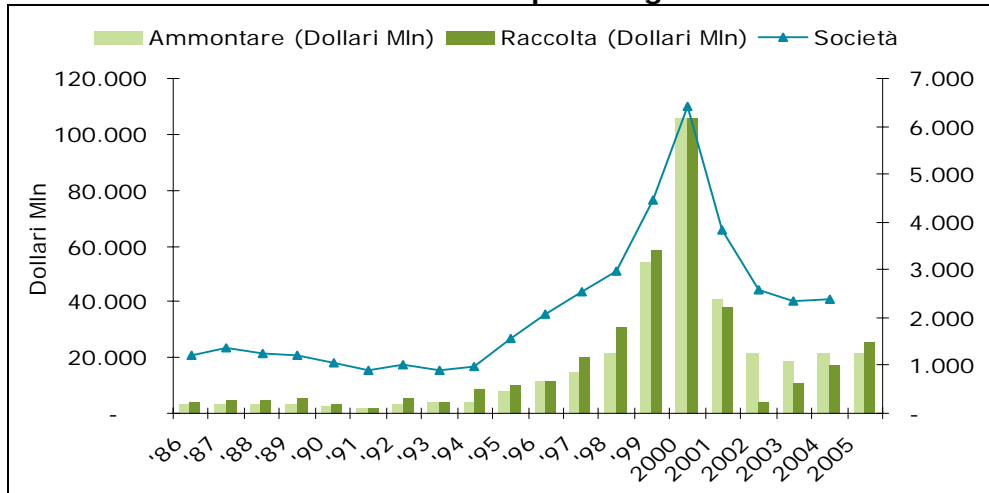
Per quel che riguarda l'andamento del mercato nel 2005, pur non essendo ancora confermato da dati ufficiali, è previsto un'ulteriore incremento dell'ammontare investito. Il valore delle transazioni di private equity, comprensivo, quindi, anche del debito, si stima pari a circa 125 miliardi di Euro, contro i quasi 100 miliardi di Euro del 2004.

Sul versante della raccolta, i primi dati indicano che nel 2005 è stata nuovamente superata la soglia dei 40 miliardi di Euro, una cifra 10 volte superiore rispetto a quanto raccolto nel 1994. Si stima che lo stock finanziario disponibile per operazioni di private equity in Europa nel corso dell'anno appena concluso sia stato pari a 68 miliardi di Euro, a cui si aggiungono i 120 miliardi di Dollari a disposizione dei fondi statunitensi che possono investire nel nostro continente attraverso singole operazioni.

Anche l'evoluzione del private equity americano conferma la crescita del mercato. Nonostante le statistiche del settore siano storicamente focalizzate sul solo segmento del venture capital, è comunque rilevante

che il numero di società interessate da investimenti per il finanziamento di avvio e di sviluppo sia cresciuto ad un tasso annuo del 4% tra il 1986 e il 2004 (Grafico 4).

Grafico 4 – Evoluzione del venture capital negli Stati Uniti



Fonte: NVCA

Superiore l'incremento dell'ammontare investito che, sebbene tendenzialmente stabile ad una quota di circa 22 miliardi di Dollari tra il 2004 e il 2005, ha registrato un tasso di crescita annuo dell'11% negli ultimi venti anni e leggermente superiore all'incremento che ha interessato l'evoluzione dei capitali raccolti, saliti ad oltre 25 miliardi di Dollari a termine del 2005.

Si tratta, quindi, di numeri che evidenziano la crescente importanza del private equity e confermano la globalità del "fenomeno".

A questo proposito, si segnala la considerevole incidenza degli operatori statunitensi rispetto al numero degli investimenti realizzati nel vecchio continente. Tra i primi 25 investitori europei, infatti, oltre il 32% è di matrice nord americana e, con una disponibilità di capitali complessiva superiore a 25 miliardi di Euro, questi si configurano come veri e propri investitori globali le cui strategie di allocazione delle risorse sono funzione dell'attrattività delle economie dei singoli Paesi.

Significativa anche la crescita che ha interessato il private equity asiatico nel corso degli ultimi anni. Dai dati dell'evoluzione della distribuzione dell'ammontare investito globalmente, si osserva che dal 4% del 1998, la percentuale di capitali confluiti nei Paesi asiatici è

salita al 15% del totale delle risorse investite a livello mondiale nel 2003.

E per i prossimi anni ci si attende un ulteriore incremento. Stando a quanto emerge dall'ultimo *Global Private Equity Barometer* della Collier Capital, infatti, se attualmente solo il 26% degli investitori istituzionali ha allocato la proprie risorse in veicoli di investimento geograficamente focalizzati su questi mercati emergenti, nei prossimi tre anni ben il 55% prevede di aumentare la propria esposizione.

Anche all'interno del mercato europeo è possibile delineare delle nuove tendenze nell'allocazione delle risorse dei grandi operatori.

Se da un lato la maggior parte delle transazioni a valore è ancora realizzato nel Regno Unito, dall'altro, i flussi di capitali sembrano essere sempre più destinati verso il Sud Europa e, accanto alla Francia che sta consolidando la sua posizione di *leadership* tra i Paesi dell'Europa continentale, sta emergendo la Spagna. Con il contributo delle operazioni realizzate dai grandi investitori pan-europei, l'ammontare degli investimenti realizzati nel corso del 2005 nella penisola iberica ha raggiunto infatti i 4 miliardi di Euro, il doppio rispetto all'anno precedente.

In questo nuovo scenario, che, rispetto al passato, presenta una maggiore competitività territoriale, la capacità di attrarre risorse finanziarie diventa quindi un fattore estremamente importante anche per il nostro Paese. Mantenere elevato l'interesse dei grandi investitori internazionali, affinché questi possano riversare i loro capitali direttamente o indirettamente verso le imprese che compongono il tessuto industriale italiano è una sfida che non possiamo permetterci di fallire.

L'impatto economico

Il private equity oltre ad aver assunto un ruolo di fondamentale importanza all'interno del mondo finanziario, rappresenta uno "strumento" in grado di accelerare e favorire la creazione di valore della singola impresa partecipata, con delle conseguenti ricadute positive sull'intera economia del Paese.

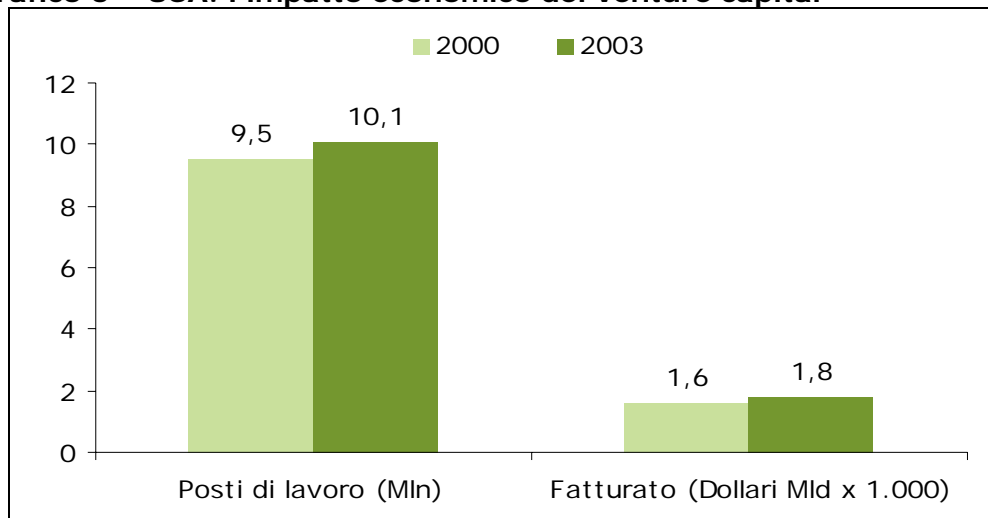
Inoltre, sono diverse le evidenze empiriche che dimostrano come l'ingresso di un investitore istituzionale all'interno della compagine societaria dell'impresa partecipata, oltre a consentire alla stessa di

registrare delle performance economico-finanziarie superiori rispetto alla media del mercato, genera degli impatti positivi anche in termini di creazione di posti di lavoro e di incremento degli investimenti, sostenendo, quindi, il reimpiego nell'industria dei capitali da essa generati.

A supporto delle considerazioni fin qui emerse, dal più recente studio condotto dall'Associazione Statunitense del Venture Capital (NVCA) emerge che le imprese oggetto di investimento da parte di un venture capitalist tra il 2000 e il 2003, hanno (Grafico 5):

- creato oltre 600.000 nuovi posti di lavoro, con tasso di crescita medio annuo del 6,5%, a fronte di un rallentamento del 2,3% che ha interessato l'andamento dell'occupazione nel settore privato durante lo stesso periodo;
- prodotto circa 1.800 miliardi di Dollari di fatturato, pari al 9,6% del totale del fatturato generato dalle imprese americane.

Grafico 5 – USA: l'impatto economico del venture capital



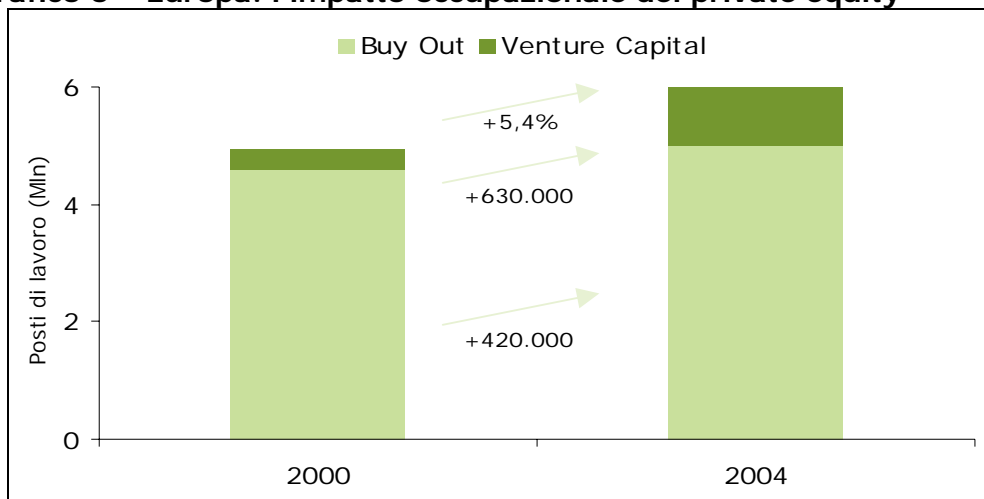
Fonte: NVCA

Anche in Europa, i risultati dell'ultima ricerca pubblicata dall'Associazione Europea del Private Equity e Venture Capital (EVCA) evidenziano l'importanza del contributo del settore in termini di occupazione. Si stima che a termine del 2004, il numero di dipendenti delle società partecipate da un investitore istituzionale sia stato pari al 6% del totale della forza lavoro dell'intero continente.

Tra il 2000 e il 2004, queste società hanno creato più di 1 milione di posti di lavoro, facendo così registrare un tasso di crescita annuo del

5,4%, ben otto volte superiore se confrontato con l'incremento dello 0,7% che ha annualmente interessato i Paesi europei nel corso dello stesso periodo (Grafico 6).

Grafico 6 – Europa: l'impatto occupazionale del private equity



Fonte: EVCA

In particolare, alle società oggetto di un'operazione di buy out è riconducibile la creazione di 420.000 nuovi posti di lavoro nel corso dei cinque anni di riferimento, un tasso di crescita medio dell'occupazione del 2,4%, che raggiunge il 7% nel caso di imprese familiari.

Le società partecipate da un operatore di venture capital hanno invece creato 630.000 posti di lavoro, con un incremento medio annuo del 30,5%, che sale al 62% nel caso di spin-off universitari.

Restringendo il campo di indagine al contesto nazionale, una recente ricerca condotta dall'Università Carlo Cattaneo dimostra che ad ogni milione di Euro investito in capitale di rischio per il finanziamento dell'avvio di una nuova iniziativa imprenditoriale è riconducibile la creazione di 13 nuovi posti di lavoro dopo quattro anni di operatività. Lo stesso ammontare, destinato invece al finanziamento dello sviluppo genera 12 nuovi posti di lavoro durante il periodo di permanenza dell'operatore.

Volendo applicare tali risultati all'ammontare complessivamente destinato alla realizzazione di operazioni di venture capital in Italia tra il 2000 e il 2004, è quindi possibile stimare pari a 46.000 i nuovi posti di lavoro creati dalle società *venture backed*, pari al 7,3% dei 630.000

nuovi posti di lavoro stimati dall'EVCA a livello europeo nel corso dello stesso periodo.

Il positivo impatto economico del private equity in Italia è anche confermato dai risultati della ricerca realizzata per la prima volta da AIFI in collaborazione con PricewaterhouseCoopers. Lo studio, di cui si presentano oggi le principali evidenze, è focalizzato sia sul segmento del venture capital, che sul segmento dei buy out.

Più nel dettaglio, il campione di analisi, costituito da 70 società italiane oggetto di disinvestimento da parte di un investitore istituzionale tra il 2002 e il 2004, per il 54% è riconducibile ad imprese oggetto di un'originaria operazione di venture capital (start up o expansion), mentre, per il rimanente 46%, ad imprese originariamente oggetto di buy out (Tabella 1).

Tabella 1 – Composizione del campione e del benchmark

Le imprese del campione

70 società italiane disinvestite tra il 2002 e il 2004, di cui:

38 riconducibili ad operazioni di venture capital

32 riconducibili ad operazioni di buy out

Orizzonte temporale

Holding period

Parametri economico-finanziari

Fatturato

Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Dipendenti

Le imprese del benchmark

505 medie imprese italiane:

non appartenenti a gruppi di grandi dimensioni

con un fatturato inferiore a 290 milioni di Euro

con un numero di dipendenti inferiore a 499

Fonte: AIFI - PwC

Di queste società si sono indagate le dinamiche dei parametri economico-finanziari dall'anno dell'investimento a quello del disinvestimento (*holding period*), evidenziando, quindi, gli effetti riconducibili all'intervento dell'investitore istituzionale proprio nel periodo di permanenza all'interno della compagine societaria.

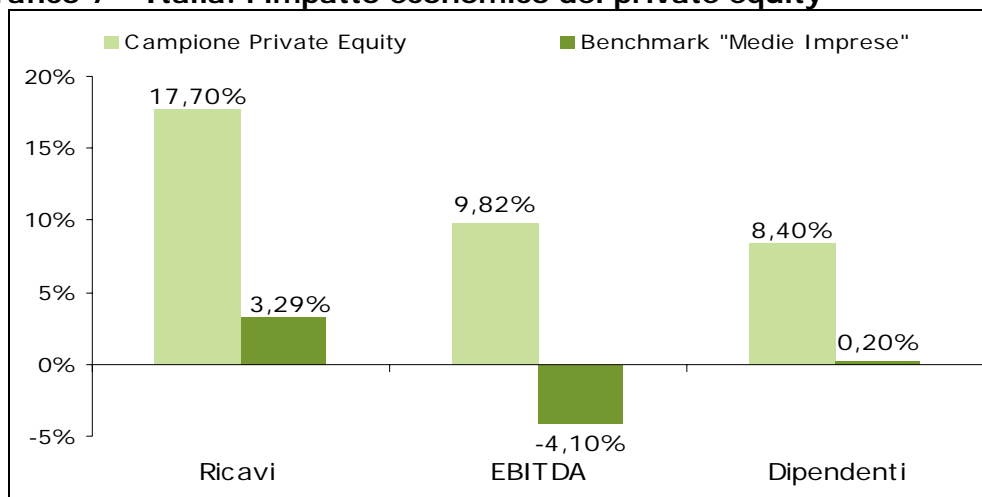
Inoltre, si è provveduto a confrontare i risultati ottenuti dalle aziende facenti parte del campione con le performance registrate da un gruppo di medie imprese industriali italiane, oggetto di approfondimento stabile da parte dell'ufficio studi di Mediobanca.

A livello aggregato, i principali risultati della ricerca evidenziano che l'impatto del private equity in Italia si è tradotto in un incremento dei ricavi delle imprese partecipate corrispondente ad un tasso annuo di circa il 18%, quasi sei volte superiore rispetto alla crescita del fatturato riconducibile alle medie imprese italiane analizzate da Mediobanca (Grafico 7).

A loro volta, queste ultime hanno presentato una variazione negativa della marginalità operativa lorda nel corso del triennio 2002-2004, a fronte di una crescita annua di circa il 10% che, al contrario, ha interessato il margine operativo lordo delle società *venture backed*.

L'intervento degli investitori in capitale di rischio, infine, sembra aver prodotto effetti positivi anche sul fronte occupazionale, consentendo alle società partecipate di registrare una crescita annua del numero di dipendenti pari a circa l'8,5% e di gran lunga superiore all'incremento prossimo allo zero che ha interessato le medie imprese del benchmark.

Grafico 7 – Italia: l'impatto economico del private equity



Fonte: AIFI, PwC

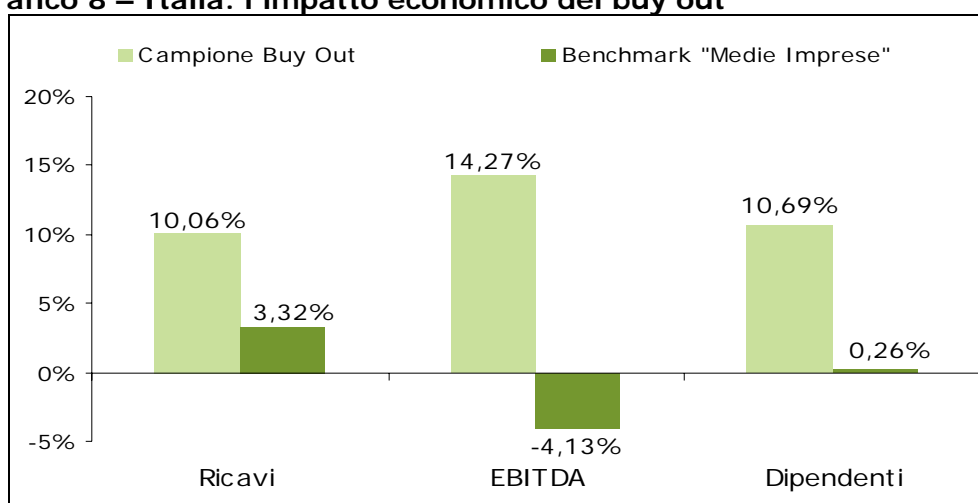
La ricerca ha portato poi a considerazioni differenti a seconda che l'ottica di analisi coinvolgesse il segmento dei buy out o quello del cosiddetto venture capital.

Con riferimento alle sole operazioni di buy out, gli incrementi delle variabili economiche oggetto di indagine sono tutti a due cifre.

Più che sotto il profilo dei ricavi, comunque in crescita di oltre il 10%, l'impatto benefico del private equity sembra tuttavia riconducibile ad un miglioramento dei margini, conseguente ad una naturale attività di razionalizzazione dei costi tipica di queste operazioni.

L'attenzione ai costi, non sembra tuttavia aver penalizzato in alcun modo la voce "personale", in crescita agli stessi ritmi del fatturato (Grafico 8).

Grafico 8 – Italia: l'impatto economico dei buy out

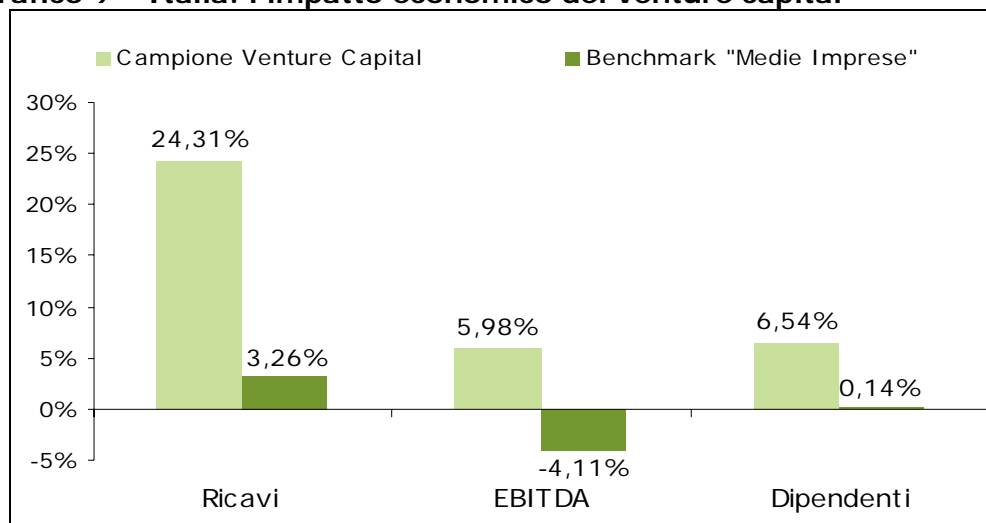


Fonte: AIFI, PwC

Diverso è il profilo emerso dall'analisi delle società oggetto di operazioni di venture capital, per le quali, invece, ben più rilevante è stata la crescita dei ricavi, anche alla luce della loro minore dimensione media pre-investimento.

In funzione delle caratteristiche tipiche di queste operazioni, tuttavia, l'incremento di fatturato sembra aver prodotto più contenuti effetti sui margini, rispetto a quanto rilevato per i buy out.

Si tratta di fenomeni del tutto naturali rispetto agli specifici obiettivi di crescita che investitore e imprenditore cercano di raggiungere congiuntamente, spesso perseguiti attraverso processi di internazionalizzazione, incremento e/o diversificazione dell'attività produttiva (Grafico 9).

Grafico 9 – Italia: l'impatto economico del venture capital

Fonte: AIFI, PwC

Gli ulteriori contributi del private equity

Ma non è solo questo il contributo che il private equity può fornire al processo di sviluppo economico.

Se da un lato, i risultati delle ricerche empiriche presentate evidenziano il positivo impatto sulle performance economiche delle imprese partecipate, dall'altro, anche l'analisi dell'evoluzione che ha interessato il mercato del capitale di rischio sia in Italia, che in Europa, può fornirci alcuni spunti interessanti.

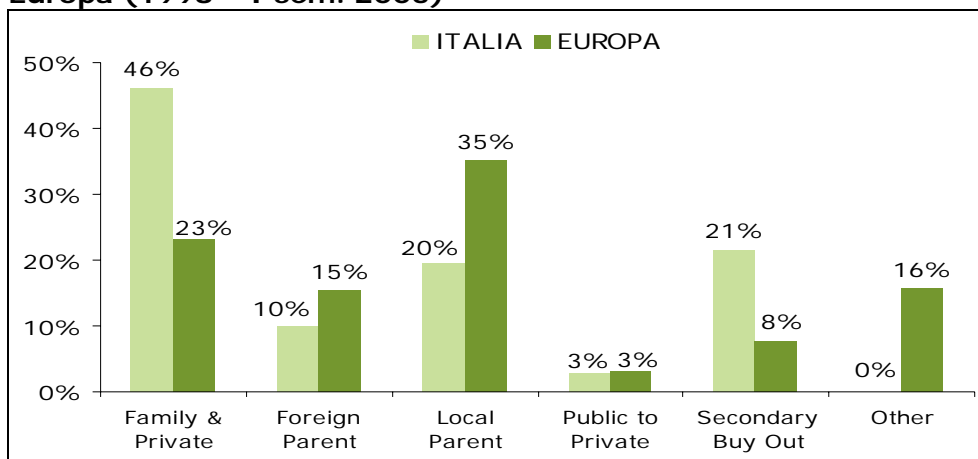
Innanzitutto, infatti, esaminando le motivazioni alla base delle operazioni di buy out, è possibile evidenziare l'importante ruolo assunto da queste, specialmente in Italia, nei processi di riallocazione della proprietà, con particolare riferimento a situazioni di problemi di ricambio generazionale che, fino a pochi anni fa, aveva quale unica soluzione quella della cessione della società ad un partner industriale.

Tra il 1998 e il primo semestre 2005, il canale *Family & Private*, fatto cioè da aziende familiari che hanno optato per il private equity, ha originato ben il 46% delle operazioni di buy out realizzate in Italia, a fronte del 23% medio registrato in Europa (Grafico 10).

La maggior incidenza che ha caratterizzato il mercato italiano sembra quindi essere un'ulteriore dimostrazione del *modus operandi* degli operatori del settore, in grado di adattarsi alle caratteristiche delle singole imprese che compongono il tessuto industriale di riferimento,

con il fine ultimo di valorizzarle, anche mediante il possibile successivo approdo in Borsa.

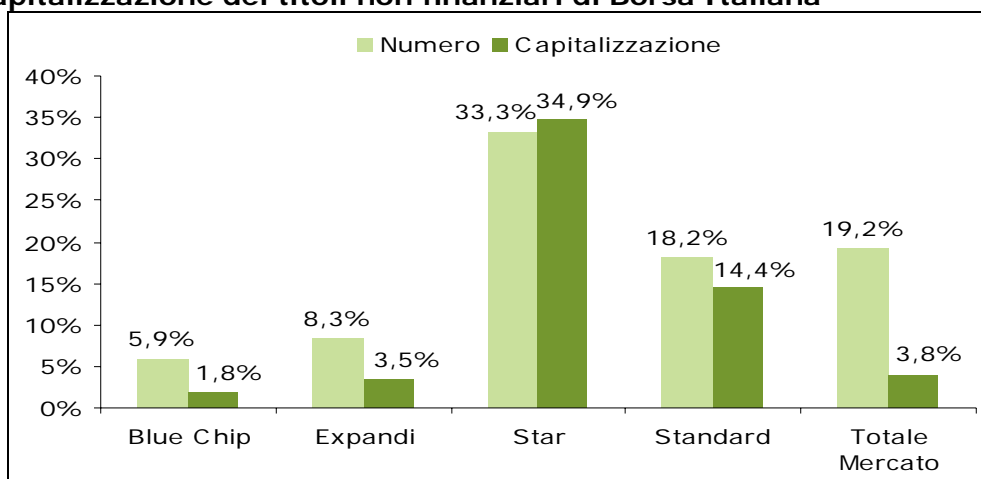
Grafico 10 – Origination del numero di operazioni di buy out in Italia e in Europa (1998 – I sem. 2005)



Fonte: CMBOR, Private Equity Monitor-PEM®

A questo proposito, può risultare interessante sottolineare come nel corso dell'ultimo biennio ben il 60% delle quotazioni di imprese non finanziarie registrate sul mercato italiano sia riconducibile a portafogli di investitori istituzionali. Più nel dettaglio, dal 1997 al termine del 2005, sono state 50 le società accompagnate da un operatore di private equity nei diversi segmenti del mercato gestito da Borsa Italiana e, oggi, se si considerano esclusivamente i titoli non finanziari, rappresentano il 19,2% del totale delle società quotate in Italia e il 3,8% della capitalizzazione complessiva (Grafico 11).

Grafico 11 – Incidenza delle venture backed sul numero e la capitalizzazione dei titoli non finanziari di Borsa Italiana



Fonte: Elaborazione AIFI su dati Borsa Italiana

Se si analizza la distribuzione di queste società nei diversi segmenti del mercato borsistico, emergono delle ulteriori importanti indicazioni in merito alle caratteristiche dell'attività posta in essere dagli investitori istituzionali nel nostro Paese.

Da un lato, infatti, il limitato numero di società quotate sul segmento Blue Chip, sembra confermare il maggior interesse degli operatori italiani per le imprese di piccole e medie dimensioni.

Dall'altro, l'elevata incidenza di società quotate sul segmento Star, che richiede degli stringenti requisiti ai fini dell'ammissione, rappresenta un altro indicatore utile a dimostrare che l'effetto positivo dell'intervento di un operatore di private equity va ben oltre il miglioramento delle performance economico-finanziarie delle società oggetto di investimento, ma comporta degli importanti sviluppi anche in termini di gestione aziendale, professionalizzazione manageriale e delle risorse umane e di corporate governance.

Sicuramente meno frequenti i fenomeni di *delisting*, quando cioè l'intervento dell'investitore è finalizzato all'uscita dal listino dei titoli della società acquisita. Si tratta di episodi che, seppur fisiologici, assumono un peso percentuale estremamente limitato sia in Italia, che in Europa, e vengono posti in essere generalmente quando le imprese di medie dimensioni non risultano pienamente valorizzate dalla Borsa. In tali situazioni, è infatti ragionevole, se non addirittura auspicabile, l'intervento di un operatore di private equity che, come già dimostrato, possiede le competenze necessarie per creare valore e, magari, per accompagnare nuovamente la società in Borsa una volta terminato il processo di riorganizzazione.

Infine, un aiuto dai dati ci può essere fornito per comprendere meglio a chi tipicamente si rivolge il private equity italiano e come questi target possano rappresentare o meno una leva per lo sviluppo economico.

Sempre con riferimento alle operazioni di buy out, la cui conoscenza si sta sempre più diffondendo anche tra i non addetti ai lavori, può essere utile per esempio sottolineare come solo il 7% di queste ha coinvolto, tra il 1999 e il 2005, un investimento in capitale di rischio superiore a 150 milioni di Euro.

Ancora, dall'analisi dei trend più recenti che hanno interessato il mercato del capitale di rischio nel suo complesso, può essere invece

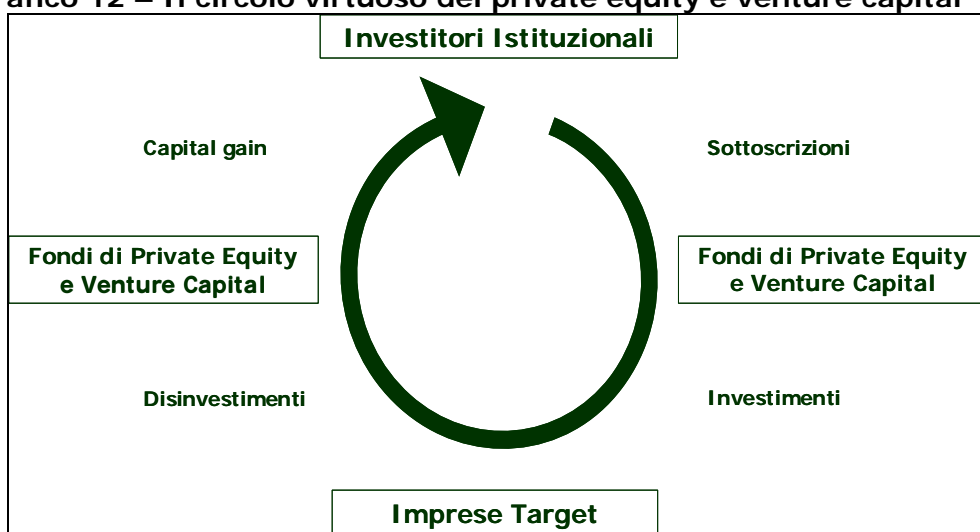
significativo segnalare come circa l'80% degli investimenti realizzati negli ultimi sei anni sia stato orientato al finanziamento di imprese con un numero di dipendenti inferiore alle 200 unità, mentre ben il 72% ha interessato imprese con un fatturato al di sotto dei 50 milioni di Euro.

Conclusioni

Alla luce delle considerazioni emerse, è evidente che il private equity italiano, inizialmente "svantaggiato" rispetto ai mercati che per primi ne hanno conosciuto la "nascita", si è sviluppato nel corso degli ultimi anni, allineandosi alle tendenze delle principali realtà internazionali e presentandosi, oggi, come un settore in buona salute, fortemente attrattivo, con delle elevate potenzialità di ulteriore crescita e in grado di creare valore per le imprese del nostro Paese.

In occasione del Convegno Annuale AIFI dello scorso anno, era stato presentato il "circolo virtuoso" che lega i diversi attori del mercato del capitale di rischio e il relativo flusso di capitali, evidenziando l'esigenza di "mettere in moto" le diverse fasi di questo percorso di creazione di valore (Grafico 12).

Grafico 12 – Il circolo virtuoso del private equity e venture capital



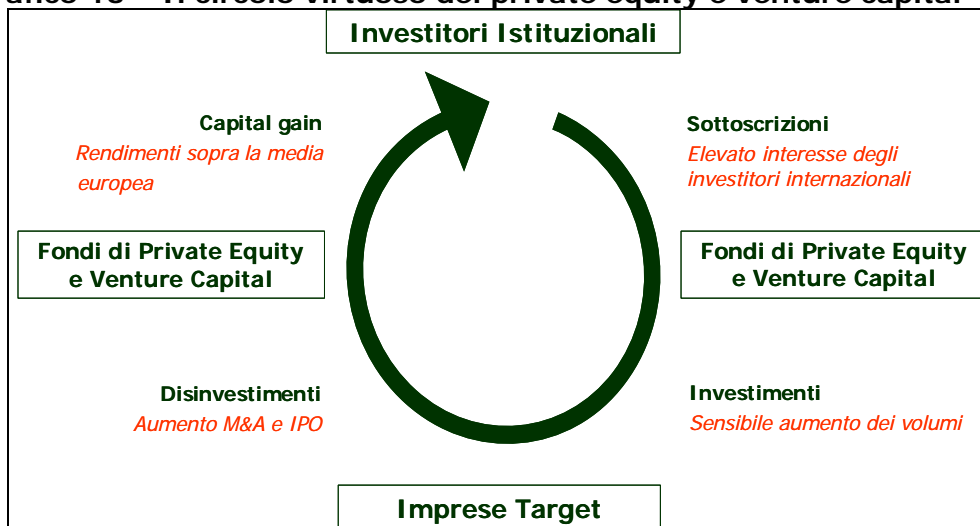
Fonte: AIFI

A distanza di un anno, sia sotto il profilo quantitativo, che in termini qualitativi sono stati sicuramente fatti importanti passi avanti (Grafico 13).

Tuttavia, affinché il settore possa svolgere appieno il suo ruolo di acceleratore di sviluppo è necessario che un intero sistema, molto più

articolato, si evolva in maniera sempre più armonica e autoalimentanti le sue diverse componenti.

Grafico 13 – Il circolo virtuoso del private equity e venture capital



Fonte: AIFI

Il private equity da solo, infatti, difficilmente può rappresentare la ricetta per il rilancio dell'economia, ma, molto più facilmente può favorire la stabilità di percorsi di sviluppo e la selezione degli attori più adeguati.

Di questo sistema fa sicuramente parte il mondo delle imprese, sia nuova che di lunga tradizione, ma anche la classe manageriale, il mondo delle banche e quello delle istituzioni pubbliche e private al servizio del mercato finanziario, così come tutti i portatori di innovazione e conoscenze scientifiche.

Obiettivo dei lavori di oggi è dunque quello di confrontarsi con un qualificato panel di rappresentanti di questo sistema, anche per individuare insieme il percorso verso lo sviluppo.