

FUND RAISING: I BENCHMARK INTERNAZIONALI E LA RILEVANZA DEI FATTORI ESG

Emidio Cacciapuoti, LL.M.

8 Maggio 2017

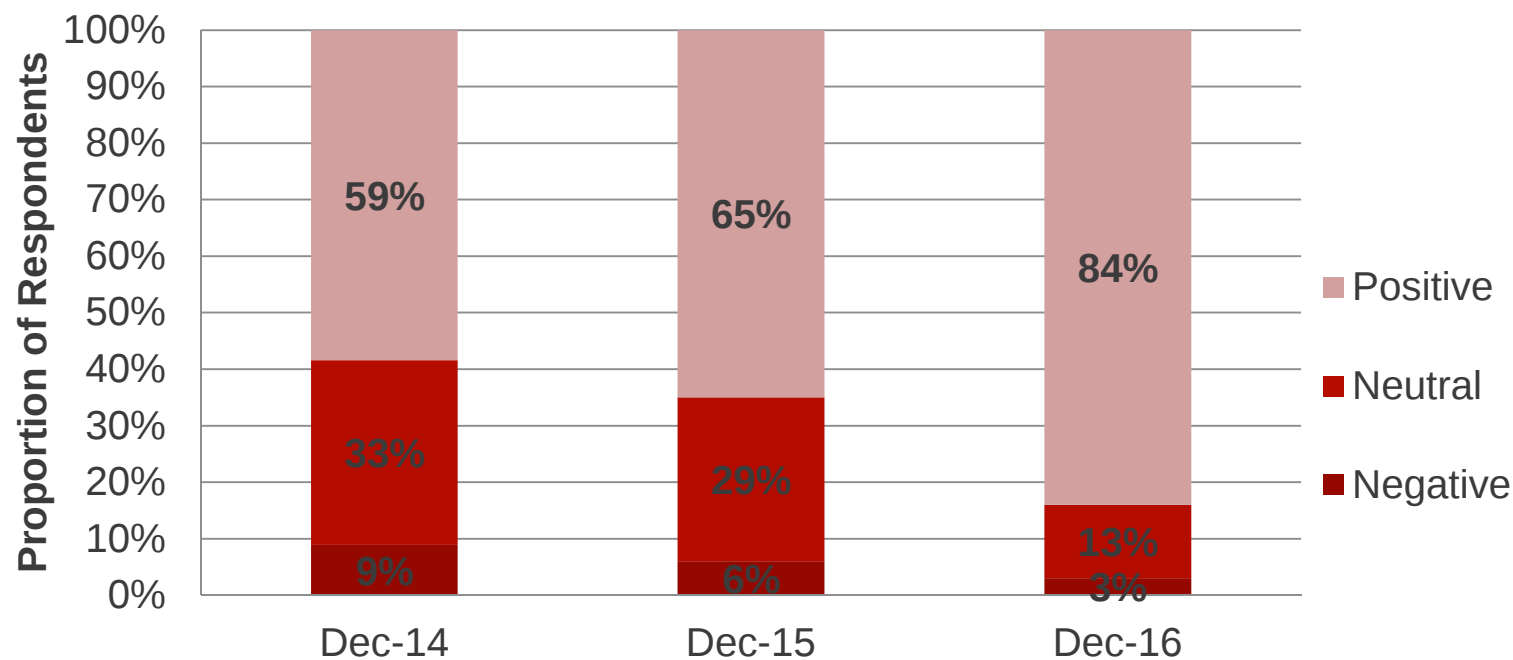
www.mwe.com

Boston Brussels Chicago Dallas Düsseldorf Frankfurt Houston London Los Angeles Miami Milan Munich New York Orange County Paris Rome Seoul Silicon Valley Washington, D.C.

Strategic alliance with MWE China Law Offices (Shanghai)

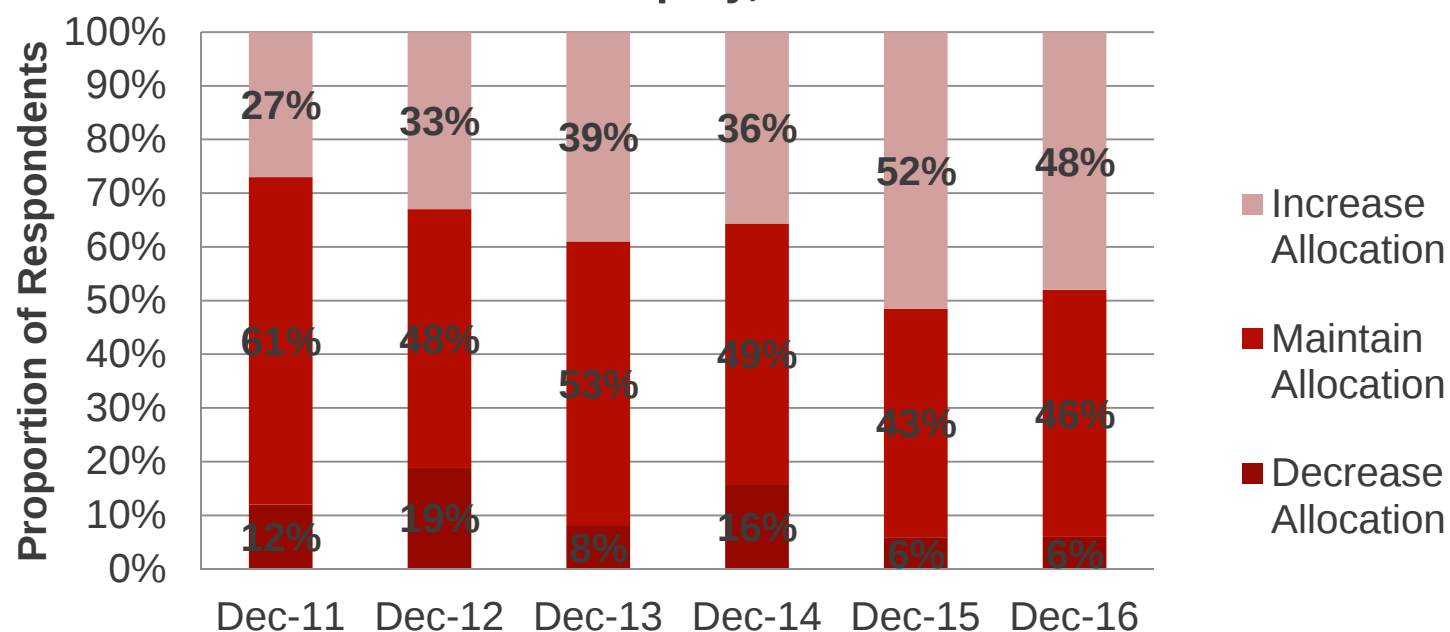
© 2017 McDermott Will & Emery. The following legal entities are collectively referred to as "McDermott Will & Emery," "McDermott" or "the Firm": McDermott Will & Emery LLP, McDermott Will & Emery AARPI, McDermott Will & Emery Belgium LLP, McDermott Will & Emery Rechtsanwälte Steuerberater LLP, McDermott Will & Emery Studio Legale Associato and McDermott Will & Emery UK LLP. These entities coordinate their activities through service agreements. McDermott has a strategic alliance with MWE China Law Offices, a separate law firm. This communication may be considered attorney advertising. Prior results do not guarantee a similar outcome.

Percezione mercato Private Equity da parte degli Investitori Istituzionali, 2014 -2016



Source: Preqin

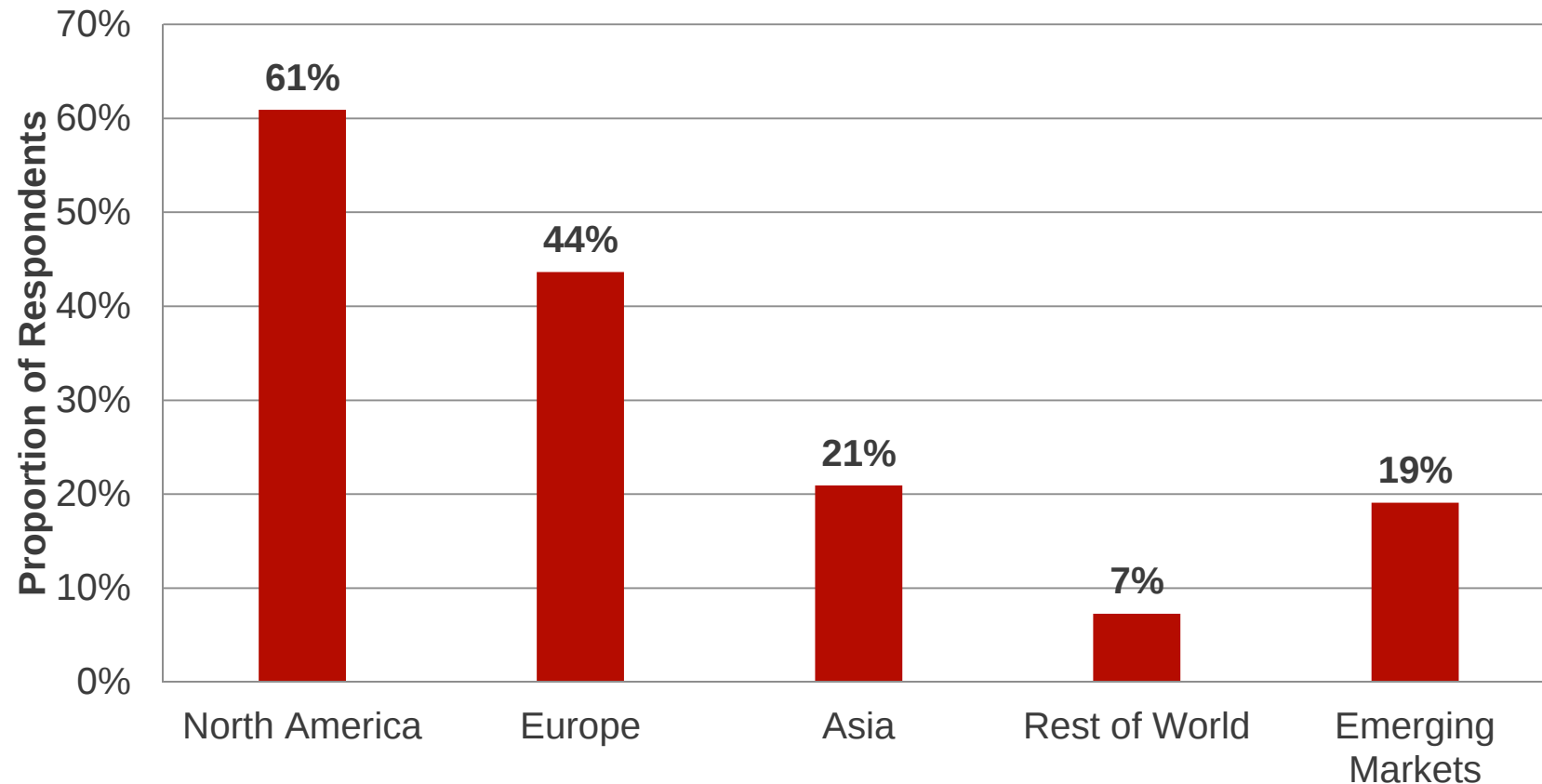
Prospettive di allocazione investimenti nel settore del Private Equity, 2011 - 2016



Source: Preqin

FUND RAISING: Il mercato internazionale

Mercato di riferimento:



Source: Preqin

FUND RAISING: Terms and Conditions

% di investitori che ritiene soddisfacente l'allineamento d'interessi tra Gestore e Investitore

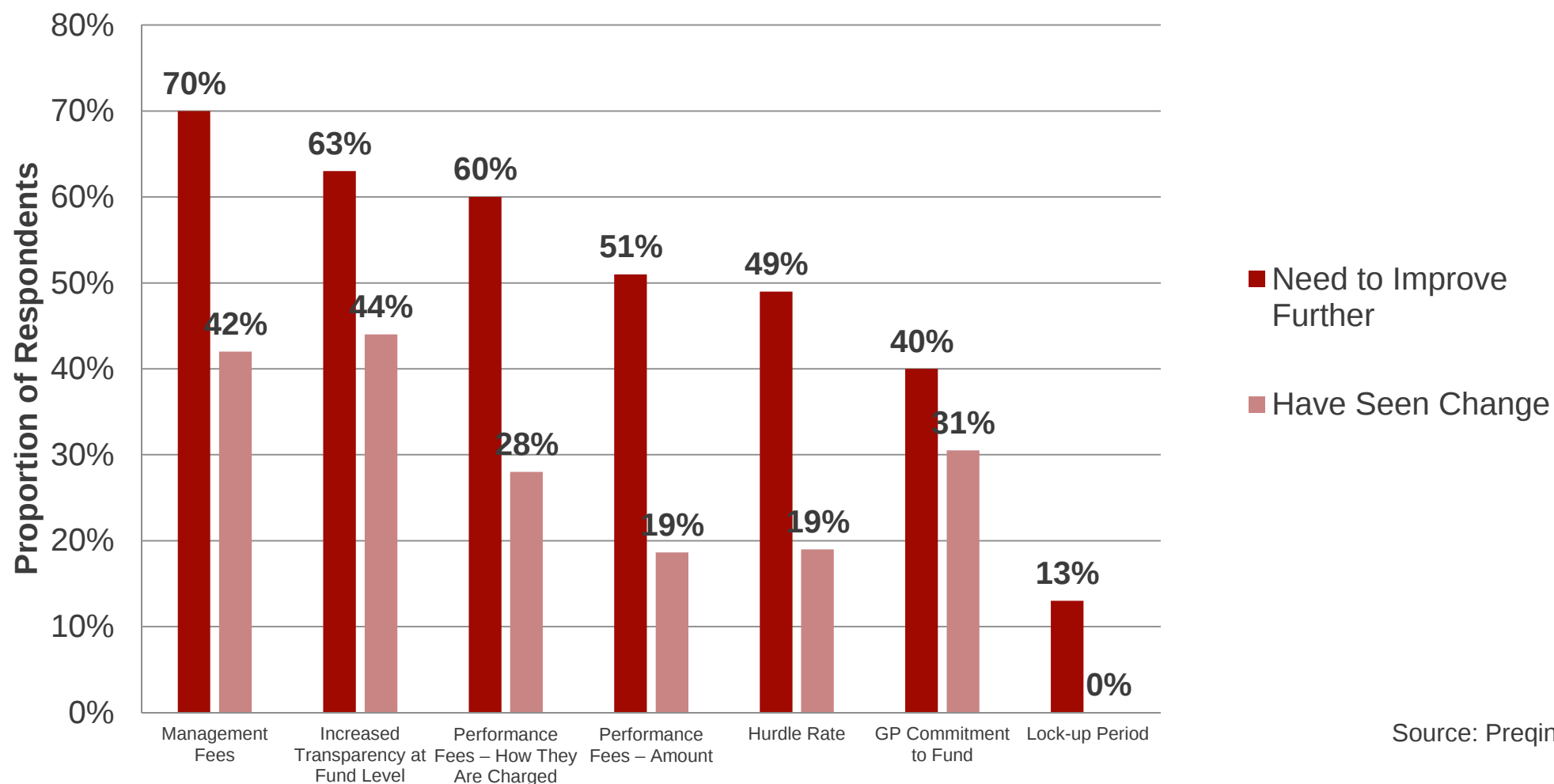


Allineamento interessi Investitore/Gestore: evoluzione attesa nei prossimi 12 mesi



Source: Preqin

FUND RAISING: Terms and Conditions



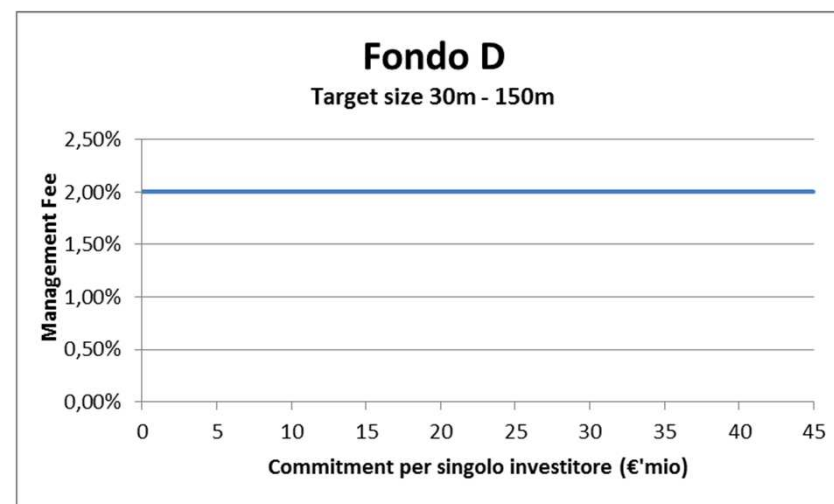
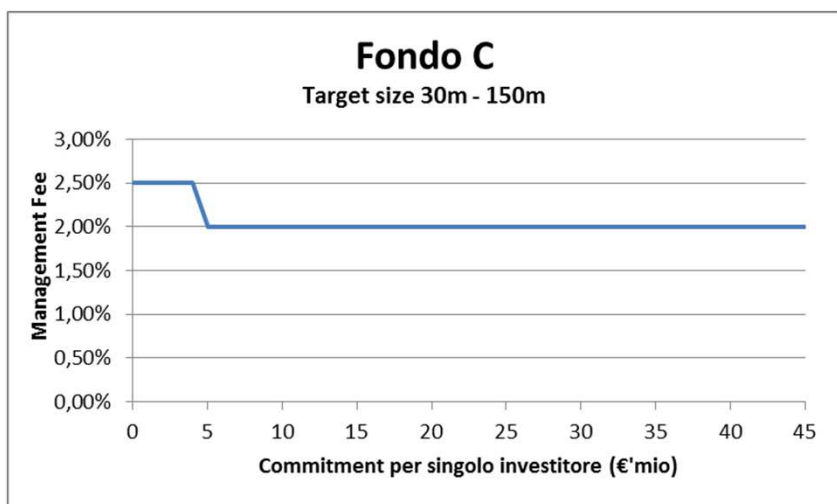
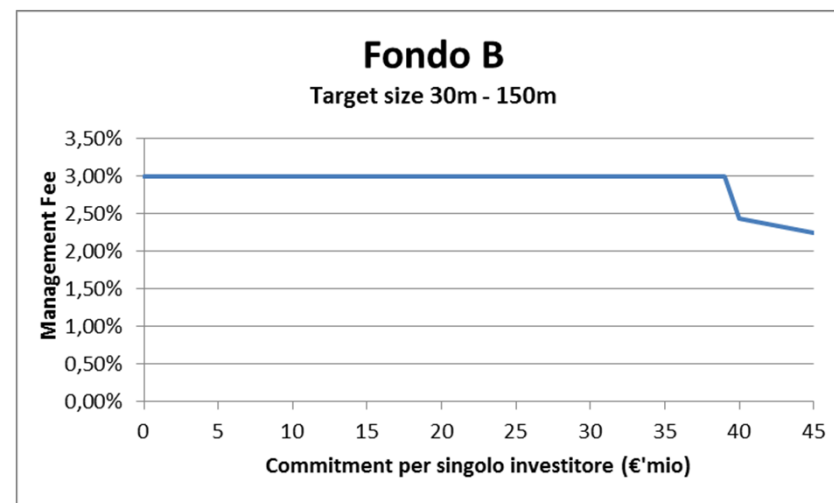
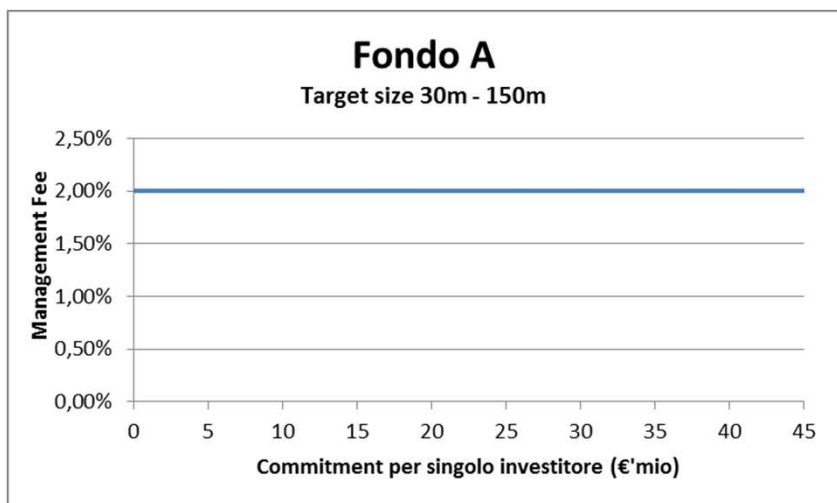
Source: Preqin

Commissione di Gestione

Analisi di un campione di OICR (Target size 30m-150m)

McDermott
Will & Emery

Studio Legale Associato



Commissione di Gestione

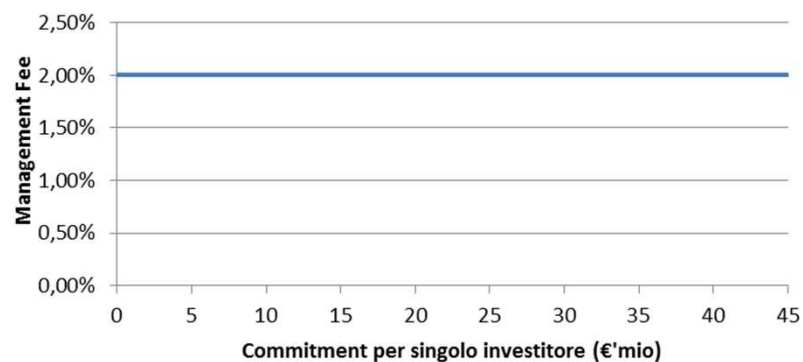
Analisi di un campione di OICR (Target size 150m-400m)

McDermott
Will & Emery

Studio Legale Associato

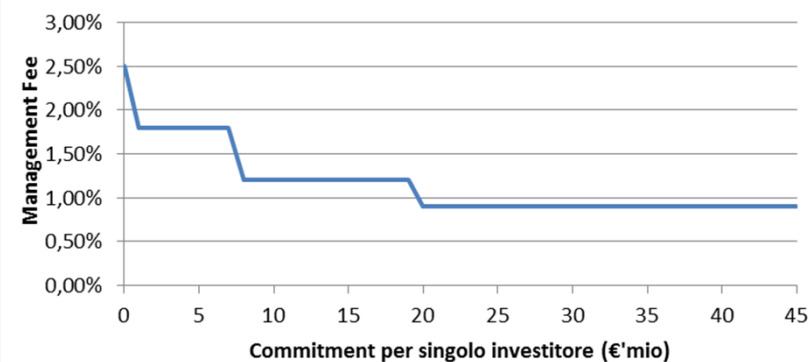
Fondo E

Target size 150m - 400m



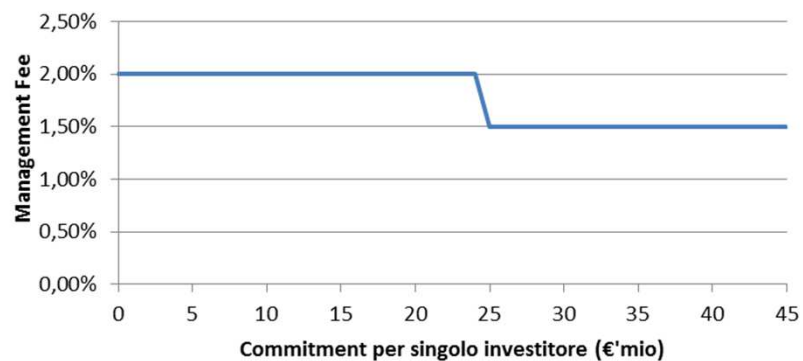
Fondo F

Target size 150m - 400m



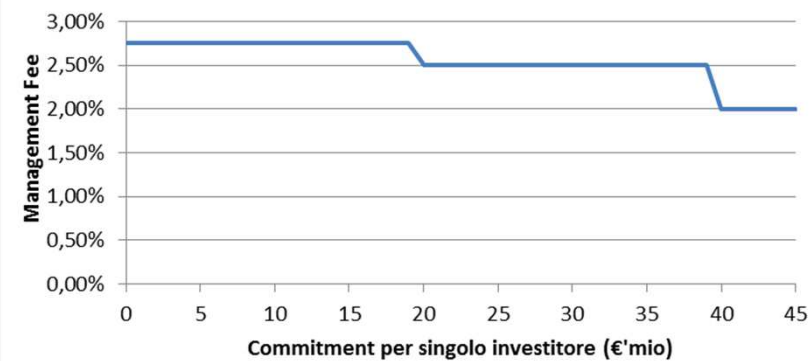
Fondo G

Target size 150m - 400m



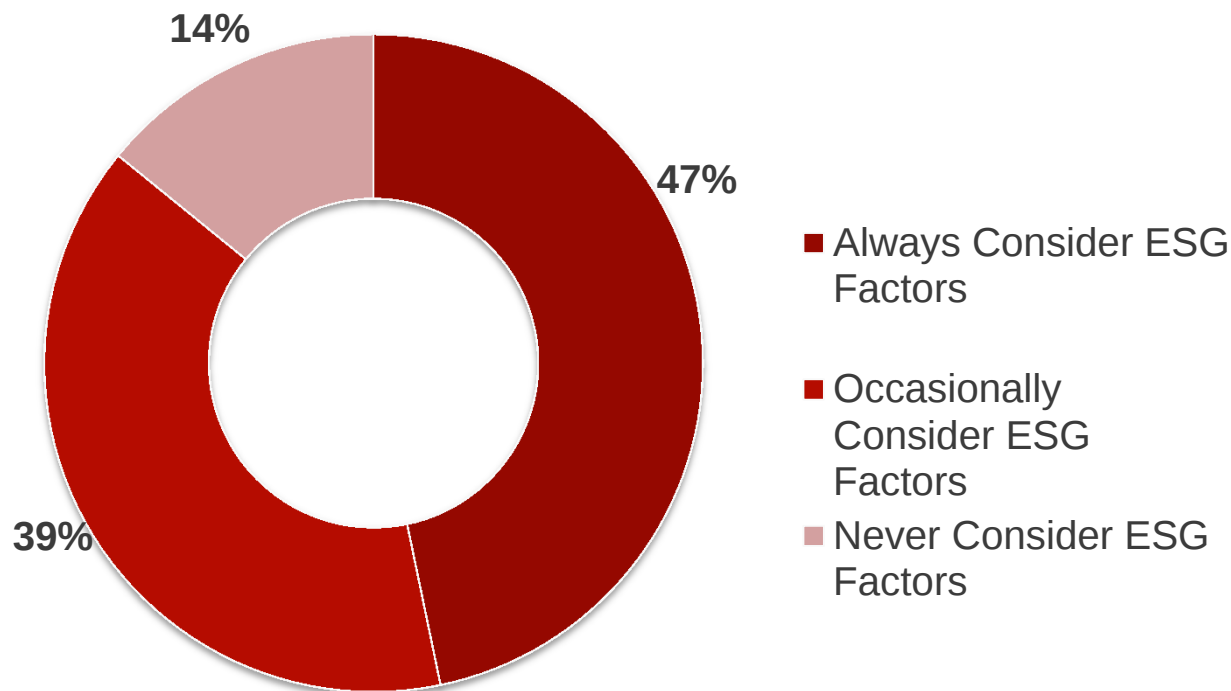
Fondo H

Target size 150m - 400m



REQUISITI e *POLICY ESG*

Environmental, Social and Governance



Source:
Preqin

- Correlazione diretta tra una corretta applicazione dei principi per investimento responsabile e performance degli investimenti (vantaggio competitivo).



www.unpri.org

I SEI PRINCIPI ONU PER L'INVESTIMENTO RESPONSABILE

- 1. Incorporare i temi Ambientali, Sociali e di Governance (ESG) nell'analisi e nei processi decisionali di investimento**
- 2. Essere azionisti attivi e incorporare i temi ESG nelle politiche e pratiche di gestione**
- 3. Chiedere un appropriato livello di comunicazione sulle problematiche ESG da parte delle realtà in cui si investe**
- 4. Promuovere l'accettazione e l'implementazione dei principi ESG**
- 5. Collaborare con gli altri firmatari per accrescere l'efficacia nell'applicazione dei principi ESG**
- 6. Riferire sulle attività e sui progressi fatti nell'applicazione dei principi**

- Ai Gestori viene richiesto di predisporre una specifica Policy ESG che quanto meno:
 - **Identifichi i riferimenti normativi** (e.g. Dlgs. 231/2001, Dlgs. 231/2007) regolamentari (e.g. Provvedimento Bankit 3/04/2013) e di prassi (e.g. IFC International Finance Corporation)
 - **Definisca un'appropriata struttura di governance** identificando i soggetti/comitati responsabili della gestione dei fattori ESG
 - **Delinei le modalità operative di applicazione** della Policy ESG

- Elementi che influenzano la struttura del Regolamento del Fondo:
 - Politica d'investimento (e.g. definizione accurata dei settori di riferimento, aree geografiche)
 - Identificazione degli investimenti esclusi (e.g. tabacco, gioco d'azzardo, OGM, alcool)
 - Ruolo del Comitato Investitori
 - Reportistica

- Elementi che influenzano le procedure d'investimento e disinvestimento:
 - Restrizioni all'investimento (e.g. esclusi soggetti individuati al www.worldbank.org/debarr)
 - Modalità di gestione dei fattori ESG nelle società partecipate:
 - *Due Diligence* in fase di acquisizione
 - Individuazione di eventuali criticità
 - Modalità d'intervento
- L'investitore del Fondo richiede un'informativa adeguata in merito alla gestione di eventi critici nel corso della vita del Fondo

Norma interpretativa sul *carried interest*

Art. 60 comma 1 del DL 50/2017

Art. 60 DL 50/2017

Comma 1:

- “I proventi derivanti dalla partecipazione, **diretta o indiretta**, a società, enti o organismi di investimento collettivo del risparmio percepiti da dipendenti e amministratori di tali società, enti od organismi di investimento collettivo del risparmio ovvero di soggetti ad essi legati da un rapporto diretto o indiretto di controllo o gestione, se relativi ad azioni, quote o altri strumenti finanziari aventi **diritti patrimoniali rafforzati** si considerano **in ogni caso** redditi di capitale o redditi diversi se”:

- a) vi è un impegno minimo di investimento da parte dei gestori, pari ad almeno l'1% dell'ammontare totale delle sottoscrizioni raccolte;
- b) sono previsti meccanismi di differimento del pagamento dei proventi ai gestori;
- c) è rispettato un periodo minimo di detenzione non inferiore a 5 anni.

Osservazioni

- Anche per interposta persona/società

- Definizione mutuata dalla Risoluzione n.103/2012

- Indipendentemente da correlazione diretta/indiretta con il rapporto di lavoro dipendente (e.g. Bad / Good Leaver). Si veda in tale senso anche la Relazione Illustrativa: **«...in assenza dei (requisiti), i proventi percepiti dai suddetti soggetti (...) devono essere qualificati come redditi di lavoro (...) o redditi di natura finanziaria a seconda delle circostanze»**

Norma interpretativa sul *carried interest*

Art. 60 commi 2-3 del DL 50/2017

Art. 60 DL 50/2017

Comma 2:

- *“Ai fini della determinazione dell’esborso effettivo di cui al comma 1, lettera a), si tiene conto anche dell’ammontare assoggettato a tassazione come reddito in natura di lavoro dipendente o assimilato o di lavoro autonomo in sede di attribuzione o sottoscrizione delle azioni, quote o strumenti finanziari e, nel caso di soggetti non residenti, dell’ammontare che sarebbe stato assoggettato a tassazione nel caso in cui questi ultimi fossero stati residenti in Italia”.*

Comma 3:

- *“Ai fini della determinazione dell’importo di cui al comma 1, lettera a), si considera anche l’ammontare sottoscritto in azioni, quote o altri strumenti finanziari senza diritti patrimoniali rafforzati”.*

Osservazioni

Esempio

- Valore di mercato quote a t1 = 100
- Acquisto Quote da parte del dipendente a t1 per un corrispettivo pari a 10
- Configurazione Reddito Lavoro Dipendente a t1 con base imponibile 90 (i.e. 100 – 10)
- Drawdown t2 = 20
- Esborso effettivo ai fini della articolo 60 DL 50/2017 pari a **120 (i.e. 10+90+20)**

- **Ai fini del calcolo della soglia (1%) si considerano anche i co-investimenti**

Norma interpretativa sul *carried interest*

Art. 60 commi 4-5 del DL 50/2017

Art. 60 DL 50/2017

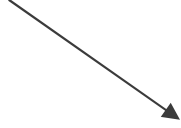
Comma 4:

- “Le disposizioni di cui al presente articolo si applicano ai proventi derivanti dalla partecipazione a organismi di investimento collettivo del risparmio, società o enti residenti o istituiti nel territorio dello Stato ed a quelli residenti ed istituiti in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni”.

Comma 5:

- “Le disposizioni di cui al presente articolo si applicano ai proventi delle azioni, quote o strumenti finanziari percepiti a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto-legge”.

Osservazioni

- 
- Onde evitare ipotesi di discriminazione, la normativa si applica anche per investimenti effettuati in OICR esteri (white list).

McDermott Will & Emery

Studio Legale Associato

www.mwe.com

Boston Brussels Chicago Dallas Düsseldorf Frankfurt Houston London Los Angeles Miami Milan Munich New York Orange County Paris Rome Seoul Silicon Valley Washington, D.C.

Strategic alliance with MWE China Law Offices (Shanghai)

© 2017 McDermott Will & Emery. The following legal entities are collectively referred to as "McDermott Will & Emery," "McDermott" or "the Firm": McDermott Will & Emery LLP, McDermott Will & Emery AARPI, McDermott Will & Emery Belgium LLP, McDermott Will & Emery Rechtsanwälte Steuerberater LLP, McDermott Will & Emery Studio Legale Associato and McDermott Will & Emery UK LLP. These entities coordinate their activities through service agreements. McDermott has a strategic alliance with MWE China Law Offices, a separate law firm. This communication may be considered attorney advertising. Prior results do not guarantee a similar outcome.