



## **Se in Italia ci fosse 1 miliardo di Euro per finanziare nuove imprese nell'alta tecnologia...**

Innovazione e crescita: in Italia mancano i capitali, le idee o un "ecosistema imprenditoriale"?

In Italia il settore del finanziamento delle nuove imprese innovative (Venture Capital) non è mai veramente decollato. Negli anni del boom di internet vi era stato per un breve periodo il sentore che il Venture Capital dovesse decollare anche da noi, ma tutto è finito molto in fretta.

Anzi, per essere più precisi, il Venture Capital in Italia sta morendo.

Secondo le statistiche della European Venture Capital Association, nel 2003 in Italia 60 iniziative imprenditoriali hanno ricevuto capitali da operatori finanziari. Secondo Venture Source, un data base molto autorevole che censisce tutte le operazioni fatte da investitori professionali, nello stesso periodo le iniziative finanziate in Italia sono state solo 6!

In ogni caso entrambi i numeri sono inferiori di ordini di grandezza alle operazioni completate nella vicina Francia, per non parlare di Inghilterra, Israele o U.S.A.

L'unico grande Paese che ha un'incidenza del Venture Capital sul P.I.L. inferiore al nostro è il Giappone: il dato credo debba far riflettere poiché il Giappone sta per uscire solo adesso (e lentamente) da 15 anni di torpore e stagnazione.

Eppure l'Italia è un paese di imprenditori. Le statistiche internazionali ci dicono che in termini di imprenditori per abitante siamo tra i primi al mondo. La maggior parte sono nano-aziende con meno di 2 dipendenti, è vero, ma il numero è indice che in Italia c'è ancora spirito di iniziativa e "voglia di fare".

In Italia inoltre ci sono aziende incredibili fondate dal nulla. Pensiamo ad Armani, Ferrero, Luxottica, Tod's, Dolce Gabbana, Technogym solo per citarne alcune. Sono tutte aziende conosciute a livello mondiale e con performance economico-finanziarie strabilianti. Sono tutte aziende con una storia simile: fondate con limitatissimi finanziamenti esterni da fondatori visionari che ancora oggi mantengono il controllo, sono tutte in settori non troppo tecnologici e sono state fondate almeno 20 anni fa. Infine, molto raramente i fondatori hanno una Laurea Universitaria.

Questo modello oggi non sembra funzionare più in quanto negli ultimi 20 anni in Italia sono state fondate pochissime aziende di caratura internazionale. I mercati sono oggi più globali e le nuove aziende devono pertanto crescere più in fretta per raggiungere la massa critica che consenta di difendere il loro vantaggio competitivo; inoltre la crescita avviene oggi per lo più in settori ad elevata tecnologia dove è difficile partire con pochi capitali e dove per capire davvero il business una laurea specifica è quasi indispensabile.

Il dibattito sulla mancanza di nuove imprese innovative è molto attuale. Il tema ricorrente è che in Italia non esiste un sistema di Venture Capital ed è questa la causa principale della mancanza di innovazione e di crescita economica.

C'è chi dice che il Venture Capital dovrebbe arrivare dal Governo, chi dalle Fondazioni bancarie, ma in buona sostanza la mancanza di Venture Capital è per molti l'origine della condizione di scarsa crescita (qualcuno dice declino) attuale.

Ipotizziamo allora uno scenario un po' particolare: ipotizziamo che dal 1 Gennaio 2005 l'Italia abbia a disposizione 1 miliardo di Euro di Venture Capital per finanziare nuove aziende. Non sto parlando di debito bancario, ma di partecipazione azionaria senza garanzie, quindi di vero affiancamento societario all'imprenditore.

Lo scenario non è poi così futuristico. In Francia le società di assicurazioni sono appena state obbligate a investire 6 miliardi di Euro in piccole imprese non quotate, in Italia per arrivare a 1-2 miliardi basterebbe destinare i proventi di una manovra ad hoc (ad esempio rimpatrio di capitali o condoni vari).

Ma cosa succederebbe al Sistema Italia? A fine gennaio vedremo le strade brulicare di nuovi imprenditori con il business plan sotto il braccio come in Silicon Valley, a Shanghai o a Bangalore in India?



Io personalmente credo proprio di no. Secondo me succederebbe molto poco e l'impatto di una simile manovra (se isolata) sulla crescita del Paese sarebbe insignificante.

I grandi imprenditori italiani citati in precedenza non hanno avuto bisogno di Venture Capital per avere successo, per cui il cuore del problema attuale deve essere da qualche altra parte.

In Italia si e' appannato (o forse non e' proprio mai partito) il sistema imprenditoriale moderno tipico dei Paesi avanzati, quello che manca non sono ne' i capitali ne' le idee (che in realta' abbondano) ma quello che io definisco "l'ecosistema imprenditoriale".

Nei sistemi finanziari dei Paesi capitalistici, gli investimenti vengono dirottati dove si intravedono le migliori opportunita' di investimento. Se in Italia c'e' poco Venture Capital, e' perche' gli investitori professionali non vedono sufficienti opportunita' e imprenditori qualificati per allocare a quella classe di attivi il loro capitale. Per cui bisogna prima ri-creare l'ecosistema imprenditoriale e poi i capitali professionali arriveranno automaticamente.

Ma cosa significa ri-creare l'ecosistema imprenditoriale? Vuol dire agire su tutti i fattori che possono far aumentare il numero di opportunita' imprenditoriali e il numero di persone qualificate che vogliono intraprendere attivita' imprenditoriali, quindi che possono dar vita a un nuovo circolo virtuoso di imprenditoria altamente qualificata.

Ecco quali sono gli attori che possono rivitalizzare l'ecosistema imprenditoriale ed alcune aree di possibile intervento:

**1- La Scuola Superiore e l'Universita' devono creare una cultura imprenditoriale tra gli studenti.** Questo e' un punto chiave. Per lanciare ad esempio una start up nelle biotecnologie bisogna avere sia una preparazione superiore in biotecnologie sia spirito imprenditoriale. L'Universita' deve far nascere lo spirito imprenditoriale attraverso testimonianze e corsi specifici agli studenti di quasi tutti i corsi di Laurea, non solo quelli scientifici in quanto lo spirito imprenditoriale puo' nascere in qualsiasi settore. Questo pero' non vuol dire come qualcuno crede che i ricercatori universitari devono essere i futuri imprenditori. Se si guarda alla Silicon Valley, l'80% degli imprenditori hanno avuto la loro idea di business presso l'azienda dove lavoravano. Per cui lo studente universitario deve comunque farsi le sue esperienze in azienda e poi lanciare la sua iniziativa. La "febbre imprenditoriale" deve pero' venirci sui banchi di scuola, cosa che oggi invece avviene molto poco.

**2- Il Governo deve dare una spinta a tutto tondo all'ecosistema imprenditoriale.** Sicuramente dare un'aiuto anche finanziario alle nuove imprese aiuta, soprattutto quando l'ecosistema e' ancora in fase di lancio. In Israele il ruolo del governo e' stato fondamentale all'inizio degli Anni '90 e i primi fondi erano di origine governativa. Anche negli Stati Uniti molte aziende di successo (tra cui Apple e Aol) sono state in parte finanziate dal programma S.B.I.C: (small business investment company) che ha erogato moltissimi finanziamenti (e' stato pero' di recente abolito dal governo Bush).

In Italia pero' il Governo deve fare molto di piu' per dare una spinta al sistema:

- . creare sempre nuove opportunita' di business e aprire mercati. Quando le telecomunicazioni sono state liberalizzate, centinaia di imprenditori si sono buttati nella mischia. Molti sono poi falliti (in parte perche' la liberalizzazione ha protetto troppo l'incumbent), ma sicuramente lo spirito imprenditoriale non e' mancato e ci sono comunque stati numerosi casi di successo. Questa e' a mio avviso l'area di intervento prioritaria.

- . migliorare l'infrastruttura imprenditoriale. Sono azioni di cui si parla da decenni e sono anche abbastanza semplici. Per cui vanno applicate al piu' presto. Comprendono tutta una serie di azioni di "sburocratizzazione", sgravi sui contributi lavorativi e fiscali per i primi anni di vita di un'impresa, modifica del diritto fallimentare, .... Inoltre servono incentivi fiscali per i privati che investono in



nuove aziende ( i cosiddetti “business angels”). In Inghilterra e in Francia ad esempio questi incentivi fiscali hanno generato un notevole volume di investimenti privati in nuove imprese, mentre negli USA i business angels investono ogni anno quasi quanto i fondi di Venture Capital con un enorme valore aggiunto per le nuove imprese.

Infine sarebbero necessarie forme di assistenza finanziaria sotto forma di crediti per la ricerca e sviluppo o strumenti simili (in Francia ne esistono parecchi).

. definire una chiara strategia di sviluppo del Paese, operando chiare scelte strategiche anche coraggiose.

Bisogna accettare il fatto che tutto non si può fare e ci si deve focalizzare dove il ritorno può essere più elevato. Ad esempio, adesso si parla molto di far rientrare i ricercatori dall'estero, è stato creato l'Istituto Italiano per la Tecnologia. Non sarebbe stato forse più efficace definire un programma di sviluppo serio nei settori dove l'Italia è già forte, ma rischia di perdere posizioni competitive? Mi riferisco alla moda al design, alla meccanica di precisione e perché no? Al turismo. Tutti settori dove ci sono forti competenze, forte posizione competitiva a livello globale e imprenditorialità diffusa. Poi sicuramente un piano di sviluppo nell'alta tecnologia è utilissimo, basta che sia chiaro che è un piano di lungo periodo dal risultato in certo in quanto si parte in ritardo e si compete non solo più con gli Stati Uniti ma con altri Paesi Europei che questo piano l'hanno sviluppato 20-30 anni fa (ad esempio l'Inghilterra che oggi ha 3 dei primi 10 centri di ricerca mondiali) e soprattutto con le nuove superpotenze tecnologiche, India e Cina.

Oppure il Governo potrebbe coscientemente decidere di abbandonare alcuni settori “decotti” a favore di settori a maggiore potenziale. Invece la tendenza è quella opposta di sostenere a tutti i costi i settori in declino a scapito di quelli nuovi (nel gergo del Venture Capital è il classico caso di mettere “Good money after Bad money”, considerato l'errore più grave di un Venture Capitalist).

Anche gli aiuti governativi devono essere mirati alle arre a maggior potenziale.

Un esempio per tutti. La Germania ha un'esposizione solare decisamente inferiore all'Italia. Eppure un piano di incentivi governativi ha fatto sì che l'utilizzo di pannelli solari sia 10 volte superiore all'Italia. Oltre al risparmio energetico, si è anche creato un indotto economico. In Italia invece si è deciso di finanziare (in modo significativo) l'acquisto di decoder per la TV digitale terrestre: non mi è chiarissimo l'impatto sulla crescita del Paese.

### **3- Le grandi famiglie imprenditoriali del Paese devono partecipare attivamente al processo.**

Negli USA il Venture Capital non è nato con i capitali pubblici ma piuttosto con i capitali delle grandi famiglie (Rockefeller, Whitneys, ...). In Italia gli imprenditori di maggior successo invece o si dedicano esclusivamente alla loro azienda o a diversificazioni finanziarie in settori protetti (che peraltro mi sembra un ottimo utilizzo dei loro profitti per cui non mi sento come molti fanno di criticarli) . Se però dedicassero anche parte dei loro capitali ma soprattutto della loro esperienza imprenditoriale ai giovani imprenditori, sicuramente il sistema ne gioverebbe non poco. A titolo d'esempio, negli USA tutti i grandi imprenditori (da Bill Gates a Michael Dell) hanno il loro fondo di venture capital e sono noti per visitare personalmente piccole società che ritengono interessanti. Operano tralaltro secondo le regole del gioco e non sfruttano la loro “posizione dominante”. Si comportano cioè come qualsiasi altro fondo di Venture Capital.

### **4- Gli investitori istituzionali devono credere nello sviluppo e contribuire a creare un sistema finanziario adeguato**

Un ecosistema imprenditoriale moderno sicuramente non può esistere senza un sistema finanziario adeguato. Questo comprende:

. assistenza finanziaria per lo start up, sotto forma di incentivi fiscali per privati o crediti per la ricerca e sviluppo o altri strumenti simili (e a questo come già detto ci deve pensare il governo)

. un sistema di fondi di venture capital, con capitale prevalentemente privato (banche, assicurazioni, fondazioni, fondi pensione). Per avere successo nel lungo periodo questi fondi richiedono investitori istituzionali che abbiano la giusta prospettiva e il giusto orizzonte temporale.



Devono essere pronti a investire su un team di gestione per 20-30 anni (perché questo è l'orizzonte di cui si parla) e devono capire che la famosa regola che nel Venture Capital vanno bene 2 aziende su 10 e che generalmente i migliori ritorni vengono fatti alla fine del fondo, e' in effetti vera, per cui bisogna essere pazienti e saper capire le prospettive delle singole aziende. Fare l'investitore nei fondi di venture capital non è facile, ma d'altra parte negli USA investono in Venture Capital da 50 anni istituzioni conservative come le fondazioni Universitarie e i fondi pensione per cui è stato sviluppato un chiaro modello che può essere analizzato ed adattato.

- . un sistema di strumenti di debito per aziende in fase di crescita (su questo punto mi sembra che in Italia si stia lavorando parecchio)

- . una Borsa che capisca e accetti le aziende in fase di crescita. Questa è forse la lacuna principale del sistema perché i mercati Europei sono rimasti frammentati e i singoli mercati locali (con l'eccezione parziale dell'Inghilterra) non possono sostenere un mercato di aziende ad elevata crescita. Senza un vivace mercato borsistico, rallenta anche il mercato delle acquisizioni, il mercato delle uscite diventa difficile e il sistema di Venture Capital si inceppa.

**5-I manager esperti e di successo devono aiutare attivamente le piccole aziende in crescita, contribuendo a creare una classe di management imprenditoriale.** Questa in Italia è una delle più grandi lacune. Nelle nostre aziende partecipate italiane è infatti sempre un problema attirare manager qualificati una volta che la Società è partita e deve crescere e questo molte volte limita notevolmente il potenziale di crescita di una società. Inoltre, a differenza del sistema imprenditoriale di altri Paesi, i manager più esperti raramente mettono a disposizione la loro vasta esperienza al servizio di nuove imprese. Una volta lasciato il loro incarico in una grande azienda, tipicamente rimangono nel circuito "corporate". Negli Stati Uniti (e sempre di più in Inghilterra e in altri Paesi), molte società ad alto potenziale hanno come business angels, advisors o membri del Cda ex Manager di altissimo profilo che possono sicuramente apportare un valore aggiunto inestimabile a una piccola società in crescita. Mi piacerebbe vedere questo anche in Italia, dove invece molti manager di grande talento preferiscono rimanere nei giochi politici dei salotti buoni piuttosto che aiutare nuove aziende a crescere. Secondo me è anche un problema culturale e di immagine. Negli Usa, soprattutto nella costa Ovest, è totalmente normale per un manager di una grande azienda terminare la carriera come Advisor o Chairman di varie aziende in crescita (e alle volte è una fase di carriera dai ritorni economici astronomici: pensiamo alla miriade di business angels di alto profilo dietro ai vari casi di grande successo, da Google a Amazon e via dicendo). Da noi, dove la cultura della crescita è molto meno forte, probabilmente viene visto come un ruolo riduttivo.

Insieme all'apertura di nuovi mercati, questo cambiamento culturale potrebbe essere tra le aree di azione a maggior impatto, in quanto il vero problema dell'Italia non è tanto la mancanza di nuove imprese, quanto il fatto che le nuove imprese tendono a rimanere piccole. L'aiuto di manager di provata esperienza potrebbe sicuramente avere un impatto molto significativo.

**6- Gli imprenditori devono diventare più "finanziabili".** Anche gli imprenditori devono contribuire allo sviluppo del sistema. Su 27 operazioni complessive ne abbiamo fatte solo quattro in Italia. Pochissimi investitori stranieri di Venture Capital hanno fatto operazioni in Italia. Il motivo non è tanto la mancanza di opportunità, ma piuttosto la mancanza di opportunità "finanziabili". Un esempio per tutti. Una proposta di investimento che al primo incontro era per finanziare una crescita internazionale aggressiva, è diventata di mantenimento al secondo incontro fino a tramutarsi in un concordato preventivo poco dopo.... In questi casi chiunque si tira indietro e lascia perdere. Gli imprenditori devono capire che gli investitori istituzionali sovente aggiungono valore e consentono di crescere più rapidamente, ma la contropartita è una maggiore trasparenza, una corporate governance più rigorosa e una reportistica molto dettagliata (non dimentichiamoci che l'obiettivo ultimo è la quotazione in Borsa per cui è meglio allenarsi fin da subito). Questo



approccio deve essere parte del processo educativo all'imprenditoria moderna che ancora una volta parte dai banchi di scuola.

**7- La stampa deve dare maggior enfasi alle piccole aziende in crescita.** Ogni giorno si legge sui giornali del declino dell'Italia, della mancanza di innovazione e questo contribuisce a creare un clima più nefasto del necessario. Allo stesso tempo le sezioni di economia dei giornali parlano quasi esclusivamente dei soliti noti, alcuni sulla breccia da quando io facevo il Liceo e molti passati indenni a innumerevoli scandali. Forse non sarebbe dimenticarsi di alcuni di questi personaggi (responsabili in parte del declino attuale) e concentrarsi di più sugli imprenditori emergenti? La stampa può avere un ruolo molto importante nel ri-creare una cultura dell'imprenditoria sana e etica.

\*\*\*

In sintesi, per ri-creare un "eco-sistema imprenditoriale" in Italia sicuramente occorre aumentare il numero di fondi di Venture Capital, ma è solo uno dei fattori e neanche quello più importante.

Bisogna invece sviluppare un piano di sviluppo del Paese articolato e sistematico per avere un impatto molto più profondo.

Occorre che questo piano venga lanciato dall'alto, che sia focalizzato e coraggioso allo stesso tempo.

Deve anche essere lanciato con una certa urgenza se no tra molto poco tempo nelle statistiche di Venture Source l'Italia non apparirà più del tutto....

Michele Appendino  
Presidente  
A.M.E. Ventures