

I PROGETTI

Privati e Stato: tanti sgomitano, ma pochi fondi

di **Alessandra Puato**

Confronto impietoso. Quanto incidono in Italia sul prodotto interno lordo gli investimenti dei fondi di venture capital, i soldi destinati alle startup, alle aziende innovative? Un'inezia: lo 0,005%. Soltanto 74 milioni sono stati investiti in un anno nell'*early stage*, lo stadio iniziale delle aziende, su quasi 1.600 miliardi di Pil. Lo dicono i dati 2015 elaborati dall'Aifi per *L'Economia*. L'Italia è in coda a una classifica che vede in testa gli Stati Uniti con lo 0,4% del Pil, seguiti a distanza dall'altra Europa: la Spagna con lo 0,05% (il decuplo dell'Italia), la Francia (0,04%), la Germania e il Regno Unito (entrambi 0,03%).

Per le aziende già cresciute ci sono più soldi. La quota d'investimenti dai fondi di private equity è qui per l'Italia lo 0,3% del Pil, cioè 4,6 miliardi. Siamo terzi in Europa dopo Regno Unito (1%) e Francia (0,5%), persino davanti a Spagna (0,27%) e Germania (0,23%).

La malattia si chiama assenza di capitali sul lungo periodo, in particolare dei fondi pensione. Che ovviamente non potrebbero destinare a società a rischio una fetta larga dei loro investimenti, ma una quota piccola magari sì, se l'investimento è paziente, com'è tipico di chi deve erogare le pensioni: «Il risparmio previdenziale è il capitale per eccellenza per il venture capital che ha ritorni dopo sei o sette anni»,

startup né il *technology transfer* (il trasferimento di tecnologia dai centri di ricerca come le università all'industria, ndr.). Con i governi Letta e Renzi c'è stata più attenzione all'innovazione». Rimarca Cipolletta: «Tutti gli strumenti della finanza alternativa, dal private equity al venture capital al private debt, sono arrivati in ritardo in Italia, così come la ricerca volta all'industria. Il quadro si sta correggendo».

La prima novità riguarda il **Fii**, che dovrebbe raddoppiare il suo fondo di fondi per il venture capital. «L'obietti-

L'investimento nelle imprese neonate è lo 0,005% del Pil. Cresce la gittata del Fondo italiano dove sta salendo Cdp

L'impatto sull'economia degli investimenti nelle startup... Rapporto fra venture capital («early stage», stadio iniziale delle aziende) e Pil nel 2015. Dati in milioni, valuta locale

| | Stati Uniti | Spagna | Francia | Germania | Regno Unito | ITALIA |
|---------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|
| Risorse early stage | 69.110 | 534 | 758 | 780 | 448 | 74 |
| Pil | 16.371.562 | 1.085.634 | 2.084.778 | 2.775.532 | 1.747.911 | 1.549.446 |
| Investimenti/Pil | 0,422% | 0,049% | 0,036% | 0,028% | 0,026% | 0,005% |

... e di quelli nelle aziende già cresciute Rapporto fra private equity (capitale per le imprese adulte) e Pil nel 2015. Dati in milioni, valuta locale

| | Regno Unito | Francia | ITALIA | Spagna | Germania |
|------------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Risorse private equity | 16.919 | 10.749 | 4.620 | 2.919 | 6.599 |
| Pil | 1.747.911 | 2.084.778 | 1.549.446 | 1.085.634 | 2.775.532 |
| Investimenti/Pil | 0,968% | 0,516% | 0,298% | 0,269% | 0,238% |

Fonti: Nvca, Aifi - Pwc, Afic, Bvk, Ascri, Bvca, Imf

Per gli Stati Uniti non sono disponibili i dati sul private equity

dice l'economista **Innocenzo Cipolletta**, presidente di Aifi e del Fondo italiano d'investimento (**Fii**). Ora la cura sta arrivando con il patto pubblico-privato: da un lato Cdp, **Fii** appunto e i fondi europei del Fei, dall'altro i capitali dai family office, i fondi dedicati come Atlante Seed di Intesa e la francese Sofinova. Si coltivano biomedicale, agritech, meccatronica. Ma per diventare una terra di startup ci vorrà tempo.

La fuga istituzionale

«Gli investitori istituzionali finora hanno creduto poco nel Paese — dice Anna Gervasoni, direttore generale dell'Aifi —. Fondi pensione, assicurazioni e aziende si sono tenuti lontani. Il contesto generale non aiutava le



vo è arrivare da 80 a 160-200 milioni, anche con investitori esteri —, dice Cipolletta —. E dovrebbe nascere entro l'anno un fondo diretto di *late venture capital* sui 100 milioni: per l'innovazione che si capisce avrà successo, ma ha bisogno di capitali per continuare».

Non è un caso che Cdp stia salendo in **Fii**: dal 25% al 43%, secondo fonti (accordo con Confindustria e Abi che cedono il 9% ciascuno). L'altra iniziativa è Itatech, la piattaforma di *technology transfer* varata da Cdp col Fei (200 milioni): mette in contatto ricercatori, capitali e industria. L'Aifi dovrebbe invece annunciare a breve il primo accordo tra una startup e un investitore nato da VentureUp, il portale che incrocia do-

manda e offerta di capitali.

Il caso Biovelocita dimostra che la svolta è possibile. L'acceleratore italiano di progetti biotech fondato da Silvano Spinelli, Gabriella Camboni e Sofinnova (dove **Fii** investe) ha appena avuto un aumento di capitale record per il settore: 7,2 milioni da Banca Profilo e Banor. Ora ha quasi 15 milioni che userà per lanciare altre startup. «Abbiamo tre progetti innovativi su diabete, oncologia e malattie cerebrali, ne stiamo valutando altri — dice Spinelli —. I nostri investitori saranno azionisti di società che potenzialmente, in tre-quattro anni, varranno centinaia di milioni».

© RIPRODUZIONE RISERVATA