

# Venture capital ridotto al lumicino per le startup il soccorso di Cdp

NEL 2013 IMPEGNATI APPENA 80 MILIONI DI EURO, CIRCA UN OTTAVO DEGLI ANALOGHI STRUMENTI FRANCESI, UN DECIMO DI QUELLI INGLESI, E NEL 2014 SARÀ ANCORA PEGGIO LA SCOSSA ARRIVERÀ DAI FONDI MESSI A DISPOSIZIONE DAL FONDO DI FONDI DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI

**Filippo Santelli**

**A**umentano le startup innovative, saranno presto 3 mila quelle iscritte al registro di Infocamere. Abbondano incubatori e acceleratori, i luoghi in cui dovrebbero crescere. Ma quello che ancora manca, per far decollare l'industria digitale italiana, sono i capitali. Vero, ma qualche giorno fa United Ventures, il principale fondo italiano, ha chiuso una raccolta da 60 milioni di euro, dieci più del previsto. Soldi che nei prossimi mesi andranno a finanziare una ventina di giovani aziende high tech. Ma i numeri complessivi del venture tricolore restano piccolissimi, e non solo rispetto all'inarrivabile Silicon Valley. Nel corso del 2013 gli operatori hanno investito appena 80 milioni di euro. Circa un ottavo dei pari francesi, un decimo di quelli inglesi. E quest'anno, tra fondi pubblici in attesa di partire e incertezze normative il totale è destinato a restringersi ancora. Nel primo semestre le operazioni early stage, quelle rivolte alle startup, sono state appena 54, per un totale di 17 milioni di euro.

«Siamo tornati alla normalità», commenta Anna Gervasoni, 53 anni, direttore generale di Aifi. Che capovolge la prospettiva: erano i dati degli ultimi due anni, con un picco di attività e valori, a essere gonfiati. Effetto del Fondo High tech per il Mez-

zogiorno, un gruzzolo pubblico da 85 milioni di euro che doveva essere impegnato entro giugno 2013. «In Italia l'intervento degli investitori istituzionali è ancora decisivo», dice Gervasoni. Lo dimostra anche il recente successo di United Ventures, che dei 60 milioni appena raccolti ne ha ottenuti venti dal Fondo europeo per gli investimenti e altri dieci dal Fondo italiano di investimento, operatori semipubblici.

Ed è proprio il Fondo Italiano, una Sgr partecipata da Cassa Depositi e Prestiti, ministero delle Finanze e dalle maggiori banche italiane, che proverà nei prossimi mesi a dare un'altra scossa al sistema. Il defibril-

latore, da tempo invocato dalla filiera del digitale, è un fondo dei fondi, un veicolo che sottoscriverà quote di venture privati fino al 70% della loro raccolta complessiva. Si chiama Venture Capital Due: «Abbiamo completato un primo closing da 50 milioni di euro, tutto sottoscritto da Cdp», dice l'amministratore delegato, il 65enne Gabriele Cappellini. «Siamo operativi dal primo settembre e vorremmo approvare le prime operazioni a dicembre». Secondo i piani la potenza di fuoco dovrebbe crescere fino a 150 milioni, da impegnare con tagli tra i 5 e i 20 milioni di euro in fondi dedicati alle startup. Il pubblico non decide dove allocare le



1



2



3

Qui sopra, **Anna Gervasoni** (1), dg di Aifi, **Massimiliano Magrini** (2), partner United Ventures e **Gabriele Cappellini** (3), ad Fondo Ital. Invest.

Venture capital ridotto al lumicino per le startup il soccorso di Cdp

Cento di questi trent'anni.

ANIMA

risorse, anche per evitare le inefficienze viste con il vecchio Fondo High Tech, ma aiuta gli operatori privati a capitalizzare.

Tutto pronto dunque, non fosse che di mezzo ci si è messo anche un vuoto normativo. Molti dei venture italiani finora si erano organizzati come holding di partecipazioni, strutture snelle simili a Spa. Una recente normativa europea ha stabilito invece che anche loro, al pari delle istituzioni finanziarie, devono ottenere l'autorizzazione ad operare ed essere vigilati dal regolatore. Peccato che le disposizioni attuative di Bankitalia, attese a luglio, non siano ancora arrivate. «Il ritardo tiene in

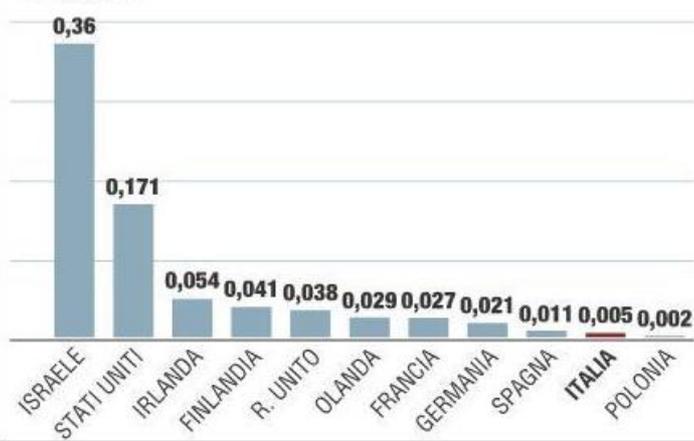
sospeso chi vorrebbe partire con un fondo, ma non sa che forma giuridica dargli», dice Gervasoni. Non solo, il rischio è che incombenze troppo strette soffochino gli operatori venture, più piccolini rispetto ai classici gestori. L'Aifi ha stimato il costo della compliance in circa 150mila euro l'anno.

Nell'attesa, solo i fondi costituiti prima delle modifiche normative continuano a operare. United Ventures è tra questi: «Nella nostra raccolta abbiamo notato un interesse crescente di operatori come fondazioni bancarie, fondi pensione e casse previdenziali», spiega il managing partner Massimiliano Magrini, 45 anni. Soggetti di norma diffidenti verso un investimento rischioso come il venture. Per i fondi italiani l'Aifi stima un ritorno medio annuo tra il 6 e il 7 per cento, lontano dai risultati di quelli americani, ma di poco inferiore ai concorrenti europei. All'interno del settore però la varianza è molto alta. E tra le startup tricolori le exit di successo, acquisizioni o collocamenti milionari, sono rari. «Non mi preoccupa», risponde Magrini, già Ceo di Google in Italia. «Vedo di continuo iniziative imprenditoriali di grande potenzialità, specie nel settore del software. A penalizzarle è proprio la mancanza di capitali per crescere».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## INVESTIMENTI DI VENTURE CAPITAL

In % del Pil



## LE OPERAZIONI DI VENTURE IN ITALIA

