



AUDIZIONE

Disegno di legge n. 1721 Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2019

Commissione 14a Politiche dell'Unione europea del Senato

Roma, 11 giugno 2020

Sono Francesco Cerruti e vi parlo in qualità di Direttore Generale di Vc Hub, associazione nata nella prima metà del 2019 su iniziativa dei 6 principali gestori privati di fondi di Venture Capital operanti in Italia e che ha raccolto in meno di un anno tra i propri soci soggetti che rappresentano oltre il 90% del mercato italiano.

Consapevole del ritardo che purtroppo separa il nostro da altri Paesi per quanto riguarda gli investimenti in innovazione, l'associazione ha ritenuto utile allargare la propria base anche a startups e/o PMI innovative che abbiano già raccolto fondi per € 500.000. L'ambizioso obiettivo è quello di divenire sempre più centrali nel sostegno e supporto orizzontale all'innovazione in Italia, facendoci forti del fatto che siamo espressione di più categorie che operano nel settore.

L'attività di un fondo di Venture Capital consiste nell'investire denari raccolti presso investitori istituzionali e privati, in società di recente costituzione e spesso di piccole dimensioni ma con progetti ambiziosi, e prevalentemente con alto tasso di innovazione e tecnologia. L'investimento avviene sottoscrivendo quote azionarie tramite aumenti di capitale (con risorse che dunque entrano in azienda) in cambio di quote di minoranza.

Tali risorse servono a finanziare per un periodo solitamente di 12/18 mesi, gli investimenti da fare e/o le perdite di avviamento, dei progetti giudicati più meritevoli.

Poiché questi progetti/aziende richiedono diversi anni per autosostenersi, quasi mai le risorse investite nella fase iniziale sono sufficienti. Tuttavia, in presenza di un mercato con fondi di Venture Capital ben capitalizzati, le aziende che dimostrano solidi progressi nel loro piano di lavoro e nel raggiungimento degli obiettivi intermedi, riescono poi a ottenere da altri fondi (oltre che dagli stessi) ulteriori finanziamenti (presumibilmente a condizioni migliorative rispetto ai precedenti essendo il rischio complessivo diminuito) per arrivare a passare alla tappa successiva.

Questi cicli si ripetono tra le 3 e le 4 volte (anche se come è naturale molti si arrestano alla fase 1) prima che l'azienda diventi auto-sostenibile, oppure raggiunga dei risultati tali da renderla appetibile per degli acquirenti (grandi società industriali o tecnologiche e a volte fondi di private equity). Si tratta dunque di capitali "pazienti" (tempi di maturazione spesso sopra i 5/6 anni) e con basso (o nullo) ricorso a indebitamento bancario.

Da quanto esposto sopra si evince dunque che le possibilità di una "startup" di arrivare a affermarsi sul mercato dipendono essenzialmente da 3 fattori

- (i) la loro capacità di eseguire i propri piani di sviluppo in conformità con le attese del mercato degli investitori
- (ii) l'esistenza di un settore del Venture Capital adeguato sia come numero di operatori che come disponibilità di capitali per operatore

(iii) un clima di fiducia generale che consenta agli investitori di raccogliere i capitali necessari da riversare alle startup più meritevoli

Tale ciclo alimentato dal Venture Capital ha dato vita a 8 delle 10 società a maggiore capitalizzazione al mondo (Apple, Google, Amazon, Facebook, Microsoft, Alibaba, Cisco, Tencent oltre a tante altre) e, anche in Italia e pur nel nostro relativo piccolo, ad aziende importanti come Yoox, Tiscali, Mutuonline, Fastweb e altre ancora.

E' ormai universalmente riconosciuta la relazione diretta tra il livello di crescita dell'economia di un paese e lo sviluppo del Venture Capital e dell'ecosistema delle startup tecnologiche che questi alimentano.

Venendo al provvedimento in sé, mi fa piacere notare che il regolamento 2017/1991 va decisamente nella direzione auspicata migliorando il regolamento 345/2013 ed ampliando l'uso delle denominazioni EuVECA e EuSEF e ampliando la gamma delle imprese ammissibili, allo stesso modo diminuendo i costi associati alla commercializzazione di fondi all'interno della UE. Come emerge dalla sintesi stessa dell'articolo 16 del DDL 1721, l'obiettivo è quello di rafforzare la crescita e l'innovazione delle imprese innovative in Unione Europea e di fornire una serie di utili garanzie supplementari agli investitori. Il provvedimento ha connotati di neutralità finanziaria e non comporta quindi nuovi oneri alla finanza pubblica. Nel complesso quindi, il lavoro della Commissione Europea è teso a rendere più semplice la raccolta dei fondi di VC, affinando lo strumento fornito dal passaporto EUVECA. Ci auguriamo quindi che venga recepito per rendere più fluido il mercato del Venture Capital in Italia.

Allargando l'orizzonte complessivo del ragionamento però è doveroso notare come in Italia il settore dell'innovazione sia stato piuttosto trascurato dalla politica economica, come si evince purtroppo dal grande divario che ci separa rispetto ad altri Paesi- anche a noi vicini e di dimensione economica inferiore- sia per quanto riguarda la qualità che la quantità degli investimenti, basti pensare che in Francia, Germania e UK si investe all'incirca 10 volte più che in Italia. Tale gap si spiega in buona parte, anche se non solo, con scelte di politiche economiche e fiscali volte a favorire lo sviluppo di questo settore considerato strategico da parte di altri paesi (eg: in Francia i fondi Venture dispongono oggi di oltre 9 miliardi di Euro di risorse "fresche" allocabili a startups rispetto a meno di 1 miliardo per Italia).

Piacevoli eccezioni sono l'istituzione del Fondo Nazionale Innovazione gestito da Cassa Depositi e Prestiti- anche se purtroppo con una dotazione inferiore agli annunci iniziali, e le misure a sostegno dell'innovazione contenute nel recente DL Rilancio, che ci auguriamo possano essere ulteriormente rafforzate.

In ogni caso, essendo il settore “high tech” molto più strutturalmente transnazionale di altri è evidente che se il gap non verrà rapidamente colmato sarà impossibile recuperare il terreno perduto anche in futuro.

Passando all’operatività, è chiave che si lavori con celerità all’attuazione delle misure contenute nei decreti emergenziali per cercare di recuperare il divario con quei Paesi che si presentano all’inizio di questa crisi con una situazione di partenza enormemente migliore. Nella maggior parte degli altri Paesi infatti i primi fondi sono stati già erogati con procedure snelle e veloci, mentre purtroppo da noi non è ancora così.

Inoltre, è opportuno porre l’attenzione su indirette barriere alle exit che rischiano di essere create, e che potrebbero avere effetti negativi sul settore innovazione, in un momento in cui la sua centralità è sempre maggiore. Il riferimento è in particolare al vociferato allargamento della Golden Power che, se dovesse essere formulata in maniera troppo estesa, finirebbe per ridurre la platea degli investitori interessati ad operare in Italia, ponendosi in contrasto di fatto con il considerando 4 del regolamento 2017/1991. Ci auguriamo quindi che vi sia un ripensamento in questo senso, che possa come minimo prevedere un’eccezione settoriale considerando la natura particolare di startup e PMI innovative.

In chiusura, è giusto ribadire la resilienza di startup e PMI innovative che- nella maggior parte dei casi- anche in questa difficile fase sono riuscite a crescere, fornendo servizi e soprattutto posti di lavoro qualificati e non in un momento particolarmente drammatico. L’Unione Europea si sta muovendo nella direzione giusta, ed è auspicabile che il nostro Paese sia in grado di tenere il passo con le *best practices* a livello continentale.

Allo stesso tempo, non si deve cadere nell’errore di pensare che quello che il legislatore fa oggi per le startup sia benefico solo e soltanto per le startup stesse. A differenza di altri settori, e come dimostrato quotidianamente, e ancor di più dall’inizio della crisi legata al contagio da Covid-19, è l’intero Sistema Paese a beneficiare di un sano e dinamico panorama di startup.