

Finanza & Università. Per l'Aifi in Italia ci sono 500 milioni pronti a essere investiti in operazioni di venture capital e private equity

Caccia al «tesoretto» dei fondi

Campanella (Fondamenta): «Vediamo molte start-up, ma il sistema è inefficiente»

IL SECONDO PASSO

Dai business angels riuniti all'interno di Iban la proposta di un forum per gli interventi di second round

IL LIMITE

Spesso gli innovatori non dispongono di competenze manageriali sufficienti a convincere i gestori del rischio

Marco Ferrando

■ Insieme con il suo team di analisti, Giuseppe Campanella tra il 2009 e il 2010 ha girato l'Italia in lungo e in largo: 150 mila chilometri in tutto, ha calcolato, a caccia di giovani imprese in cui vale la pena di investire. In totale ne ha incontrate 450, ma alla fine per il presidente di Fondamenta Sgr, che tra gli altri segue il fondo di venture capital TTVenture finanziato da un pool di fondazioni bancarie e dalla Cdc milanese, il bottino è stato di appena sei investimenti conclusi. Certo non moltissimi, ma in Italia il trend è questo. E nel resto d'Europa non si fa molto di più. Da un lato valanghe di dossier, dall'altro una manciata di operazioni; in mezzo, una marea di aspettative, due diligence, negoziati e deal mancati, «perché in fondo c'è ancora un grosso limite di cultura e più in generale di trasparenza», osserva Campanella.

Criticità non nuove. Che però non devono nascondere l'altra faccia di una stessa medaglia: mediamente ogni anno le operazioni di venture capital sono un centinaio, e una su dieci vede protagonista uno spin-off

universitario. E soprattutto, in Italia, oggi «ci sono almeno 500 milioni di capitali raccolti dai fondi di venture capital che aspettano di essere investiti», come ha ricordato Anna Gervasoni, direttrice dell'Aifi, l'Associazione italiana del private equity e venture capital lunedì scorso al Museo nazionale della scienza e della tecnologia di Milano, nel corso di un incontro dedicato al trasferimento tecnologico università-imprese organizzato dal consorzio Milano ricerche.

Il capitolo risorse

Dunque sul tavolo c'è mezzo miliardo, non poco per un paese «in cui gli operatori sono pochi ed è sempre difficile raccogliere capitali», come fa notare ancora Gervasoni. Il problema, semmai, è quello di paracadutarlo su iniziative interessanti, che facciano crescere le imprese e remunerino il capitale investito. «È già un miracolo quando ci viene sottoposta una realtà che supera il mezzo milione di fatturato, la soglia minima oltre la quale si può effettivamente parlare di impresa - aggiunge ancora Campanella -. L'ecosistema è troppo frammentato, scandito da logiche individualistiche. E spesso si assiste a investimenti dettati più dalle relazioni personali che dall'effettiva qualità del business plan presentato».

In un mondo perfetto le università sfornerebbero innovazioni non troppo lontane dal mercato e innovatori capaci di fare i manager, i fondi darebbero prova di sensibilità tecnologica e massima trasparenza, le istituzioni promuoverebbero l'efficienza del sistema attraverso pochi strumenti, ma buoni. Evidentemente l'Italia - ma non solo - è piuttosto indietro, e tutti al momento hanno buoni moti-

vi per lamentarsi. Come uscirne? «Imparando a dotarci di un approccio italiano al venture capital, e smettendola di mutuare modelli altrui», suggerisce ancora la direttrice Aifi. «Tutti dobbiamo cambiare i nostri mantra», scherza Gervasoni.

Gli innovatori

A partire da chi ha pensato e fondato una start-up che chiede l'intervento di un fondo. Il problema, qui, più che di persone è di ambizioni delle persone: «Spesso ci troviamo di fronte a uomini e donne con buone idee ma con grosse difficoltà a trasformarle in impresa», dice il presidente di Quantica Sgr, Roberto Mazzei, come a ricordare uno dei peccati originali degli innovatori di inizio millennio. Un peccato che pesa, però, perché come ricorda ancora Mazzei «nel venture capital spesso si finanzia non tanto l'impresa quanto l'imprenditore». E se quest'ultimo non funziona al meglio, l'investimento non parte neanche: «Serve una maggiore competenza, ma anche una più convinta sensibilità manageriale». In pratica: imprenditori che vogliono fare gli imprenditori, e hanno definitivamente sgombrato il campo da possibili alternative accademiche o consulenziali.

I venture capitalist



Anche perché, ormai superata la fase pionieristica, gli investitori stanno gradualmente alzando l'asticella. Vale per i fondi, ma anche per i business angels, i privati specializzati in operazioni di taglia compresa tra i 50 e i 200 mila euro. «È vero, abbiamo iniziato a stringere le maglie», conferma Tomaso Marzotto Caotorta, segretario dell'Iban, l'associazione degli angels italiani: «Vogliamo vedere meno idee, ma migliori». Anche perché, soprattutto tra gli investitori informali, un po' di voglia di rischiare c'è. Con una novità interessante: «Sono sempre più numerosi gli angels, così come le imprese, disposte ad affrontare operazioni di second round, quindi a investire anche diverse centinaia di migliaia di euro. Anzi: credo sia giunto il momento - prosegue Marzotto - di istituzionalizzare un appuntamento, anche un paio di volte l'anno, in cui si presentano società mature per un secondo intervento di capitale».

Le istituzioni

Si vedrà se l'idea lanciata dall'Iban sarà raccolta dall'Aifi. Ma intanto si aspettano segnali anche dalle istituzioni. «Da qualche anno a questa parte parlare di venture capital eccita, crea interesse», come fa ancora notare Giuseppe Campanella. «Con il risultato, però, che adesso non c'è comune o provincia che non pensi di dotarsi di un proprio fondo. Ma in questo modo si finisce per alimentare un individualismo che alla fine non giova a nessuno».

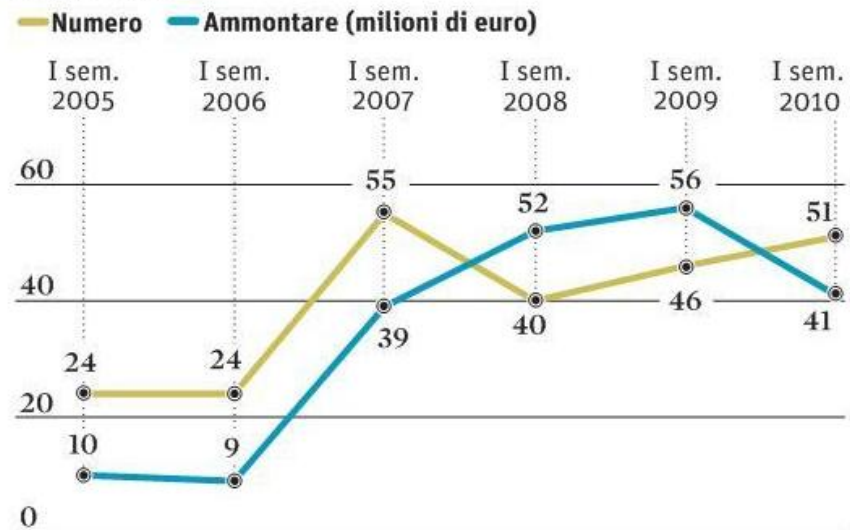
Proprio per evitare un utilizzo distorto della finanza di rischio, l'Aifi ha individuato tre priorità su cui cercare di far convergere la politica intorno a una sorta di minimo comun denominatore. «È fondamentale che gli enti locali, e soprattutto le regioni - dice ancora Gervasoni - imparino ad agire bene, costruendo strumenti efficaci». Proprio in quest'ottica, l'Associazione degli intermediari auspica azio-

ni formative più efficaci per la formazione dei ricercatori universitari all'autoimprenditorialità e la diffusione dei voucher tecnologici, misure ad hoc per sostenere la due diligence tecnologica dell'impresa.

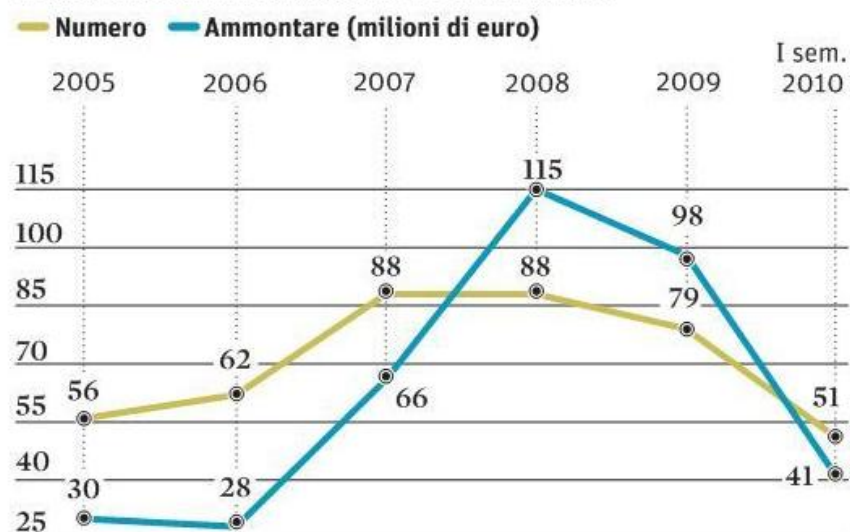
marco.ferrando@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

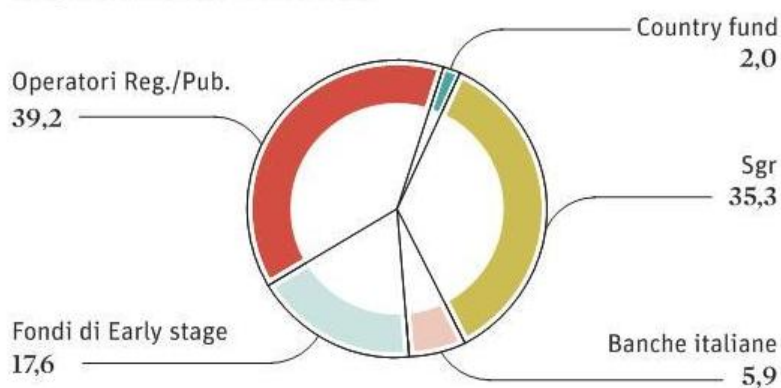
Trend storico



Trend storico attività annuale vs il I semestre 2010



Distribuzione percentuale del numero di investimenti per tipologia di operatore nel I semestre 2010



Fonte: Aifi Pwc