



UN (PICCOLO) ECOSISTEMA CHE CORRE VELOCE

Quali dinamiche regolano il fenomeno delle startup? Quali i criteri di selezione per ottenere ritorni a lungo termine? Ecco un'analisi della società di scouting U-Start.



Stefano Guidotti

Il mondo in cui viviamo è in continua evoluzione e soggetto a profonde innovazioni che stanno rivoluzionando l'economia e anche, se non soprattutto, le nostre abitudini. Un contesto che ha favorito la nascita e l'affermazione di realtà come Facebook, Uber, Amazon, Airbnb e Yoox. Aziende che, facendo leva sulle tecnologie digitali, sono state capaci di trasformarsi in colossi globali nel giro di pochissimi anni. In futuro avremo modo di vedere numerose storie di successo in un settore che attrae una quantità crescente di

capitali, sia da parte di fondi sia da investitori privati e family office. Secondo **PitchBook**, nel 2015 il movimento dei venture capital ha registrato poco meno di 1.300 "exit" a livello globale, per un totale di 95 miliardi di dollari. Il mercato più sviluppato è sicuramente quello della Silicon Valley, senza dubbio l'ecosistema di riferimento su scala mondiale. Qui, solo nei primi nove mesi del 2015 sono stati investiti oltre 21 miliardi in startup tecnologiche. Altro polo in grande fermento è Tel Aviv, mentre in Europa le città più ▶

attive sono Londra, Berlino e Parigi. E poi c'è la Cina, un mercato con logiche proprie e difficile da interpretare, il quale ha registrato nel terzo trimestre dell'anno passato investimenti per 14 miliardi di dollari. Il grande interesse per questo settore e gli ottimi ritorni riportati negli ultimi anni hanno attratto enormi quantità di capitali, generando un forte aumento nelle valutazioni delle nuove imprese specialmente Oltreoceano, dove le startup innovative quotate oltre il miliardo di dollari sono ormai più di 80, rispetto alle 30 dell'anno precedente.

L'Europa si trova, invece, in una fase in cui il capitale investito in società tecnologiche è pari al 10% di quello speso negli Stati Uniti. Secondo un rapporto di **Dow Jones**, nel Vecchio Continente da gennaio a settembre 2014 i finanziamenti erogati hanno sfiorato i quattro miliardi di euro, oltre la metà dei quali concentrati in Gran Bretagna, Germania e Francia. Un gap evidente, rispetto agli Usa, che comporta però dinamiche di mercato più sane, con valutazioni

più vicine al valore intrinseco degli asset societari e una notevole potenzialità di crescita.

Il contesto italiano è ancora lontano da questi volumi, ma il trend è positivo e destinato a migliorare. Secondo i dati dell'Osservatorio del Politecnico di Milano, nel 2015 sono stati investiti in startup 133 milioni di euro, rispetto ai 120 milioni dell'anno precedente. Un interesse crescente si registra non solo dai fondi di investimento ma anche dagli investitori non istituzionali (family office e business angel), che hanno rappresentato più del 56% del valore complessivo.

Lecosistema tricolore è ancora agli albori ma ci sono stati segnali importanti come i finanziamenti record, rispettivamente di 16 e 10 milioni di euro, ottenuti da MoneyFarm (mercato fintech) e da Doveconviene.it. Cifre atipiche per società italiane, a dimostrazione di una crescente attenzione verso alcune nostre aziende da parte di investitori esteri di primissimo ordine. Nel 2015, inoltre, si è messa in luce Vi-

slab (startup nata in seno all'Università di Parma), per aver progettato un'auto a guida completamente autonoma e per essere stata acquisita lo scorso luglio dall'americana Ambrella per 30 milioni di euro.

Scegliere e selezionare le opportunità di investimento richiede però tempo, relazioni consolidate a livello internazionale e molta conoscenza delle dinamiche di un mercato ricco di opportunità e in grado di offrire significativi ritorni a medio/lungo termine. Come U-Start riteniamo fondamentale che le società abbiano quattro requisiti: presenza di lead investor che possano accompagnarle anche nei round successivi e supportarle nel processo di exit; un mercato target con una dimensione di almeno 500 milioni di euro; metriche di business in rapida e costante crescita; e infine un imprenditore con solido background professionale in qualità di founder.

Stefano Guidotti,
Ceo di U-Start Venture Capital

GIOVANI IMPRESE INNOVATIVE OFFRESI

Poco meno di 5.250: tante erano a inizio gennaio le nuove imprese e le Pmi innovative contabilizzate nel database ufficiale delle Camere di Commercio. Un numero in continua crescita e destinato a salire ancora, al ritmo di quasi una decina al giorno. Quando fu approvata la legge sulle startup, era il 17 dicembre del 2012, forse nessuno si aspettava questi risultati. Un indubbio mini-boom per uno degli ecosistemi (ancora giovanissimo) alla base della scommessa della nuova fase di innovazione e digitalizzazione del Paese. Un ecosistema che presenta connotati ben precisi. Una startup su cinque ha sede in Lombardia ma è il Trentino-Alto Adige la Regione

con la più elevata incidenza di nuove imprese in rapporto alle società di capitali. Milano è la provincia più popolata ma superano le cento unità anche Modena, Firenze e Padova. **Infocamere** ci ricorda in ogni caso l'incidenza (molto marginale) delle nuove realtà sul milione e mezzo di società di capitali italiane: alla fine del terzo trimestre 2015 eravamo allo 0,31%. Oggi siamo poco più sopra. E ci sono altri parametri che frenano i facili entusiasmi: sei su dieci hanno un bilancio in rosso, mentre il valore medio del fatturato non supera i 131mila euro. Pensare a prossimi "unicorni", e cioè aziende con valutazioni miliardarie come Uber, e ad exit di rilievo è insomma ancora

un'utopia o quasi. Per consolarci possiamo guardare all'indice di mortalità delle startup italiane, che è molto basso: **Unioncamere** riferisce che su oltre cinquemila società registrate meno di cento hanno cessato l'attività.

Gli esperti fanno notare, però, come molte startup sopravvivano grazie a finanziamenti alternativi al venture capital, e quindi grazie a bandi pubblici e banche. L'accesso al credito, in altre parole, ha ritardato e sta ritardando l'inevitabile chiusura di progetti che non reggono alla prova del mercato e che non trovano ancora adeguato supporto nell'azione dei capitali di rischio specializzati.