

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

Conclusioni del Presidente AIFI, Prof. Innocenzo Cipolletta, al Convegno Annuale 2014: le richieste al Governo di interventi urgenti per lo sviluppo del Paese

L'Associazione negli ultimi mesi ha individuato alcune priorità su cui ritiene che il Governo dovrebbe puntare per rilanciare lo sviluppo del Paese con il contributo dei fondi di private equity e di venture capital.

Prima di tutto, occorre accelerare il processo di approvazione dei provvedimenti legislativi. Il nostro iter parlamentare è lento e farraginoso e possono passare anni dalla norma istitutiva ai decreti applicativi. Ne sono un recente esempio gli incentivi per i fondi di venture capital che investono in imprese innovative. Abbiamo apprezzato la novità di questi strumenti, che, per la prima volta nel nostro Paese, sostengono le startup innovative anche attraverso l'intervento di fondi di venture capital specializzati. Ciò dimostra una nuova sensibilità delle istituzioni verso temi di rilievo, come l'investimento nell'innovazione e nelle nuove imprese, che AIFI afferma da tempo.

Devo ricordare che solo nel mese di marzo 2014 è stato approvato il decreto applicativo di attuazione degli incentivi introdotti con legge del 2012, che inizialmente prevedevano un'estensione temporale dal 2013 al 2015. Si è reso così necessario un ulteriore e successivo intervento normativo per non sminuirne l'iniziale portata e per estenderne l'applicabilità fino al 2016.

Proprio sul fronte del venture capital, attendiamo la risposta del mercato a questi incentivi, anche se le esperienze degli altri Paesi ci insegnano che, per dare un impulso decisivo a questo segmento, occorre un intervento più coraggioso. Mi riferisco a una **partnership pubblico-privata a livello nazionale**, con capitali pubblici assegnati ad operatori privati che impieghino le proprie competenze ed esperienze per individuare le start up "vincenti". L'operatore pubblico dovrebbe svolgere il ruolo di investitore primario, per attrarre i capitali degli investitori privati. Un primo esempio di politica di questo tipo è stato il Fondo Sud HT, che ha colto la difficile sfida di promuovere nuovi investimenti digitali nel Sud Italia e che ha fatto sì che raddoppiassero, negli ultimi tre anni, gli interventi di venture capital in queste regioni. Vi sono state molte difficoltà da superare ed AIFI ha agevolato il dialogo tra le istituzioni e gli operatori di mercato, ma la misura dimostra di avere raggiunto dei buoni risultati.

Nell'ambito delle iniziative volte a rafforzare i capitali al servizio di nuove idee e imprese, voglio ricordare, proprio in questa sede che ci ospita, che AIFI è stata invitata da Assolombarda a

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

partecipare al progetto “Crowdfunding Lombardia”, con l’obiettivo di promuovere il crowdfunding sul territorio italiano.

Un’altra esigenza urgente è quella di **semplificare il quadro regolamentare e gli adempimenti per gli intermediari**. Le procedure e le lentezze burocratiche ingessano il nostro Paese. Nel settore del private equity e del venture capital sottolineiamo da anni la necessità di una maggiore chiarezza e di una semplificazione degli adempimenti a carico degli operatori, che dovrebbe riguardare sia il flusso di comunicazioni all’amministrazione finanziaria sia gli obblighi informativi nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

In questi ultimi mesi abbiamo partecipato ad un’iniziativa di Consob, volta alla misurazione e alla semplificazione degli adempimenti amministrativi per gli intermediari. Ci auguriamo che questo impegno, che dimostra una rinnovata attenzione delle Autorità sul tema, porti rapidamente a risultati concreti. Inoltre, riteniamo che il processo di recepimento della Direttiva sui gestori di fondi alternativi (AIFMD) possa rappresentare l’occasione decisiva per **introdurre** quei **principi di vigilanza proporzionale** che abbiamo sostenuto in questi ultimi anni.

La stratificazione di funzioni di controllo in strutture organizzative semplici, come quelle dei gestori di fondi di private equity e venture capital, ha reso complessa l’operatività e ha fatto lievitare i costi legati agli adempimenti di vigilanza e alla burocrazia, distogliendo risorse ed energie al *core business* degli investimenti. Pur tutelando il diritto degli investitori di essere correttamente informati, riteniamo che si debba agire per **eliminare le duplicazioni nelle segnalazioni e per rendere più efficienti i processi di comunicazione**, individuando un’unica piattaforma di trasmissione dei dati alle due Autorità di Vigilanza. Sul fronte dei costi, dobbiamo anche segnalare lo sgradito aumento del contributo di vigilanza da versare a Consob quest’anno, che va in senso opposto alle nostre richieste di maggiore efficienza.

Inoltre, ricordo il **ritardo che stiamo accumulando nell’attuazione della Direttiva AIFM**, che danneggia il nostro sistema e crea incertezza tra gli operatori. Se non affronteremo rapidamente questa sfida ora, non riusciremo ad eliminare gli svantaggi competitivi per il nostro Paese, in un contesto concorrenziale che, attraverso il passaporto europeo, ancor più premierà quei regimi regolamentari che saranno in grado di agevolare la localizzazione della struttura di gestione.

Proprio sulla Direttiva AIFM e su altri temi di rilevanza internazionale (Solvency II, Regolamento sui fondi di investimento di lungo termine ELTIF, revisione della Direttiva IORP sui fondi pensione, normativa su aiuti di Stato e capitale di rischio) **stiamo collaborando intensamente con le altre**

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

associazioni europee e con EVCA che ci ha chiamato a partecipare, in vista del semestre italiano di Presidenza europea al PAE (Public Affairs Executive), organismo in seno ad EVCA che si occupa degli affari istituzionali a livello europeo. Ci auguriamo di potere contribuire alla introduzione di normative che agevolino lo sviluppo e l'efficienza dei mercati finanziari a livello europeo.

Sono anche particolarmente lieto di citare **la collaborazione con FeBAF** (Federazione delle Banche, delle Assicurazioni e della Finanza), sia sul fronte dei molteplici rapporti istituzionali e tavoli di confronto che abbiamo in comune a livello nazionale, sia sul monitoraggio dei provvedimenti che gli organi comunitari stanno portando avanti.

L'altra sfida che ci attende, per attrarre i capitali degli investitori, è quella di **migliorare in modo decisivo la trasparenza normativa**. Gli **interventi di leveraged buyout**, tecnica utilizzata a livello internazionale per facilitare il ricambio generazionale nelle aziende, i processi di aggregazione delle imprese e la loro internazionalizzazione, non hanno in Italia un inquadramento fiscale chiaro e trasparente: ciò disincentiva i grandi fondi internazionali di private equity ad operare nel nostro Paese. Dopo avere ottenuto la legittimazione di questa tecnica sul piano civilistico, **AIFI sta cercando di risolvere le incertezze del trattamento fiscale**, dialogando da oltre un anno con i vertici e gli uffici operativi dell'Amministrazione finanziaria. Attendiamo al più presto una risposta alla nostra istanza di chiarimenti. Ciò va nel segno degli spunti contenuti nel Destinazione Italia e nel testo della delega fiscale, che si propongono di rendere più chiaro e diretto il rapporto tra contribuenti e fisco.

Inoltre, per riconquistare la fiducia dei capitali internazionali, serve **che gli investitori istituzionali italiani**, in primo luogo i fondi pensione e le assicurazioni, **dimostrino di credere nel nostro sistema imprenditoriale** e nelle opportunità di crescita del nostro Paese, orientando la propria asset allocation verso i fondi di private equity e venture capital, che la sfrutterebbero per sostenere le pmi. Attualmente circa il 60% delle risorse dei fondi pensione esteri affluisce al loro mercato dei capitali nazionale, mentre in Italia arriva all'economia domestica solo il 30% delle risorse totali. Il risultato è che il nostro risparmio privato va a sostenere le imprese straniere piuttosto che quelle italiane, oltre allo Stato, dato che i patrimoni di fondi pensione e casse di previdenza sono investiti, per oltre il 50%, in bond governativi, per lo più italiani.

AIFI, in questo ultimo anno, ha ottenuto l'emanazione di alcuni importanti chiarimenti sulle regole di investimento degli investitori istituzionali in fondi alternativi, ma mancano ancora alcuni tasselli della regolamentazione per rendere il quadro completo, come la revisione del DM 703/96, che disciplina i limiti di investimento dei fondi pensione.

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

Nel pieno rispetto dell'autonomia delle scelte allocative di questi investitori istituzionali, si auspica un'azione di sistema che li coinvolga.

È opportuno che questi investitori, sull'esempio di quanto accade in altri Paesi, convogliino il risparmio privato verso l'economia reale attraverso l'intervento di fondi specializzati che possono veicolare i capitali istituzionali verso imprese e iniziative che altrimenti difficilmente potrebbero svilupparsi e internazionalizzarsi.

Sempre in questo ambito **AIFI, insieme ad Assofondipensione e Mefop, ha promosso un Manifesto**, contenente le proposte per agevolare un **maggiore impegno degli investitori istituzionali italiani verso** gli investimenti alternativi. Mi riferisco ai **fondi di private equity e venture capital e ai nascenti fondi di private debt/mini bond**, che svolgono ruoli addizionali, gli uni rispetto agli altri, e, in alcuni casi, complementari. Sono due tasselli fondamentali che devono consolidarsi entrambi all'interno del nostro mercato finanziario. Per questo motivo, AIFI ha deciso di associare, oltre ai tradizionali fondi di private equity e venture capital, anche i fondi che finanziano le emissioni di mini bond delle nostre imprese.

Proprio per facilitare lo sviluppo di tali strumenti stiamo lavorando con Confindustria e il Ministero dello Sviluppo Economico per **rendere operative le disposizioni sull'estensione della garanzia del Fondo Centrale a favore di interventi delle SGR sul capitale di debito delle imprese**. Dopo la norma approvata nel Destinazione Italia occorre introdurre al più presto le istruzioni di dettaglio.

La possibilità di introdurre forme di garanzia a tutela dei potenziali rischi collegati all'investimento è considerata, da chi gestisce il risparmio di natura previdenziale, un elemento fondamentale per convogliare parte di tali risorse verso l'economia reale.

Sempre con le stesse controparti istituzionali, Assofondipensione e Mefop, abbiamo attivato un tavolo di lavoro per superare le difficoltà tecniche che ancora ostacolano l'incontro tra domanda e offerta di capitali. Queste e altre tematiche sono state affrontate in occasione dell'incontro organizzato, in collaborazione con FeBAF e Mefop, sul tema "Investimenti istituzionali e private equity", tenutosi a Roma lo scorso luglio.

Ancora sul fronte della promozione del fund raising, abbiamo cercato, con iniziative mirate, di riconquistare l'interesse degli investitori internazionali verso il nostro Paese, che riteniamo fondamentale anche per consolidare il nostro settore. Abbiamo così organizzato un **roadshow di incontri con gli investitori internazionali** a Londra (a maggio dello scorso anno, che verrà riproposto il prossimo giugno) e a Zurigo il 3 aprile. Appare peraltro utile ribadire, come già accennato, che

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

l'inversione di tendenza nell'attrazione dei capitali internazionali potrà avvenire solo quando anche i capitali degli investitori istituzionali domestici saranno almeno in parte presenti.

Rimane sempre molto forte e costante l'**interazione di AIFI con il mondo imprenditoriale**, attraverso la collaborazione con le associazioni territoriali di Confindustria, con cui abbiamo e stiamo organizzando incontri mirati sul territorio, come quello previsto a Bologna per il prossimo 9 maggio, per continuare a diffondere una corretta cultura del capitale di rischio.

Nel rapporto con il mondo imprenditoriale devo ricordare anche il nostro impegno per **promuovere e facilitare il ricorso al mercato azionario**, che AIFI porta avanti sia attraverso l'adesione ai tavoli di lavoro Consob sia con la partecipazione all'advisory board e al comitato di consultazione di Borsa Italiana.

Riteniamo dunque che anche il nostro settore possa contribuire alla ripresa del Paese, fornendo nuove risorse per la crescita del nostro sistema imprenditoriale e, proprio grazie a tutti questi interventi su cui AIFI sta lavorando intensamente, ci auguriamo, il prossimo anno, di potere comunicare dati più significativi sul mercato del private equity e venture capital rispetto a quelli di quest'anno.

Tanto più che l'economia italiana appare avviata verso una fase di ripresa che potrebbe essere anche più sostenuta di quanto stimato pochi mesi fa. Confortano questa aspettativa la tenuta dei mercati mondiali, la ripresa in atto in Europa, la capacità competitiva delle nostre imprese, l'azione del Governo tesa a favorire rapidi cambiamenti strutturali nel nostro paese e ad immettere liquidità e domanda aggiuntiva attraverso il pagamento accelerato dei debiti pubblici e manovre di alleggerimento fiscale.

Quando la ripresa sarà più evidente emergeranno problemi di finanziamento per le imprese in una fase in cui il sistema bancario dovrà prestare attenzione ai suoi requisiti patrimoniali. Sarà quello il momento in cui l'azione degli investitori istituzionali e dei Fondi di private equity e venture capital potranno esprimere al meglio la loro funzione.

Posso dire che noi siamo pronti ad assumerci questo ruolo.