

LA COMMISSIONE DETTA LE REGOLE PER I FONDI CHE VOGLIONO RACCOGLIERE CAPITALI ALL'ESTERO

# Un passaporto per il venture Ue

*La proposta di Regolamento punta a stimolare la nascita di nuovi fondi di dimensioni più ampie e a supportare la crescita di nuove pmi innovative in Europa*

DI STEFANIA PEVERARO

**E**ntro il 2012 i fondi di venture capital con passaporto europeo saranno in pole position rispetto ai concorrenti per raccogliere capitali e investire liberamente su tutto il territorio della Ue. Grazie a un set di regole standard ai quali questi fondi si dovranno uniformare, gli investitori saranno infatti molto più propensi di oggi a investire in questo tipo di asset, con la conseguenza di permettere la nascita e lo sviluppo di piccole e medie imprese innovative sul territorio della Ue. È questo l'obiettivo che si è posta la Commissione europea nella sua bozza di Regolamento che nei giorni scorsi ha sottoposto al Consiglio europeo e al Parlamento, nell'ambito di un progetto più ampio di supporto allo sviluppo delle piccole e medie imprese, teso a rendere più facile l'accesso al credito e alle risorse finanziarie più in generale.

## I numeri del venture in Europa.

La Commissione ha infatti sottolineato che in Europa gli investitori sono molto meno propensi che negli Usa a investire in venture capital e preferiscono invece il private equity. La differenza è importante: tra il 2003 e il 2010 negli Usa i fondi di venture hanno raccolto l'equivalente di ben 131 miliardi di euro, mentre nello stesso periodo i fondi di venture europei ne hanno raccolti solo 28 miliardi. Sempre tra il 2003 e il 2010, poi, la potenza di fuoco dei fondi europei dedicati al venture era di 64 miliardi contro i 437 miliardi dei fondi di private equity. Non solo. La dimensione media dei fondi di venture europei è di 60 milioni contro i 130 milioni dei fondi Usa. E gli ultimi

anni l'attività di investimento dei fondi europei è diminuita drasticamente, passando dai 17 miliardi investiti in 7.500 pmi nel 2006 ai

soli 3 miliardi investiti nel 2010 in 2.800 pmi. Tutto questo per colpa di un'eccessiva frammentazione e dispersione dell'industria del venture capital europea dal punto di vista regolamentare rispetto alla più coesa industria Usa. In particolare, il sistema attuale scoraggia i gestori dei fondi di venture più piccoli dal raccogliere capitali su base europea. Con la conseguenza che i fondi di venture europei raccolgono troppo poco e quindi non riescono ad allocare in maniera ottimale le loro risorse.

**Regole comuni.** Ma perché un gestore possa andare a cercare capitali anche in altri Paesi oggi deve identificare una struttura societaria che possa essere adeguata per tutti gli investitori, creare strutture di fundraising ad hoc, ottenere le approvazioni dei prospetti da diverse autorità e rispondere a diverse autorità di vigilanza. Insomma, tutto è possibile, ma estremamente complicato, tanto che spesso i costi per mettere in piedi una simile organizzazione sono troppo elevati rispetto ai benefici. Ecco quindi perché la Commissione ha deciso di percorrere la strada di un vero e proprio passaporto europeo da assegnare ai fondi di venture che rispettino tutta una serie di caratteristiche. In particolare, per quali farsi come fondo europeo di venture capital, il fondo dovrà impegnarsi a investire almeno il 70% dei propri asset in

equity o quasi equity di aziende che abbiano meno di 250 dipendenti e un fatturato annuo non superiore ai 50 milioni di euro oppure un attivo non superiore ai 43 milioni. Non solo. Il fondo non dovrà ricorrere

alla leva a livello di fondo.

**L'impatto del venture.** Tutto questo perché appunto l'obiettivo è far crescere le aziende. E che il venture faccia bene alle aziende e agli investitori lo dimostrano varie ricerche, i cui risultati sono stati riassunti dalla stessa Commissione europea in un allegato al working paper di supporto alla proposta di Regolamento. A questo proposito esiste anche una ricerca che si concentra sui risultati del venture italiano e che è stata presentata lo scorso novembre da Anna Gervasoni in occasione del convegno di chiusura del Master sul Private Equity dell'Università Carlo Cattaneo di Castellanza. La ricerca in questione ha analizzato lo stato di salute delle aziende target del venture capital in Italia quattro anni dopo l'ingresso dei fondi nel capitale. Ebbene, il 45% delle imprese del campione ha esito positivo e il 28% è prossima al break even, il 37% ha anche un risultato ante imposte positivo e oltre il 78% delle imprese del campione svolge un'attività in grado di creare valore aggiunto. Non solo. In media le aziende del campione hanno un fatturato di 5,4 milioni e danno lavoro a 72 persone, con una mediana di 32 dipendenti. La ricerca ha utilizzato il database del Venture Capital Monitor, l'Osservatorio organizzato dalla stessa Università Liuc, che nel 2010 ha rilevato 31 nuove operazioni in start-up italiane che, aggiunte alle 109 poste in essere dal 2004 al 2009, portano a un totale di 140 le società partecipate negli ultimi sette anni. A queste si aggiungono poi altri 27 deal censiti finora per il 2011. (riproduzione riservata)

**LE OPERAZIONI DI VENTURE IN ITALIA NEL 2011**

Società target	Capitale investito		%
	Investitore	Mln di €	
Wiva Group	Sviluppo Imprese Centro Italia Sgr	1,2	-
Volta	Sviluppo Imprese Centro Italia Sgr	2,2	33%
Sun&Soil	Next Energy Capital, Zouk Ventures	29	-
6Sicuro	Insec Investimenti Mobiliari	-	7%
Optimares	Vertis Sgr	-	60%
CrowdEngineering	Quantica Sgr, Digital Inv. Sca Sicar	2,8	-
M2Tech	Sviluppo Imprese Centro Italia Sgr	0,5	-
ADmantX	Atlante Ventures	2	30%
Sprin Technologies	Friulia Sgr	-	-
Yogitech	Atlante Venture	1,0	-
Abiel	Life Science Partner	0,5	60%
Adc*	Sviluppo Imprese Centro Italia Sgr	-	-
Klikka Promo	Andena Holding, Vela Imprese	-	40%
AutoXY	Vertis Sgr	0,6	-
PromoQui	Vertis Sgr	0,4	-
200Kw	Andena Holding	-	-
Cube You	Andena Holding, Vela Imprese	-	50%
Citynews	Quantica Sgr	3,3	-
Echolight	Life Science Partner	-	50%
Microwine	Piemonte High Technology	-	-
Nicanti	Piemonte High Technology	-	-
Skuola.net	Piemonte High Technology	-	-
En-Eco	Sviluppo Imprese Centro Italia Sgr	1,0	-
Ohikia	Italian Angels For Growth	-	-
Nomesia	Italian Angels For Growth	-	-
S5Tech	Meta Group, Italian Angels For Growth	-	-
Directa Plus	Como Venture, Finanziaria Le Perray	-	-

\* Aesthetic Dental Center

Fonte: Venture Capital monitor

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

