



## Lettera

### 1. Private Equity record: 10 miliardi totali investiti nel 2018

Una raccolta sul mercato di quasi 3.5 miliardi; un ammontare investito di quasi 10; 359 le operazioni. Sono alcuni dei dati record relativi al mercato italiano del Private Equity e del venture Capital nel 2018 presentati l'11 giugno a Milano in occasione del [convegno annuale](#) di AIFI (Associazione italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt, aderente a FeBAF). I risultati dell'analisi sul capitale di rischio condotta in collaborazione con PwC indicano una vivacità del mercato in un clima economico non certamente roseo. Trend positivo che sembra confermato anche nei primi due mesi del 2019. “La raccolta realizzata nel 2018 ha visto il closing di oltre 25 operatori. La prima fonte sono state casse e fondi pensione”, ha dichiarato Innocenzo Cipolletta, presidente di AIFI. “Questo è un segnale che aspettavamo da tempo e che può essere un primo passo verso un allineamento europeo con gli investitori internazionali”. Negli ultimi cinque anni, le società c.d. target del Private Equity sono state 1181, per un fatturato complessivo di oltre 100 miliardi (crescita annua superiore al 6%) e 430.000 addetti (tasso di crescita del 5% annuo). Il 70% risulta essere PMI. Numeri importanti, per il capitale di rischio in Italia anche secondo Luigi Abete, presidente di FeBAF, intervenuto alla presentazione. Per Abete, peraltro, resta intatta la questione - su cui è impegnata FeBAF con i suoi gruppi di lavoro - di come far crescere le imprese medio-piccole, quelle con un fatturato compreso tra i 50 e i 200 milioni. Alla presentazione, che si è tenuta in Assolombarda, sono intervenuti tra gli altri - moderati da Ferruccio de Bortoli - il Vice Ministro dello Sviluppo Economico, Dario Galli; il Presidente di Unicredit, Fabrizio Saccomanni; Alessandra Perrazzelli, Vice Presidente Credito e Finanza di Assolombarda e Alessandro Profumo, AD di Leonardo.

### VideoForum della Federazione



Intervista ad Anna Gervasoni - 11 marzo 2019

---

## 2. Sempre più integrate finanza sostenibile e resilienza ai disastri

Una fotografia dello stato di avanzamento lavori della Commissione UE in materia di Finanza Sostenibile, con la messa a fuoco del tema della riduzione dei rischi da disastri. E' quella scattata il 14 marzo a Bruxelles dall'UNISDR - l'ufficio delle Nazioni Unite per la Riduzione dei Rischi da Disastri - insieme ad E3G (think tank europeo specializzato in climate change) durante il Workshop dal titolo "Come può la finanza sostenibile contribuire all'obiettivo della resilienza ai disastri?". In apertura dell'incontro, cui hanno partecipato rappresentanti della Commissione europea (DG CLIMA e DG ECHO, DG FISMA) e del mondo delle imprese finanziarie e non, Martin Spolc, capo dell'unità responsabile per la Finanza Sostenibile in DG FISMA, ha indicato le azioni del Piano sulla Finanza Sostenibile nel cui ambito della riduzione dei rischi da disastri si possono inquadrare. A livello legislativo, in pochi giorni è stato raggiunto l'accordo politico sulla proposta della Commissione sugli indici sul carbonio, sugli obblighi di trasparenza e da ultimo - l'11 marzo - sulla tassonomia, che ha tra l'altro rigettato un controverso emendamento parlamentare che intendeva introdurre, tramite una lista di "brown activities", un approccio punitivo, contrastante con quello della Commissione teso a facilitare il periodo di transizione tramite la definizione in positivo di "attività verdi". Obiettivo del workshop, una condivisione preliminare di raccomandazioni sviluppate dagli organizzatori sul modo in cui il rischio da disastri possa essere meglio integrato nell'implementazione dell'Action Plan dell'Unione dei Mercati dei Capitali, anche in vista della prossima legislatura. Tra le raccomandazioni, un maggiore collegamento tra le strategie nazionali e locali sulla riduzione dei rischi da disastri e le strategie nazionali sugli investimenti; la promozione di un uso coerente di analisi per scenari da parte del settore privato; misure per accrescere l'impatto degli strumenti pubblici per l'investimento in infrastrutture sostenibili. Si tratta di priorità sulle quali FeBAF ha giocato un ruolo di "apripista" europeo nel 2018 con l'organizzazione (proprio insieme a l'UNISDR) della conferenza al Parlamento europeo "Resilience to Disasters, Capital Markets Union and Sustainable Finance", e con il contributo dato alla messa a punto del Forum europeo per la Riduzione dei Rischi da Disastri (EFDRR) che si è tenuto a Roma a novembre, cui è intervenuto il premier Giuseppe Conte.

---

## 3. Nuovi scenari economici per gli investitori: significativi progressi delle banche europee ed italiane

Gli scenari economici e finanziari per il 2019 alla luce delle turbolenze internazionali, della conclusione del QE e dei futuri equilibri politici alla luce delle prossime elezioni europee, sono stati al centro del [Convegno di Primavera](#) organizzato da Itinerari Previdenziali lo scorso 14 marzo a Roma. A disegnare il quadro di riferimento gli interventi di Alberto Brambilla, presidente Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali, e Ignazio Angeloni, membro del Consiglio di vigilanza MVU, rappresentante Bce. "Molti sono i fattori che hanno contribuito ai risultati negativi dei mercati nel 2018", ha affermato Angeloni, "tra cui guerra commerciale, Brexit e crisi del settore automobilistico tedesco. Nonostante ciò, non c'è dubbio che la fine della fase espansiva della politica

monetaria della Bce rappresenti il principale elemento che gli operatori devono tenere in considerazione. Spetterà ora ai singoli Stati mettere in atto politiche di espansione fiscale tali da supportare l'economia", ha aggiunto. Queste potranno essere dirette per quei Paesi come la Germania che possono contare su un tesoretto all'interno dei propri conti pubblici e dovranno invece essere di efficienza, ha spiegato Angeloni, per quegli Stati il cui rapporto debito/PIL non permette di intervenire con strumenti fiscali attivi. L'attuale recessione, non solo tecnica, del nostro Paese, ha sottolineato, è autoindotta da scelte politiche che hanno aggravato una situazione di stress del sistema economico, determinando l'aumento dello spread sui nostri titoli di Stato. Fattore che a cascata ha influssi negativi sull'intera economia. Di fatto è un ulteriore fattore che pesa sulle condizioni complessive dell'area euro. Una politica espansiva - ha spiegato Angeloni, il cui mandato sta per scadere - in Italia vorrebbe dire ridurre lo spread, in modo da poter emettere debito a "condizioni più favorevoli". Sul fronte delle banche, ci sono stati miglioramenti significativi in Italia e in Europa. La successiva tavola rotonda, incentrata su investimenti ESG e alternativi, ha visto protagonisti i fondi pensione, gli enti di previdenza e le fondazioni di origine bancaria. È emerso dal dibattito come gli investimenti alternativi, private equity e private debt, siano per gli operatori una realtà a cui è oggi necessario guardare sia in ottica di ritorni che di diversificazione. Allo stesso tempo sono stati richiamati alcuni rischi quali il rischio politico ed in secondo luogo quello relativo alla liquidabilità (un tema che è al centro del tavolo di lavoro FeBAF dedicato agli investitori istituzionali). Sul tema ESG tutti gli attori si sono dichiarati attivi e impegnati in processi di inclusione dei criteri di sostenibilità. Il grado raggiunto varia però a seconda del singolo ente, tra anticipatori del trend che hanno iniziato a muoversi in questa direzione dieci anni fa e altri ancora impegnati a valutare i potenziali effetti di limitazione alla performance circa un'adozione massiccia e completa di tale approccio.

---

## 4. Revisione di Solvency II: la Commissione adotta gli atti delegati

Lo scorso 8 marzo la Commissione europea ha adottato gli atti delegati di [revisione di Solvency II](#), il regime europeo di vigilanza prudenziale per il settore assicurativo entrato in vigore il 1° gennaio 2016. Si tratta della c.d. "revisione 2018" relativa alla Formula Standard per il calcolo del Solvency Capital Requirement (SCR), mentre una seconda revisione più generale è da attuarsi entro il 2020. Le nuove misure riducono i requisiti di capitale che le imprese di assicurazione devono detenere a fronte di investimenti azionari (è prevista una nuova asset class costituita da investimenti azionari di lungo termine, cui si applicherà uno shock del 22%) e private debt, anche in un'ottica di un maggiore allineamento delle regole del settore assicurativo con quello bancario. Il Vice presidente della Commissione Valdis Dombrovskis ha espresso la propria soddisfazione, sottolineando come l'iniziativa, che si inserisce nel contesto della Unione dei Mercati dei Capitali, persegue l'obiettivo di stimolare la crescita rimuovendo le barriere agli investimenti. Si tratta dunque di una risposta alle preoccupazioni sollevate dagli assicuratori, che avevano rimarcato come le regole di Solvency II frenassero il ruolo delle assicurazioni a sostegno dell'economia reale. L'industria assicurativa europea, tuttavia, ha espresso il proprio disappunto considerando questo appuntamento complessivamente come una opportunità persa. Secondo Olav Jones, vice direttore generale di Insurance Europe, la federazione europea delle associazioni nazionali assicurative, infatti, "se da un lato alcuni miglioramenti estremamente necessari ed alcune semplificazioni sono stati raggiunti, questi sono stati più che surclassati dalla mancanza di miglioramenti in aree chiave che impattano la capacità dell'industria assicurativa di mantenere e sviluppare i prodotti e gli investimenti di lungo periodo". Le principali preoccupazioni del settore assicurativo riguardano due elementi: il volatility adjustment, un tema di grande rilevanza per l'Italia, che, disegnato per ridurre la volatilità artificiale del business assicurativo di lungo-termine, non funziona secondo gli obiettivi originari della misura. Nonostante si sia discusso di un possibile miglioramento nella metodologia prevista per l'attivazione della "componente nazionale" di tale aggiustamento - in aula a gennaio il Presidente della Commissione Affari Economici e Monetari (ECON) del Parlamento europeo, Roberto Gualtieri, aveva auspicato che la Commissione tenesse in debita considerazione questi aspetti critici - nulla è stato poi inserito nel testo degli atti delegati presentato dalla Commissione. Un secondo elemento di criticità è il risk margin, componente delle riserve tecniche che secondo il settore assicurativo deve essere ridotta, senza per questo minare la necessaria prudenza (i dati di EIOPA attestano che in aggiunta ai requisiti di capitale, le imprese di assicurazione europee devono detenere ben ulteriori 200 miliardi di euro per soddisfare tale requisito). I prossimi passi prevedono che gli emendamenti agli atti delegati siano sottoposti allo scrutinio di Parlamento europeo e Consiglio per un periodo di tre mesi. L'appuntamento fondamentale, a questo punto, è la prossima revisione Solvency II del 2020, la quale dovrà essere molto più ambiziosa se si vuole ottenere un impatto positivo sui consumatori, e perché il settore assicurativo sia messo in grado di supportare gli obiettivi di crescita e investimenti per l'Europa.

---

## 5. Stato avanzamento Unione dei mercati dei capitali: rapporto della Commissione europea

Nel suo nuovo [rapporto](#) sullo stato di avanzamento dell'unione dei mercati dei capitali pubblicato il 15 marzo, la Commissione esorta gli stati membri a fare di più e meglio per favorire lo sviluppo dei mercati dei capitali in Europa. "Il successo della CMU dipende dalle azioni degli stati membri e dagli stakeholder nazionali ed europei, attraverso le riforme che possono essere attuate

a livello nazionale, e mediante rapidi accordi politici a livello Ue”, ha sottolineato il Vice Presidente della Commissione europea, Valdis Dombrovskis. Nella tabella allegata al rapporto, la Commissione osserva infatti come, allo stato attuale, 10 progetti legislativi su 13 siano già stati adottati. Tra quelli approvati dal Parlamento e dal Consiglio europeo figurano il progetto sulle cartolarizzazioni sicure e trasparenti (STS), la revisione del prospetto e la revisione delle norme sul venture capital (EuVECA), mentre sui dossier delle pensioni pan-europee (PEPP), della revisione per le infrastrutture dei mercati, dei covered bond, dei fondi di investimenti collettivi, fino alla facilitazione all’accesso ai mercati per le PMI (SME Growth Market) e molti altri ci sarebbe, per ora, solo un accordo politico ma non ancora l’adozione definitiva. In vista dunque delle prossime sfide, la Commissione invita a spingere sull’acceleratore affinché’ si possano chiudere presto anche tutti gli altri dossier. Il rapporto della Commissione giunge in un momento molto complesso, con la legislatura ormai agli sgoccioli e il rischio collegato a Brexit. Il prossimo Consiglio europeo del 21-22 marzo dovrà definire l’agenda strategica e le priorità future della politica dell’Unione. La preoccupazione della Commissione riguarda non solo i tempi di adozione dei rapporti rimasti ancora incompiuti, bensì anche i tempi di implementazione delle norme a livello nazionale in quanto, ha sottolineato Dombrovskis, “ci vorrà del tempo prima che le ricadute e gli effetti positivi di tali norme si faranno sentire sull’economia europea nel suo complesso”.

---

## In brief

**Una roadmap per la rendicontazione dei rischi legati al cambiamento climatico.** In occasione della presidenza francese del G7 di quest’anno - che attribuisce massima priorità al tema del cambiamento climatico - Climate Disclosure Project (CDP), una non-profit globale specializzata - ha presentato una [tabella di marcia](#) con le possibili strategie per implementare le raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) all’interno delle legislazioni dei paesi facenti parte del G7. Raccomandazioni che stanno alla base di molte iniziative della Commissione europea in materia di sustainable finance e che risultano determinanti per l’attuazione dell’articolo 2.1c dell’Accordo di Parigi: “rendere i flussi finanziari coerenti con un percorso verso un basso livello di emissioni di gas a effetto serra e uno sviluppo resistente al clima”. La roadmap sarà inviata ai Ministeri delle Finanze e dell’Ambiente del G7 come linea guida per l’implementazione delle raccomandazioni della task force.

**Parlamento europeo approva regole per ridurre i rischi Npl.** Misure per ridurre i rischi futuri degli Npl (crediti in sofferenza), maggiore stabilità finanziaria e sostegno ai prestiti bancari. È quanto prevedono le nuove norme europee per la copertura minima dei crediti in sofferenza, approvate in via definitiva giovedì 14 marzo al Parlamento europeo a Strasburgo con 426 voti a favore, 151 contrari e 22 astensioni. Tutte le banche dovranno riservare una quota minima di liquidità per coprire le perdite causate da prestiti futuri che potrebbero andare in sofferenza. I requisiti di copertura varieranno a seconda della garanzia di protezione del credito degli Npl. Le misure puntano anche a rafforzare l’Unione bancaria, a preservare la stabilità finanziaria e a incoraggiare i prestiti bancari, per creare posti di lavoro e crescita in Europa. Il co-rapporteur italiano del dossier nonché Presidente della Commissione affari economici e finanziari del Parlamento europeo (ECON), Roberto Gualtieri, ha sottolineato come questa misura tuteli maggiormente anche i consumatori e i creditori dall’eventualità di nuove crisi bancarie e permette anche a imprese momentaneamente in difficoltà, ma ancora solvibili, di continuare a mantenere aperto il canale creditizio.

---

## Save The Date

AIFI organizza

### [VentureUP](#)

18 marzo ore 10.30

Lazio Innova - Via Marco Aurelio 26/A - Roma

\*\*\*

Fondazione Bruno Visentini e Luiss organizzano

### [Giornata di studi in onore di Gustavo Visentini, Problemi attuali di legislazione bancaria](#)

29 marzo 2019 ore 9:00 - 13:30

Aula Giovanni Nocco, via Parenzo, 11 - Roma

\*\*\*

Assogestioni organizza (FeBAF è tra le organizzazioni partner)

### [Salone del Risparmio 2019](#)

2-4 aprile

Via Gattamelata, 5 - Milano

---

Condividi le nostre notizie



Seguici sui social media



---

Lettera *f* è una testata settimanale elettronica della FeBAF inviata alle associate FeBAF e a chi ne fa richiesta attraverso [www.fegef.it](http://www.fegef.it). Per formulare commenti, se si desidera non riceverla più o cambiare l'indirizzo e-mail al quale viene inviata cliccare qui. Iscrizione n. 199/2013 del 30 luglio 2013 presso il Tribunale civile di Roma. Direttore responsabile: Gianfrancesco Rizzuti

Inviato con 

[Unsubscribe](#) | [Disiscriviti](#)