



**Banca Monte dei Paschi di Siena**

Una storia italiana dal 1472

*Il mercato dei capitali  
in Italia: un'opportunità  
per investitori e imprese*

Milano, gennaio 2015

*Area Research & IR*



**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472

## Key points



- Le due recessioni che si sono susseguite negli ultimi cinque anni hanno avuto **effetti considerevoli sulle banche italiane**. La prolungata debolezza dell'economia e le conseguenti svalutazioni, dovute al deterioramento dei prestiti, hanno **assorbito quote crescenti del risultato di gestione degli istituti di credito**. A questo si sono aggiunti gli stringenti **dettami di Basilea** che, imponendo nuovi standard patrimoniali e di liquidità, hanno contribuito al *deleveraging*, particolarmente severo per i paesi "vulnerabili" dell'area Euro, tra cui l'Italia.
- In uno scenario economico avverso e con condizioni più stringenti per l'accesso al canale bancario, **le imprese europee hanno "sostituito"** i prestiti degli istituti con altre forme di finanziamento esterno. Sulle modalità con cui il canale di finanziamento bancario viene sostituito nei vari paesi, incidono diversi fattori tra cui: **la domanda di prestiti**, la debolezza dello **scenario domestico e del mercato immobiliare**, le **avversità al rischio dal lato dell'offerta**, ma anche la **dimensione d'impresa** e le **possibilità di accesso al finanziamento di mercato**, le **relazioni aziendali**, ed il **modello di sviluppo economico** presente nel paese.
- Con una struttura produttiva in cui il ruolo della piccola impresa è determinante (i due terzi dell'occupazione è assorbita dalla micro e piccola impresa), **le banche italiane rivestono un ruolo preminente nel finanziamento delle imprese del nostro Paese: il credito bancario rappresenta infatti ben due terzi dei debiti finanziari complessivi delle aziende, valore superiore a quello che si riscontra in Germania (50%), in Francia (38% circa) e soprattutto nei paesi anglosassoni dove si attesta intorno al 30%**.
- **A partire dal 2012** sono stati introdotti numerosi provvedimenti governativi che attraverso la previsioni di **agevolazioni finanziarie e fiscali**, nonché attraverso la **rimozione di taluni ostacoli amministrativi** si sono posti l'obiettivo di offrire alle imprese un **maggior numero di strumenti per raccogliere capitale** e, dunque, per **tornare a crescere e competere**.
- Ma i progressi sono ancora modesti e l'Italia sconta un ritardo su tutti i segmenti del mercato del capitale di rischio. Gli ammontari del **Programma minibond** (8 Mld collocati a settembre 2014) rimangono ancora piccoli in un confronto internazionale e l'accesso a tale mercato è **prevalentemente uno strumento per imprese medio-grandi**, sia per i costi ma anche per una **diffusa sottopatrimonializzazione** delle imprese. Il mercato AIM (Mercato Alternativo del Capitale) **non è ancora decollato** (solo 49 le società quotate per un totale di 1,73 Mld) ed il **crowdfunding** a maggio 2014 **ha finanziato progetti per complessivi 30 Mln €, un ammontare esiguo se paragonato ai 5 Mld \$ raccolti solo nel 2013 a livello mondiale**. Anche nel **Private Equity (PE)** i ritardi sono evidenti. **Solo a titolo di esempio e relativamente al solo comparto assicurativo** nel periodo intercorrente tra il 2007 e il 2012, **le compagnie assicurative italiane hanno investito nel PE 773 Mln €, rispetto ai 8,8 Mld e ai 5 Mld dei comparables francesi e inglesi nello stesso periodo**.

# La crisi finanziaria ha avuto effetti importanti per il credito dell'intera area Euro

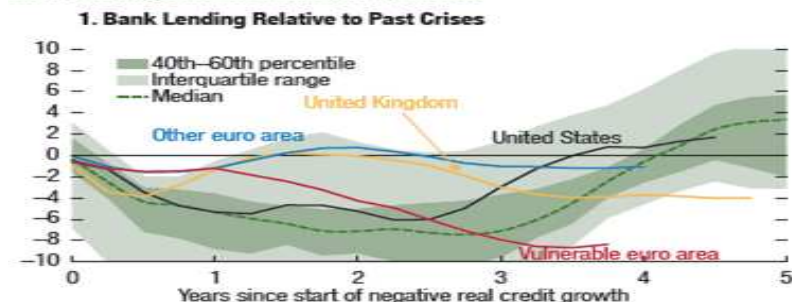


L'andamento del credito bancario nelle crisi

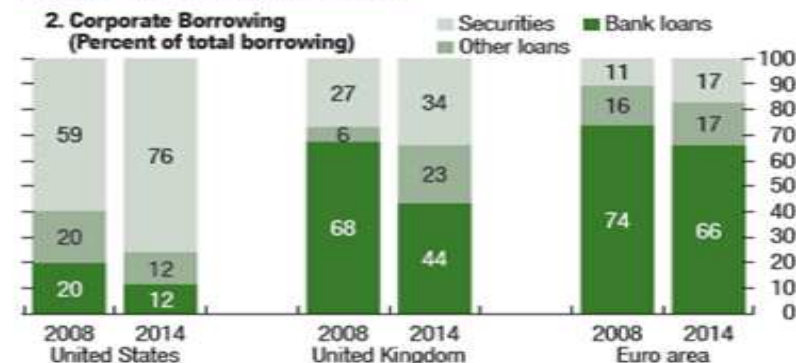
Il funding dei large corporate: crescono le emissioni e lo shadow banking

**Figure 1.19. Bank Lending and Nonbank Sources of Credit**

Bank lending remains lackluster in Europe.



Large firms turn to nonbank credit...



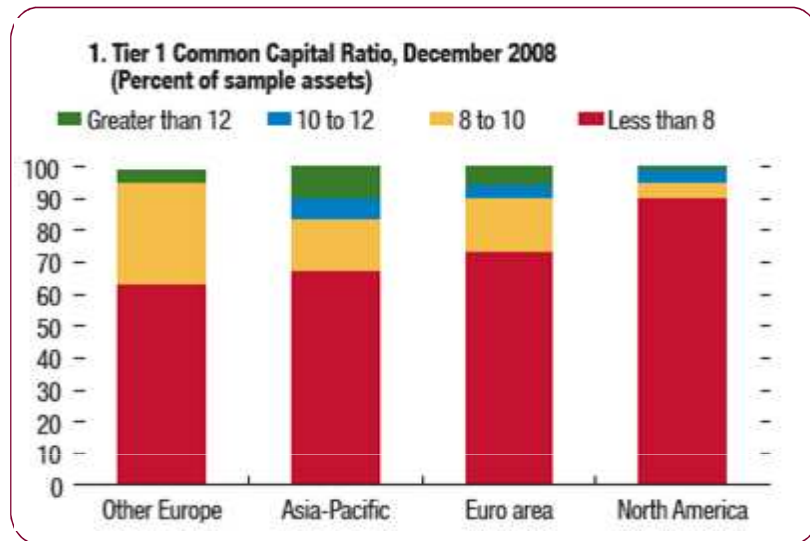
Sources: National central banks; and IMF staff estimates.  
 Note: Excludes estimated value of intercompany loans. Rest of World bank loans are included in bank loans in the United States and United Kingdom but are included in other loans in the euro area.

- Il calo del credito bancario durante l'attuale crisi è risultato molto marcato se paragonato agli episodi di crisi. La contrazione è stata ingente soprattutto per i paesi dell'area Euro quali Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna.
- Ciò ha provocato una **ricomposizione dell'offerta di credito** con un numero sempre maggiore di entità non bancarie che si sono sostituite alle banche, tra cui grandi asset managers, private equity, brokers. In **area Euro**, nel 2014, il **credito bancario rappresenta ancora il 66%** del totale dei prestiti alle grandi aziende, in calo dal 74% del 2008 ma ancora **molto elevato** se paragonato al Regno Unito e agli USA.

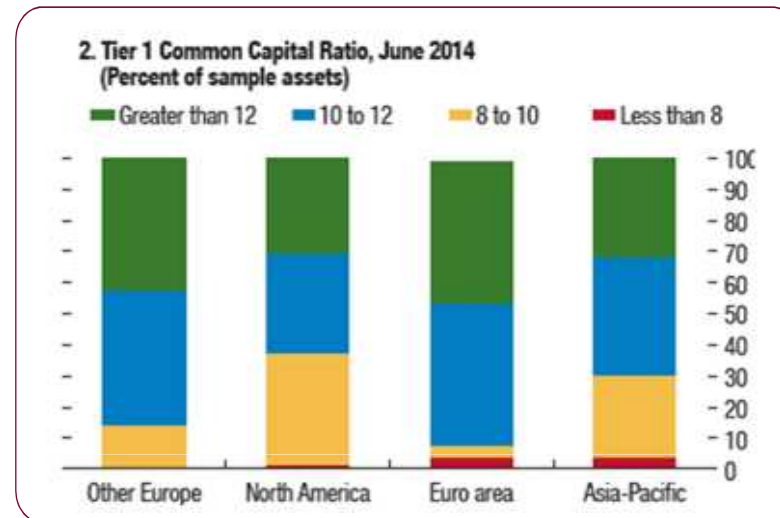
# L'azione dei regolatori ha contribuito al *deleveraging*



Capitalizzazione bancaria dicembre 2008



Capitalizzazione bancaria giugno 2014

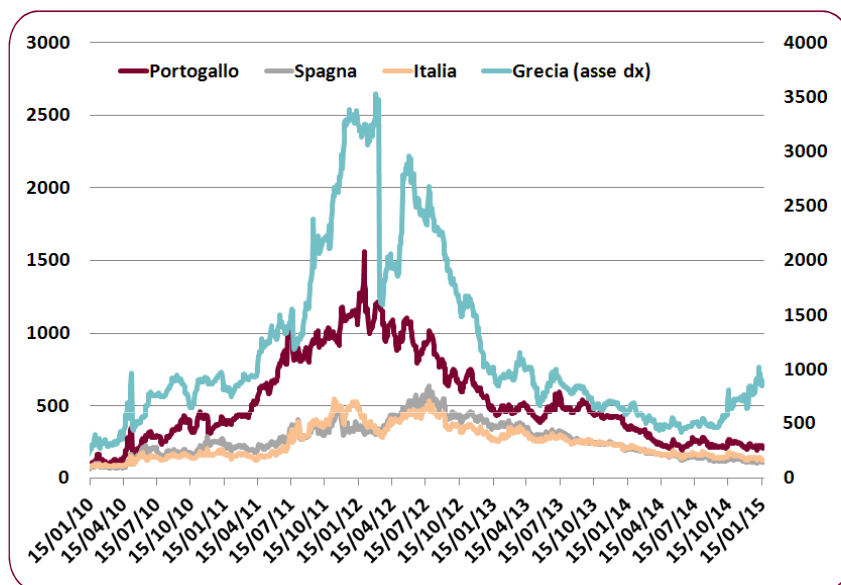


- I nuovi standard patrimoniali hanno sensibilmente aumentato i *ratio* patrimoniali delle banche a livello mondiale.
- In area Euro, nel 2014, oltre il 90% degli attivi del campione ha un **Tier 1 common capital ratio** superiore al 10%. Nel 2008 era solo l'8% degli attivi del campione ad avere un *ratio* superiore a tale soglia.
- Gli indiscussi progressi nella ristrutturazione del sistema bancario e nel miglioramento della sua solidità hanno contribuito al *deleveraging*.

# Cala il rischio paese ma gli effetti sui tassi praticati alle PMI sono minimi

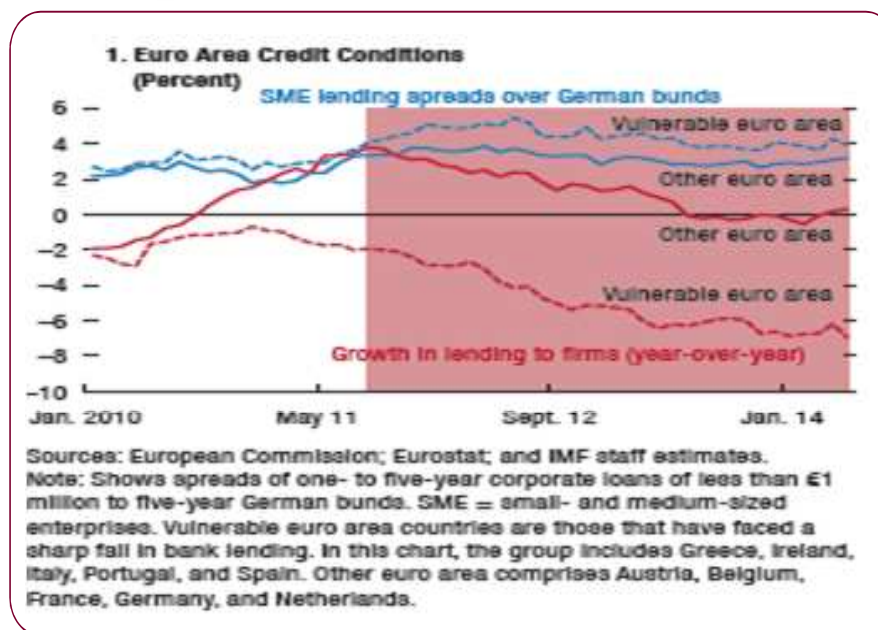


Alcuni paesi periferici: *spread vs bund (bps)*



➤ Il rischio sovrano si è ridotto notevolmente nell'ultimo anno ad eccezione della Grecia, dove si teme il risultato delle elezioni politiche del 25 gennaio p.v.

Condizioni praticate alle PMI

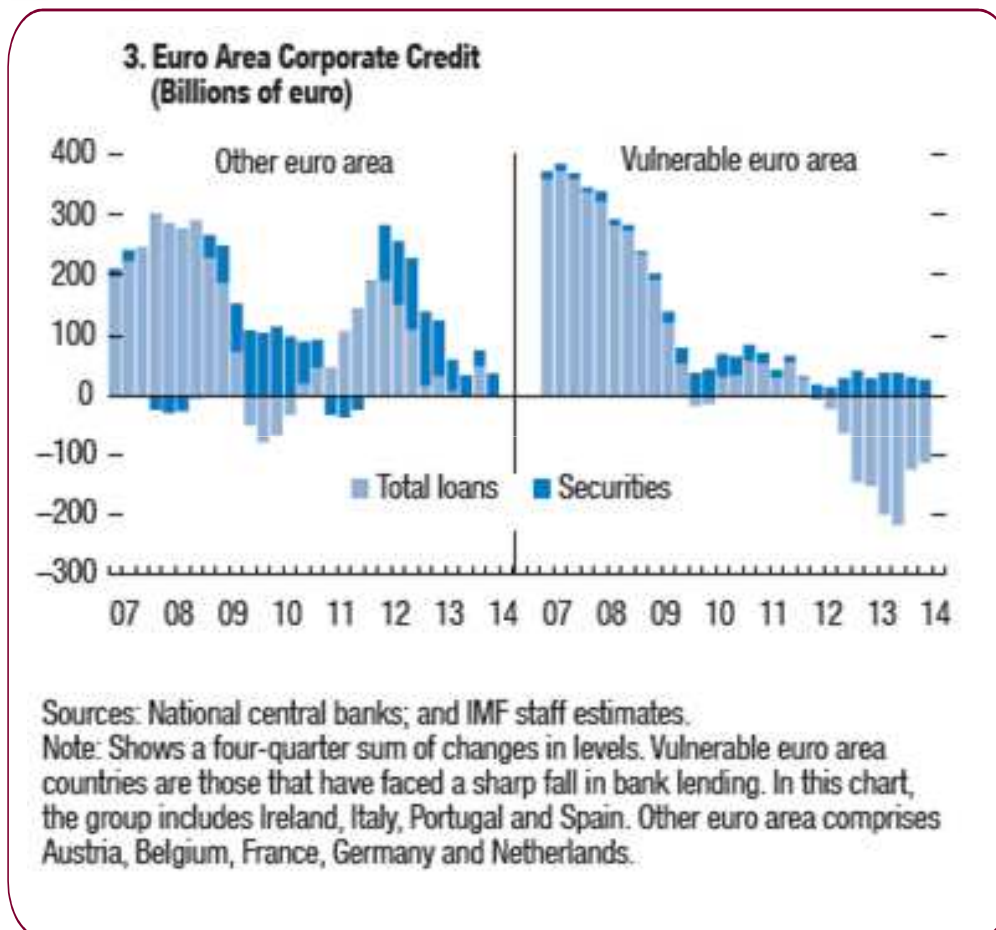


➤ A fronte di un sensibile calo dello spread sui titoli governativi le condizioni di finanziamento, calcolate come differenziale rispetto al bund tedesco, praticate alle PMI dell'intera area Euro, seppur differenziate per paesi "vulnerabili" e non, sono rimaste sostanzialmente stabili negli ultimi 3 anni. Particolarmente severa la contrazione del credito per le PMI dei paesi vulnerabili.

# Il mercato dei capitali può ridurre il *cost of funding* per le PMI ma in area Euro le obbligazioni non compensano il calo credito bancario e ...



*Il credito al settore produttivo in area Euro*



➤ In uno scenario economico avverso e con condizioni più stringenti per l'accesso al canale bancario, **le imprese europee hanno "sostituito"** i prestiti degli istituti con altre forme di finanziamento esterno.

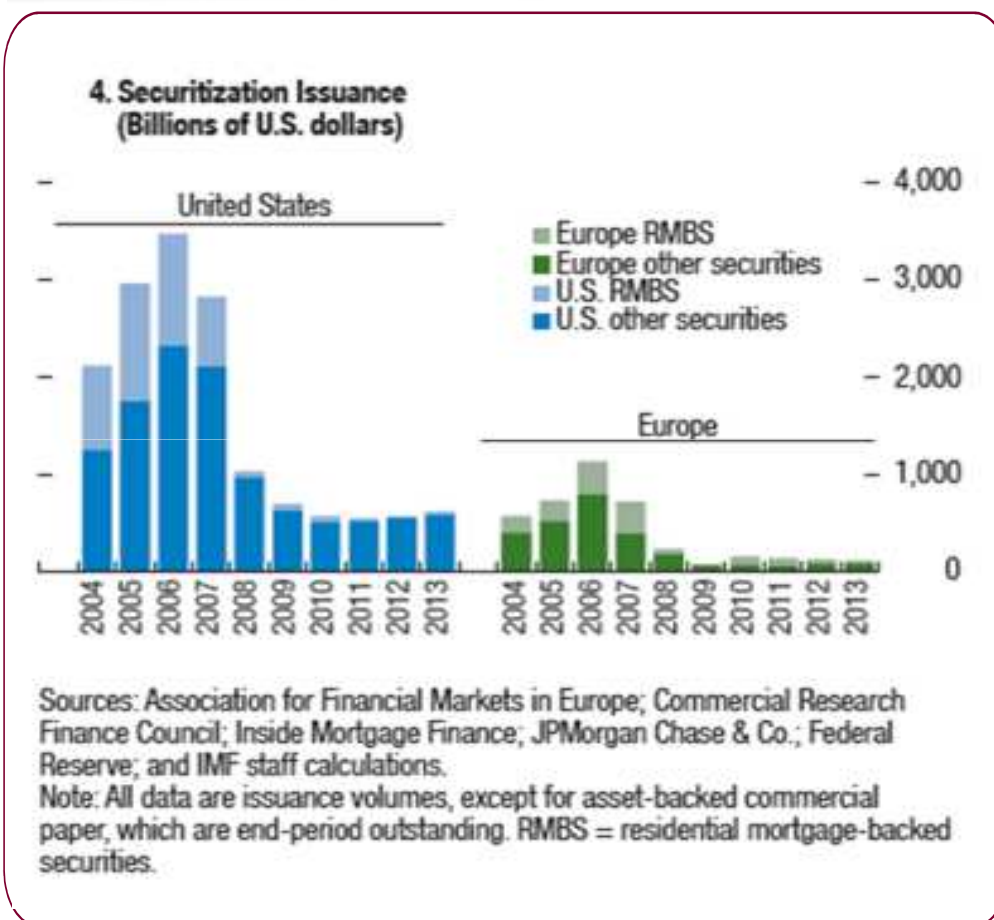
➤ Al livello europeo però **il costante aumento di obbligazioni (*debt securities*) corporate non sono riuscite a controbilanciare il declino del credito bancario.**

➤ Secondo il FMI i prestiti non bancari sono in gran parte forniti dal private *equity* che solitamente si concentra sul *real estate*. Il risultato è che **in Europa il credito non bancario potrebbe non riuscire a compensare quello bancario soprattutto per quelle tipologie di clientela che non hanno possibilità di fonti di finanziamento alternative.**

## ... le cartolarizzazioni non decollano



Cartolarizzazioni: confronto USA-EUROPA



- Fin dall'inizio della crisi **il mercato delle cartolarizzazioni ha continuato a contrarsi in Europa**. Il mercato attualmente ha una dimensione pari a circa 1/8 rispetto ai livelli del 2008.
- Tale andamento è **in controtendenza con quanto accade nel mercato statunitense** dove i **volumi** di cartolarizzazioni sono rimasti **pressoché costanti**.
- La ripartenza di tale mercato potrebbe rappresentare una valida forma alternativa al credito bancario. Ma **una sua rivitalizzazione necessita di alcuni cambiamenti collegati a fattori strutturali** (quali l'eterogeneità dei portafogli crediti tra i vari paesi europei, elevati costi di emissione, etc.), a **fattori ciclici** (mancata ripartenza economica) e a **un'effettiva ristrutturazione dei debiti**.
- Ad agosto del 2013 il totale delle cartolarizzazioni di prestiti bancari in Italia ammonta ad circa 195 Mld €.

# L'Italia è un paese peculiare ...

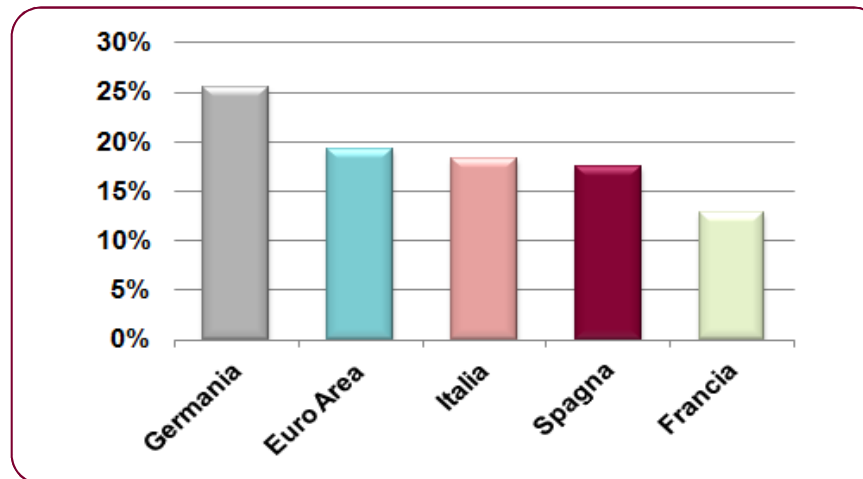


➤ Nel 2013 l'industria italiana produce **circa €256 Mld di Valore Aggiunto** (€216,5 Mld solo dal manifatturiero) impiegando circa **4,6 Milioni di occupati**.

➤ L'Italia in Europa è il secondo paese dopo la Germania con il **maggior peso industriale**.

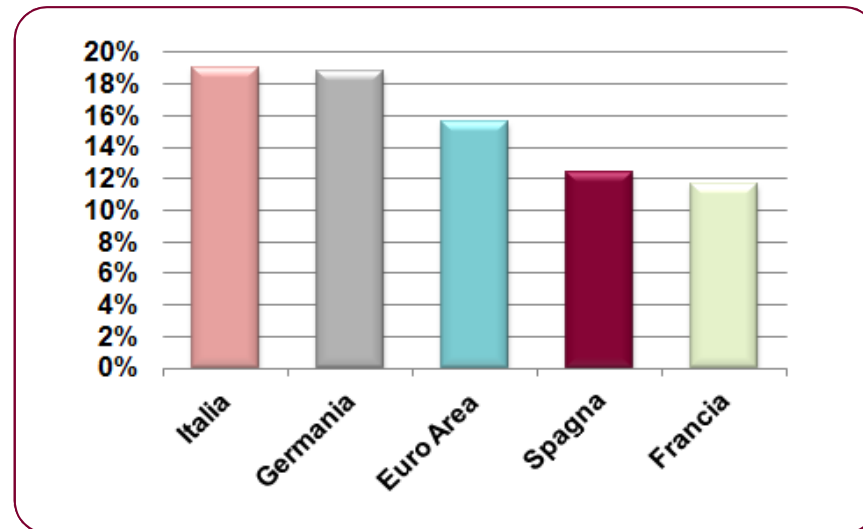
➤ Considerando il **numero di occupati**, l'Italia ha l'industria con la maggiore incidenza del fattore lavoro.

Gross Value Added dell'industria / Total Gross Value Added (anno 2013)\*



\* quote calcolate su dati in Milioni di euro, ai prezzi base

Numero di occupati nell'industria / Numero totale di occupati (anno 2013)





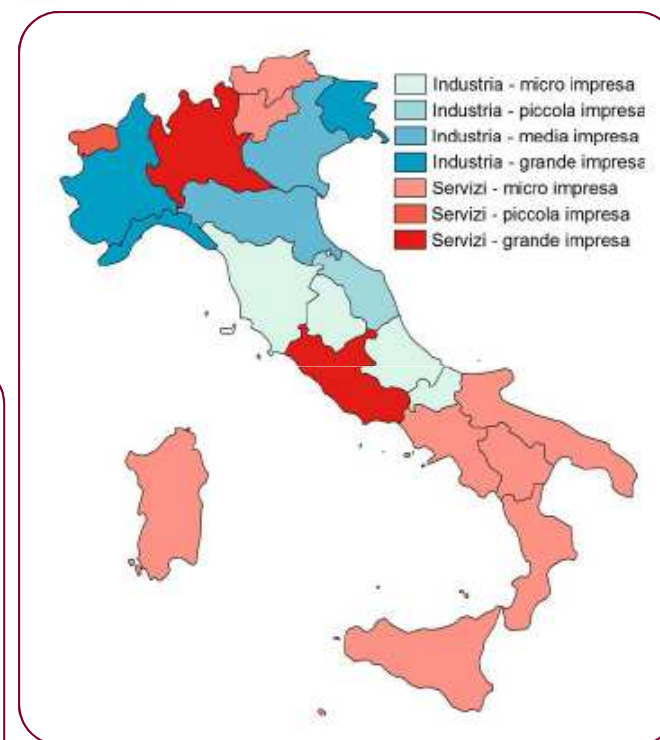
## ... con un'elevata incidenza di piccole e micro imprese...



➤ Secondo l'Istat, nel 2012, il numero di imprese con un unico dipendente era di 2,65 Mln pari a circa il 60% del totale delle imprese. Con una struttura produttiva in cui il ruolo della micro e piccola impresa è determinante (i due terzi dell'occupazione è assorbita dalla micro e piccola impresa), uno dei temi fondamentali è quello del rapporto banca impresa a cui sono strettamente legate le strategie per il territorio.

➤ E' soprattutto il centro sud ad avere un'elevata incidenza della micro-impresa.

Settore di attività e dimensioni prevalenti delle imprese nelle regioni rispetto alla media nazionale (2011)



Imprese e addetti per classi di addetti e settore di attività economica – Anno 2012 (valori assoluti)

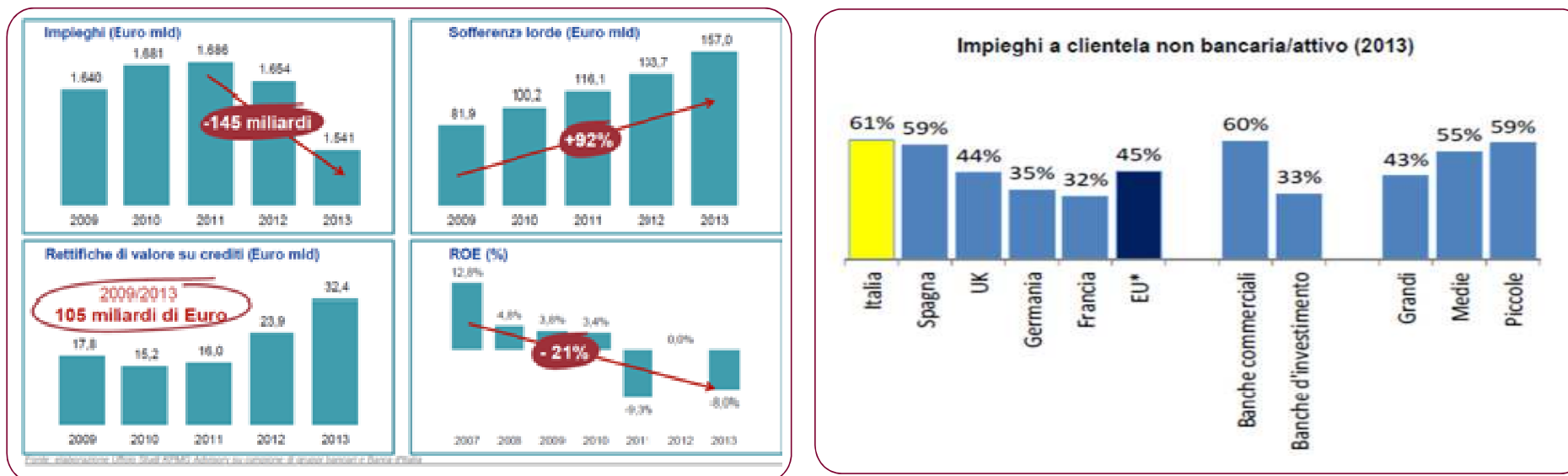
CLASSI DI ADDETTI (a)	ATTIVITA' ECONOMICHE (b)								Totale	
	Industria in senso stretto		Costruzioni		Commercio, trasporti e alberghi		Altri servizi		Imprese	Addetti
	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti		
1	152.737	138.812	338.537	310.115	826.474	802.639	1.335.131	1.227.850	2.652.879	2.479.417
2-9	209.328	838.297	210.172	714.598	705.317	2.372.807	452.034	1.398.252	1.576.851	5.323.954
10-19	43.578	581.923	17.085	220.378	49.270	636.423	24.268	317.062	134.201	1.755.786
20-49	21.317	640.997	5.302	153.087	15.933	466.264	10.761	324.886	53.313	1.585.234
50-249	9.282	903.396	1.237	105.835	5.160	487.621	5.927	592.100	21.606	2.088.952
250 e più	1.408	1.046.703	79	49.154	892	1.063.502	1.223	1.329.509	3.602	3.488.868
<b>Totale</b>	<b>437.650</b>	<b>4.150.128</b>	<b>572.412</b>	<b>1.553.165</b>	<b>1.603.046</b>	<b>5.829.256</b>	<b>1.829.344</b>	<b>5.189.660</b>	<b>4.442.452</b>	<b>16.722.210</b>

Fonte: Istat, Registro Statistico delle Imprese Attive (Asia)

(a) Poiché il numero degli addetti di un'impresa è calcolato come media annua, la classe dimensionale '1' comprende le unità con in media fino a 1,49 addetti; la classe '2-9' comprende quelle con addetti da 1,50 a 9,49, e così via.

(b) in ATECO 2007 e relativo campo di osservazione. Secondo tale classificazione **Industria in senso stretto** comprende le sezioni di attività economica 'B' (Estrazione di minerali da cave e miniere), 'C' (Attività manifatturiere), 'D' (Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata) ed 'E' (Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di gestione dei rifiuti e risanamento); **Costruzioni** comprende la sezione di attività economica 'F' (Costruzioni); **Commercio, trasporti e alberghi** comprende le sezioni di attività economica 'G' (Commercio all'ingrosso e al dettaglio; riparazione di autoveicoli e motocicli), 'H' (Trasporto e magazzinaggio) ed 'I' (Attività dei servizi di alloggio e di ristorazione); **Altri servizi** comprende le sezioni di attività economica 'J' (Servizi di informazione e comunicazione), 'K' (Attività finanziarie e assicurative), 'L' (Attività immobiliari), 'M' (Attività professionali, scientifiche e tecniche), 'N' (Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese), 'P' (Istruzione), 'Q' (Sanità e assistenza sociale), 'R' (Attività artistiche, sportive, di intrattenimento e divertimento) e 'S' (Altre attività di servizi).

## ... in cui il peso del sistema bancario, malgrado la crisi, rimane più elevato della media europea



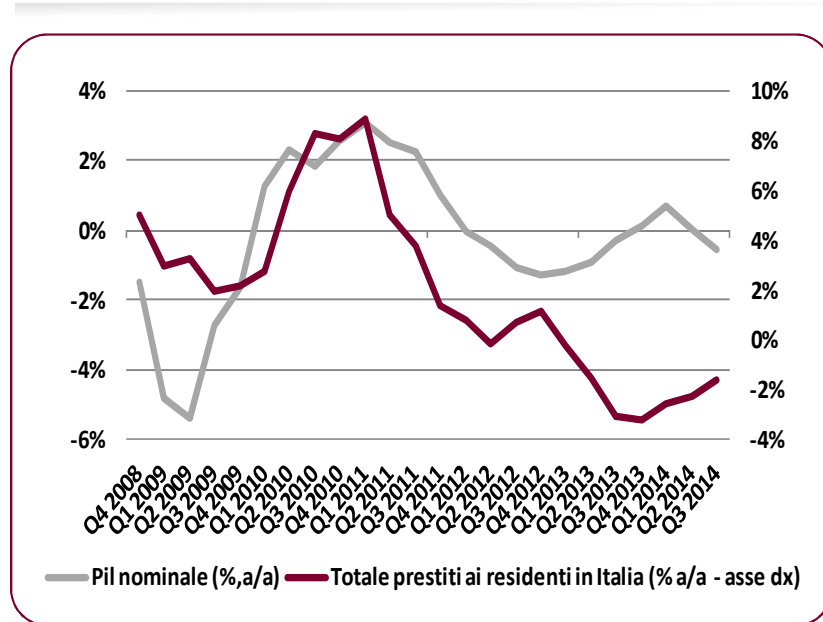
➤ In Italia gli effetti della crisi sull'attività delle banche sono stati importanti e ne hanno **condizionato la redditività**. Secondo Bankit **nei primi nove mesi del 2014 la redditività dei cinque maggiori gruppi bancari, pur restando bassa, è aumentata** rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il miglioramento sarebbe riconducibile principalmente al calo delle rettifiche di valore su crediti (-6,8 %) e alla crescita dei ricavi da commissioni (5,3%).

➤ Malgrado la crisi e le ripercussioni che questa ha avuto sul sistema finanziario, in **Italia la dimensione del credito bancario nei confronti della clientela non finanziaria è superiore alla media Europea**.

# Cosa si può fare? Dal *deleveraging* alla disintermediazione



## L'erogazione del credito



➤ La dinamica del credito è in tendenziale riduzione, per quanto il fenomeno trovi ovviamente una sua spiegazione anche nella inevitabile correlazione fra ciclo economico e prestiti all'economia.

➤ Disintermediazione o riqualificazione dell'intermediazione creditizia fornendo sostegno all'impresa tramite:



### Sviluppo di strumenti tradizionali:

- ✓ Quotazione in borsa.
- ✓ Bond e securities.
- ✓ Cartolarizzazioni (securitizations).
- ✓ Private Equity.
- ✓ Venture Capital.

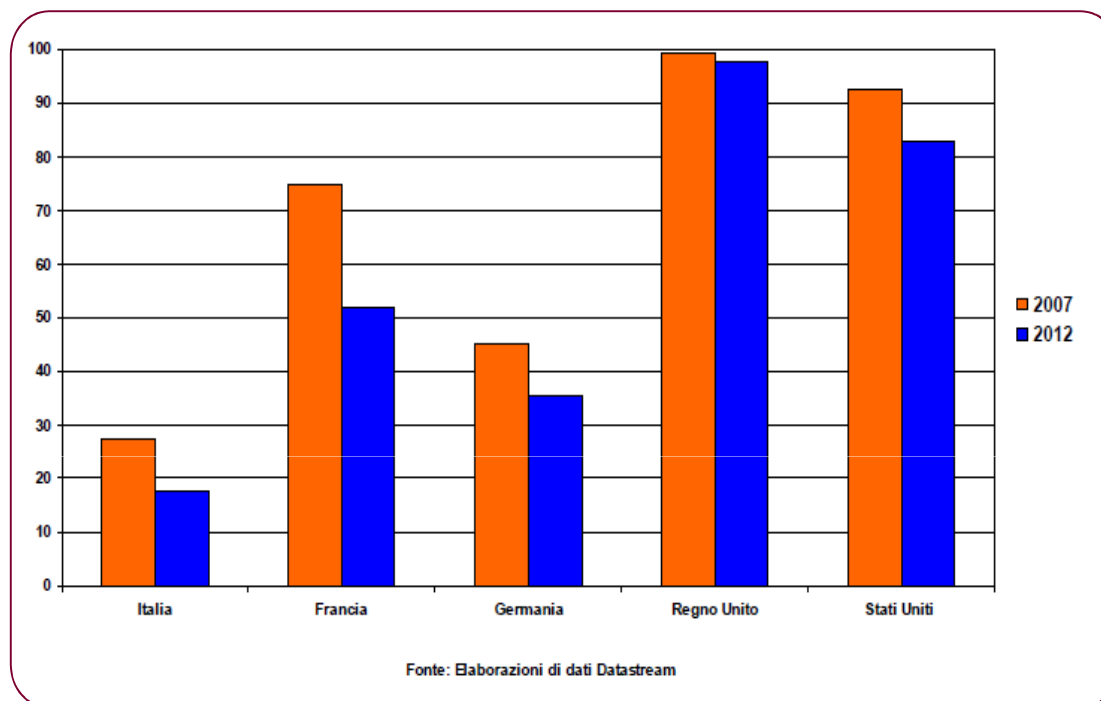
### Utilizzo di strumenti innovativi

- ✓ Prestiti Obbligazionari di medio-piccole dimensioni ("Minibond").
- ✓ Bond di Distretto.
- ✓ Private Placement (titoli di debito di medio-grandi dimensioni).
- ✓ Strumenti semi equity:
  - prestiti partecipativi
  - prestiti mezzanini
- ✓ Obbligazioni di Progetto (Project Bond).

## L'Italia ha difficoltà ad accedere al mercato dei capitali (1/3)



Capitalizzazione di borsa delle società non finanziarie (2012, % sul Pil)



➤ La borsa azionaria italiana è **poco sviluppata anche rispetto ad altri sistemi incentrati sul ruolo delle banche.**

➤ Le azioni circolano per **circa i quattro quinti al di fuori dei mercati ufficiali.**

➤ Delle società non finanziarie italiane, nel 2012, erano **quotate solo 230 imprese (contro le 700 di Francia e Germania); l'impresa mediana capitalizzava circa 90 Mln di euro, il doppio rispetto a Francia e Germania.**

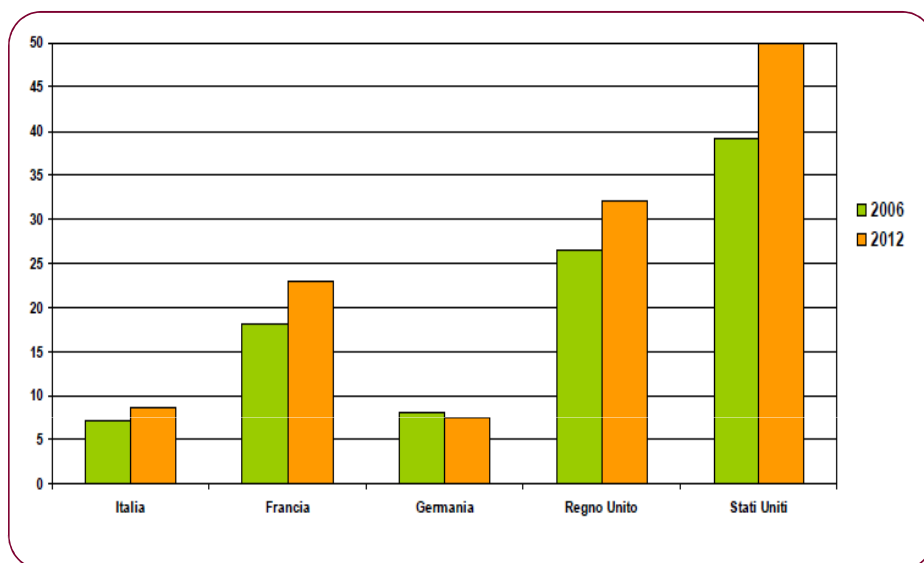
➤ Il valore di mercato complessivo delle società non finanziarie quotate è **inferiore al 20% del Pil, contro il 75% ed il 45% rispettivamente di Francia e Germania.**

➤ Il **basso numero di aziende quotate limita lo sviluppo di strumenti e servizi finanziari quali obbligazioni e prestiti sindacati**, forme di finanziamento poco utilizzate dalle imprese non quotate. **Le società italiane quotate in borsa ricorrono invece ai prestiti obbligazionari in misura analoga alle aziende quotate estere**: una volta sostenuti i costi fissi di quotazione, l'accesso al mercato dei capitali anche per le aziende italiane diviene agevole.



## ... ha difficoltà ad accedere al mercato dei capitali (2/3)

*Rapporto % tra obbligazioni e debiti finanziari delle società non finanziarie*



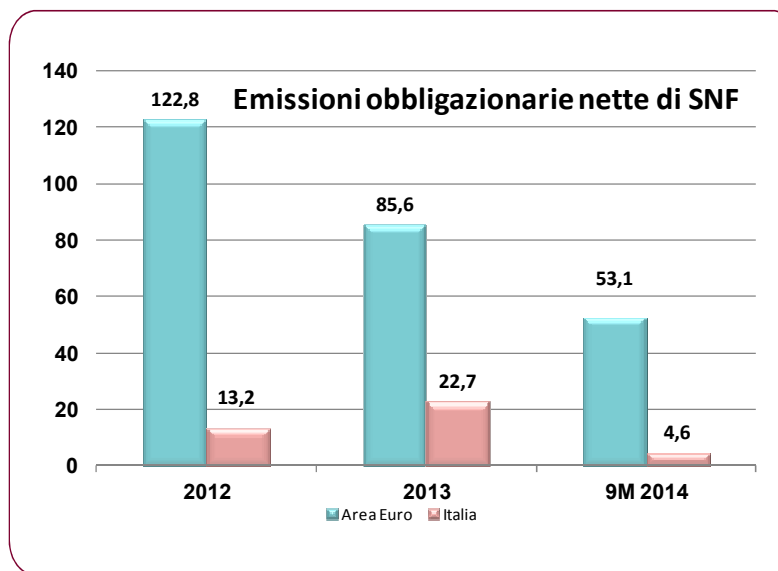
➤ Solo poche aziende italiane emettono obbligazioni sul mercato dei capitali (**mediamente 10 all'anno nell'ultimo decennio**), con un ritardo significativo nei confronti degli altri paesi.

➤ Dei 35 Mld di euro emessi nel 2012, **solo 320 Mln fanno capo ad aziende medio piccole.**

➤ Nel 2013 le **emissioni obbligazionarie nette di società non finanziarie** registrano una crescita importante (+72% a/a), ma i **primi nove mesi del 2014 confermano la difficoltà italiana nella ripartenza di tale mercato.**

➤ Il ricorso ai prestiti obbligazionari rimane comunque limitato, con **un'incidenza che non raggiunge l'8% dei debiti finanziari** delle imprese.

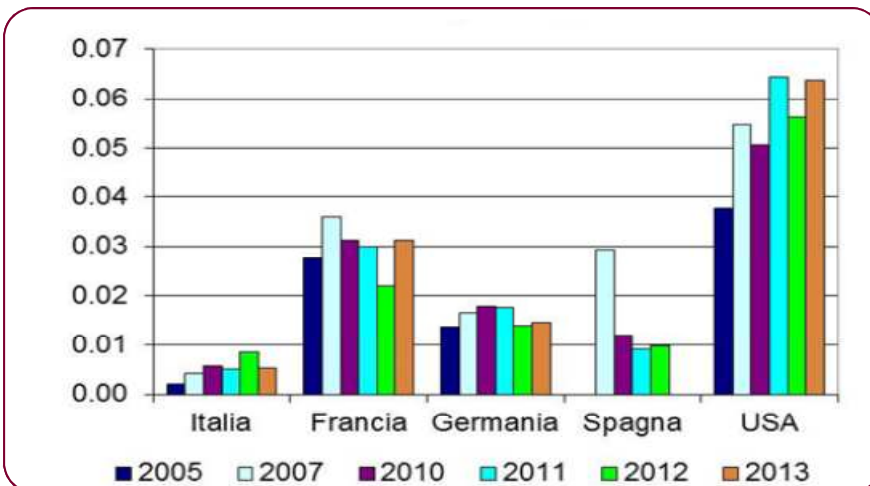
*Gruppi non finanziari (Mld €)*



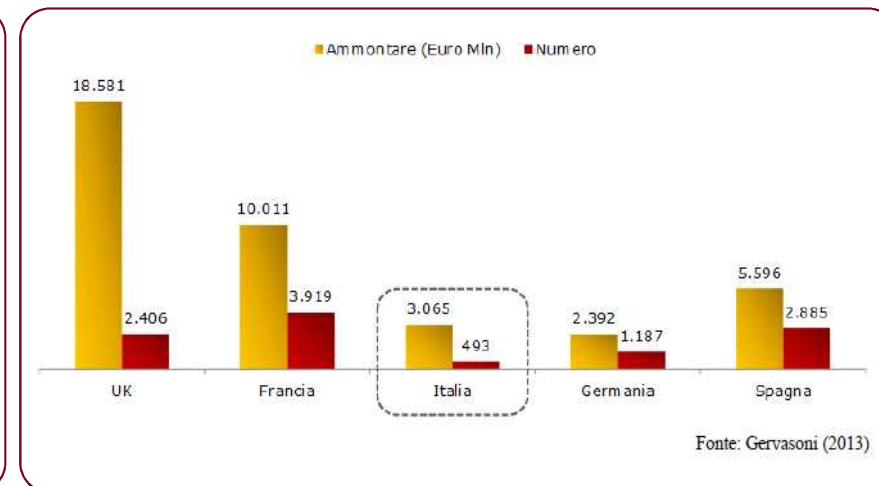
## ... ha difficoltà ad accedere al mercato dei capitali (3/3)



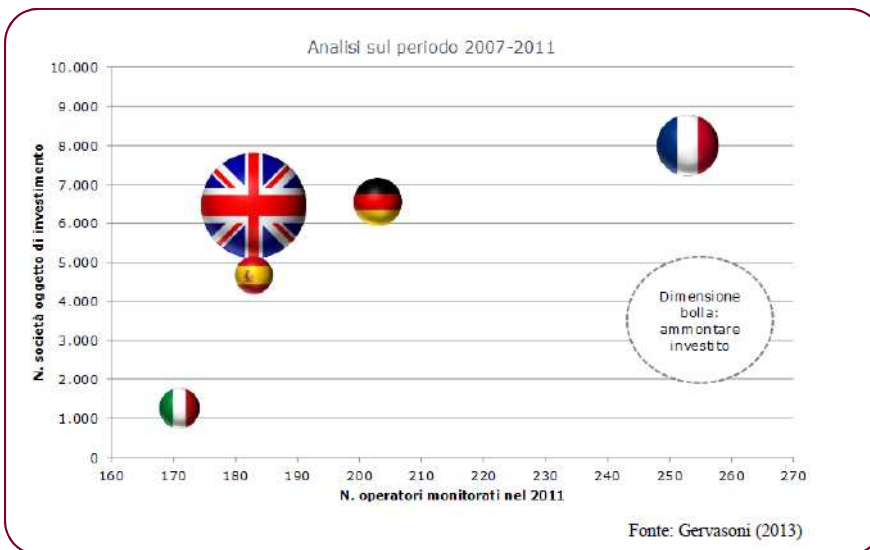
Venture capital: investimenti di early stage in % Pil 2005-2013



Venture capital: investimenti di expansion 2007-2011



Private equity 2007-2011



➤ Secondo l'Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital, l'Italia sconta **un ritardo su tutti i segmenti del mercato del capitale di rischio.**

➤ Sia le banche che le imprese, potrebbero trarre consistenti benefici da uno sviluppo di questo mercato:

- ✓ le imprese risulterebbero più capitalizzate e quindi riceverebbero un più elevato merito creditizio;

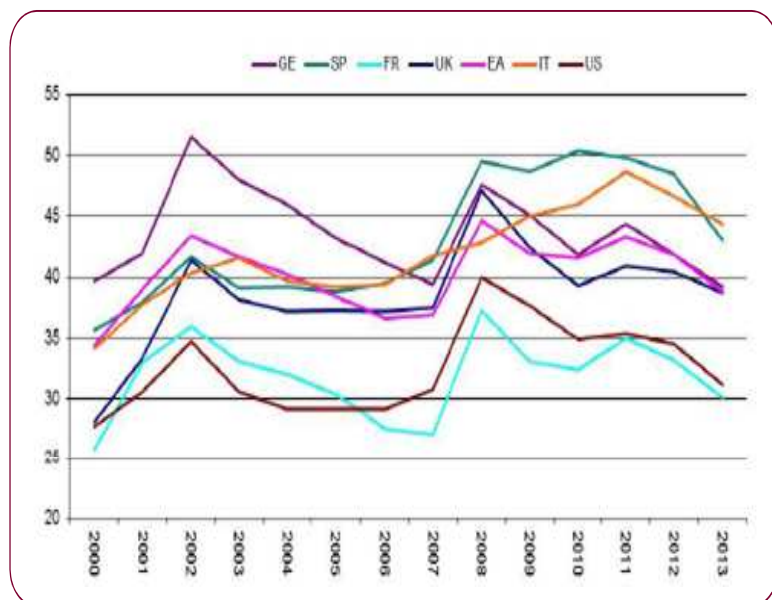
- ✓ verrebbero immesse competenze di livello più manageriale nella loro conduzione;

si creerebbero per le banche le condizioni per sostituire attività di intermediazione classica con erogazione di servizi alle imprese.

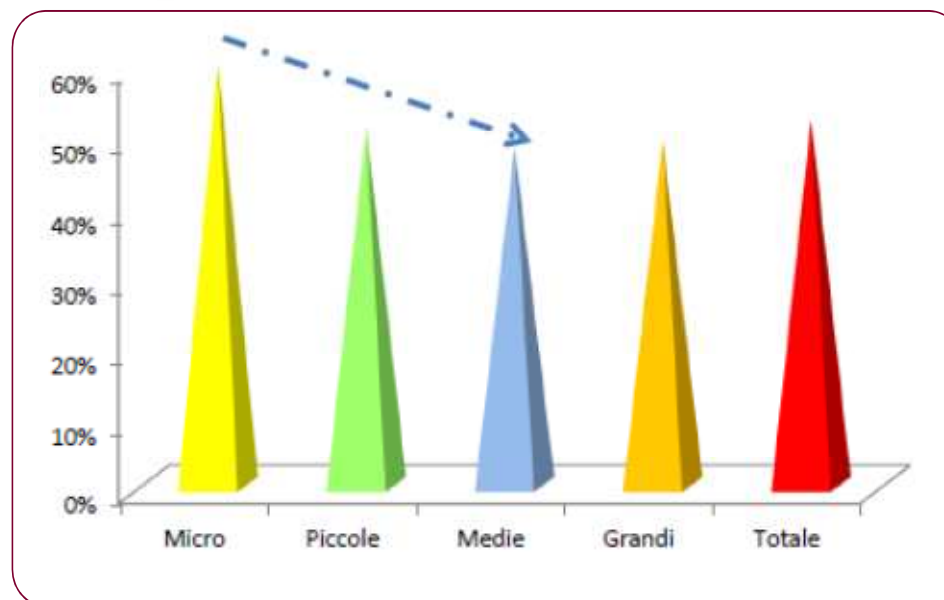
# Ma la struttura finanziaria delle imprese rimane un ostacolo



Il leverage finanziario delle imprese italiane ed estere



Il leverage finanziario delle imprese italiane per categoria dimensionale



- Il **leverage finanziario delle imprese italiane**, misurato dal rapporto tra i debiti finanziari e la loro somma con il patrimonio valutato ai prezzi di mercato, **risulta pari al 44%, oltre 5 punti percentuali più alto di quello Euro e di 13 punti percentuali rispetto agli Stati Uniti.**
- Il **leverage finanziario delle imprese italiane è più elevato per le imprese di piccole dimensioni**, maggiormente dipendenti dal credito bancario.
- Le **micro e le piccole imprese risultano più indebitate** rispetto alle imprese di medie – grandi dimensioni. Una priorità è quella di innalzare il **livello di patrimonializzazione.**

# L'ingresso di azionisti stranieri nel capitale d'impresa potrebbe migliorarne la gestione



*Quota di imprese a proprietà e gestione familiare (%)*

	imprese di proprietà familiare	solo imprese familiari:	
		CEO di famiglia	management di famiglia
Francia	80,0	62,2	25,8
Germania	89,8	84,5	28,0
Italia	85,6	83,9	66,3
Spagna	83,0	79,6	35,5
Regno Unito	80,5	70,8	10,4

Fonte: Bugamelli, Cannari, Lotti e Magri (2012).  
 Note: "management di famiglia" è una variabile dummy eguale a 1 se il management dell'impresa familiare è costituito per intero da membri della famiglia proprietaria.

*Quota di imprese per tipo di pratica manageriale (%)*

	gestione accentrata			remunerazione basata su performance		
	tutte le imprese	solo imprese familiari	solo imprese con management di famiglia	tutte le imprese	solo imprese familiari	solo imprese con management di famiglia
Francia	77,5	79,7	83,4	45,0	43,1	33,4
Germania	70,5	74,4	90,2	48,9	46,9	31,5
Italia	84,9	87,0	91,3	16,4	15,2	10,7
Spagna	61,4	67,0	79,8	24,8	23,3	13,5
Regno Unito	62,7	66,4	78,4	47,3	44,9	39,8

Fonte: Bugamelli, Cannari, Lotti e Magri (2012).

➤ Cresce il peso degli azionisti stranieri nelle imprese italiane: nell'anno conclusosi a giugno 2013, le quote di spa in mano a soggetti esteri è aumentato di 30,9 (+10,3%) Mld da 301,4 miliardi a 332,4 miliardi. **Nei casi in cui l'azienda è mal gestita e il bilancio è mal messo, l'ingresso di azionariato estero che ne possa migliorare la gestione è sicuramente un fattore positivo** in termini di redditività. **In Italia la gestione di tutte le imprese è molto accentrata rispetto a quanto succede nei principali paesi europei** e quasi il 70% delle aziende familiari ha il *management* di famiglia rispetto al 28% della Germania e il 26% della Francia. In Italia solo il 16% di tutte le imprese **remunera i dirigenti in base al raggiungimento degli obiettivi** e ben **nove imprese su dieci a proprietà e gestione completamente familiare dichiarano di avere una gestione centralizzata**. Tutto questo si riflette sia **sull'attività innovativa sia sull'attività di esportazione** verso i mercati emergenti più dinamici: a parità di altre condizioni, entrambe sono meno intense laddove prevalgono modelli gestionali più accentrati e tradizionali e un *management* legato alla famiglia proprietaria da vincoli di parentela (Barba Navaretti et al., 2008; Bugamelli et al., 2012).



# Qualche novità incoraggiante per la diffusione e crescita delle *start up* innovative



## Intervento pubblico a favore delle start-up



➤ Il Decreto ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano una nuova tipologia di impresa, la Start Up innovativa, prevedendo una serie di disposizioni volte a facilitarne la nascita e lo sviluppo (incentivi fiscali).

➤ L'Italia è l'unico paese europeo con una normativa organica sull'equity Crowdfunding. L'obiettivo perseguito è stato quello di creare un "ambiente" affidabile in grado di creare fiducia negli investitori.

## Focus sui principali strumenti a disposizione delle start-up



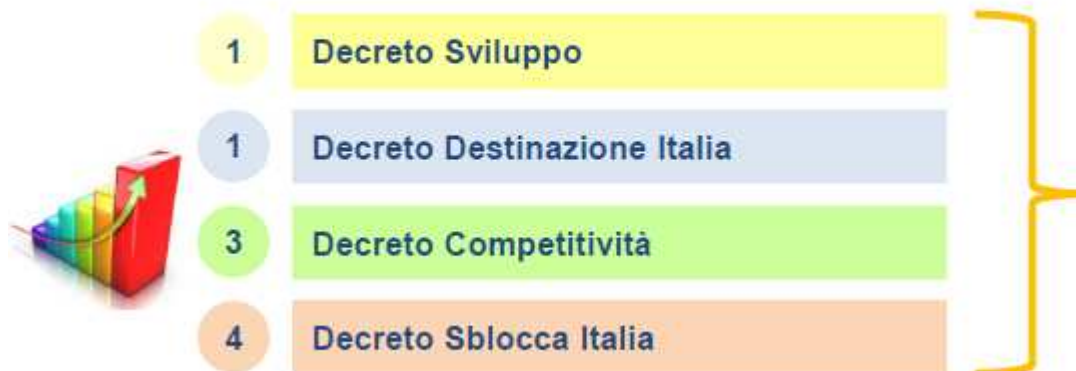
➤ A maggio 2014, risultano attive, in Italia, n. 54 piattaforme di crowdfunding per **30 Mln € di progetti finanziati**

➤ Gli investimenti in **early stage nel 2013 si attestano a 113 Mln di € (-33,2% rispetto al 2012)**. In calo anche il numero di operazioni 482, rispetto alle 502 del 2012. Il **Fondo Italiano di Investimento** dovrebbe lanciare un fondo di fondi di VC per un ammontare fino a 200 Mln.

# Interventi pubblici e strumenti che agevolano l'impresa alla raccolta di capitale



## Interventi Pubblici a favore delle imprese in fase di Sviluppo



➤ A partire dal 2012 sono stati introdotti numerosi provvedimenti governativi che attraverso la previsioni di **agevolazioni finanziarie e fiscali**, nonché attraverso la **rimozione di taluni ostacoli amministrativi** si sono posti l'obiettivo di offrire alle imprese un **maggior numero di strumenti per raccogliere capitale** e, dunque, per **tornare a crescere e competere**.

## principali strumenti a disposizione delle imprese in fase di Sviluppo



➤ A **settembre 2014** erano 26 i fondi dedicati ad investimenti in minibond con una raccolta target di 5 Mld, un numero di operazioni pari a 66 ed un valore delle emissioni di 8 Mld.

➤ Secondo il **Rapporto ISTAT 2014**, il recente **potenziamento dell'ACE** comporterà l'annullamento del divario di trattamento fiscale esistente tra debito ed equity e **nel 2015 (5° anno di applicazione) oltre il 30% delle imprese potrebbero beneficiarne**.

➤ A **luglio 2014**, risultano quotate sul mercato AIM Italia **49 società per una capitalizzazione di 1,73 Mld €**, con una capitalizzazione media al momento della quotazione di 39 Mln € per un totale di 490 Mln € raccolti dal 2009, di cui 170 Mln nel 2013 e 140 Mln nel 2014.

➤ **150** le aziende eccellenti che hanno aderito al **progetto Elite**. A maggio 2014 erano **10 le operazioni di private equity** e **29 le M&A**

# Investimenti istituzionali in *private equity* e *venture capital*: il potenziale italiano



Mappatura degli investitori istituzionali e stima del mercato potenziale del Private Equity in Italia

Tipologia investitore	# tot. investitori istituzionali	Bilanci disponibili [a]	# investitori in PE [b]	% Investitori in PE [b/a]	Commitment (€/mln)	% commitment rispetto al totale	Stima del mercato potenziale e del gap		
							FONDAZIONI BANCARIE	ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI	
Fondazioni Bancarie	89	84	41	48,8%	1.633	66,0%	1,63	0,84	
Enti Previdenziali Privati	21	18	11	61,1%	842	34,0%	0,11%	0,08%	
<b>Totale</b>	<b>110</b>	<b>102</b>	<b>52</b>	<b>51,0%</b>	<b>2.475</b>	<b>100,0%</b>	<b>21,33%</b>	<b>11,19%</b>	
							Totale commitment in PE (euro Mld) [B]		
							Investimento minimo in % sull'attivo contabile		
							Investimento massimo in % sull'attivo contabile		
							90° percentile		

➤ L' AIFI (Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital ) ha stimato quello che potrebbe essere **il potenziale mercato del private equity (PE) italiano**, finanziato da **capitali istituzionali**. Il lavoro è stato svolto analizzando la quota di **asset nei bilanci delle fondazioni bancarie e degli enti previdenziali privati** dedicata al finanziamento del PE. Dall'analisi emerge che attualmente le fondazioni bancarie e gli enti previdenziali privati impiegano nel private PE **un totale di 2,47 Mld €**.

➤ Se tutte le fondazioni e gli enti previdenziali privati investissero nel PE una quota pari alla relativa quota massima investita dal best performer di settore **l'ammontare complessivo dedicato al PE oscillerebbe in un range compreso tra 16,63 Mld€ e 6,21 Mld €** rispettivamente, con un **gap potenziale rispetto al mercato attuale compreso tra i 14,16 e 3,74 Mld €**.

# Contatti

---

## Area Research & Investor Relations

Servizio Research

Email: [servizio.research@banca.mps.it](mailto:servizio.research@banca.mps.it)

## Autori Pubblicazione

Lucia Lorenzoni

Email: [lucia.lorenzoni@banca.mps.it](mailto:lucia.lorenzoni@banca.mps.it)

Tel: +39 0577-293753

Nicola Zambli

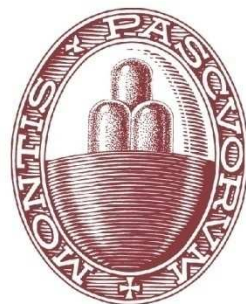
[nicola.zambli@banca.mps.it](mailto:nicola.zambli@banca.mps.it)

+39 0577-298593

Si ringrazia Francesco Iacono e Michele Giammarino per la preziosa collaborazione alla stesura del report

## Disclaimer

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information



**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472

[www.mps.it](http://www.mps.it)