

# Le startup italiane fanno gola

PAGINA A CURA DI FEDERICO UNNIA

L' Italia resta un paese prevalentemente preda di acquisizioni, ovvero piacciono le idee e le tecnologie che stanno alla base dei progetti di startup. Il che significa che il nostro paese resta attrattivo, ma, risvolto della medaglia, non riesce a sviluppare appieno un sistema, anche finanziario, che valorizzi le nostre eccellenze, anche in fase iniziale come le start-up. E ci occorrono gli strumenti necessari a consentire di sostenere le iniziative nel loro progetto di crescita. È lo scenario delineato dal rapporto Start-up «M&A 2017», realizzato da Mind the Bridge (non profit californiana, basata a San Francisco) e dalla piattaforma internazionale Crunchbase, con il supporto dello studio Orrick. Il rapporto ha mappato 15.533 operazioni di investimento in startup in tutto il mondo, dal 2010 a metà 2017, per un valore complessivo di 1.300 miliardi di dollari (1.100 mld di euro). Il nord America si conferma primo mercato, con 9.902 operazioni per un valore di 837 milioni di dollari (715 mln); l' Europa ha registrato 3.573 operazioni, di valore complessivo pari a 366 milioni di dollari (310 mln di euro). L' America latina registra 226 deal per 17 milioni di dollari (15 mln), l' Africa 137 operazioni di controvalore pari a 2 milioni dollari (1,5 mln). Da segnalare la forte crescita del mercato dell' Asia pacifica (1.342 deal per 75 milioni dollari di controvalore, pari a 64 mln di euro), l' Estremo oriente (291 per 11 milioni dollari, 10 mln) e la Russia, con 62 operazioni pari a 2 milioni dollari (1,5 mln). Gli Stati Uniti si confermano il primo Paese acquirente di tecnologie e startup con 12.878 operazioni (di cui il 36% europee), mentre solo 1.195 (per un controvalore complessivo di 37 milioni dollari, 31,5 mln di euro) hanno interessato paesi del resto del mondo. «L' Europa sta crescendo più degli Stati Uniti negli ultimi 12 mesi, dove, in termini di exit, abbiamo assistito a una crescita del 61% nel volume delle operazioni e a una crescita del 51% nel valore dei deal», commenta Alberto Onetti, presidente di Mind the Bridge. E per exit si intende la vendita delle quote di una società da parte di un fondatore o di un

**Exit, la classifica per nazionalità della startup acquisite**

1. Stati Uniti	8.704
2. Inghilterra	1.234
3. Germania	434
4. Francia	321
5. Olanda	186
6. Svezia	159
7. Spagna	131
8. Italia	100
9. Irlanda	98
10. Svizzera	89
11. Danimarca	77
12. Finlandia	65
13. Belgio	65
14. Norvegia	55
15. Polonia	37

**Acquisizioni, i primi 15 in base all'acquirente**

1. Stati Uniti	9.576
2. Inghilterra	1.031
3. Francia	354
4. Germania	336
5. Svezia	175
6. Svizzera	130
7. Olanda	124
8. Italia	116
9. Spagna	74
10. Finlandia	80
11. Italia	63
12. Norvegia	59
13. Belgio	49
14. Danimarca	43
15. Austria	23

**I primi 15 hub europei**

1. Londra	567
2. Parigi	185
3. Berlino	124
4. Stoccolma	76
5. Amsterdam	66
6. Dublino	65
7. Monaco	60
8. Madrid	58
9. Copenhagen	44
10. Barcellona	43
11. Helsinki	42
12. Milano	34
13. Amburgo	33
14. Zurigo	30
15. Varsavia	24

investimento, almeno in Europa, dove l'exit privilegia per sé il mercato di exit dell'Europa. Sempre secondo il rapporto la prima finanziaria europea si riferisce al 12 posto in Europa come sede di finanzia-mento per il mercato di exit. In Italia invece gli investimenti in startup si riferiscono al 12 posto come sede di finanzia-mento per il mercato di exit. In Europa invece gli investimenti in startup si riferiscono al 12 posto come sede di finanzia-mento per il mercato di exit. In Europa invece gli investimenti in startup si riferiscono al 12 posto come sede di finanzia-mento per il mercato di exit.

soggetto che vi ha investito (business angel, società di venture capital, family office, investitore privato) al fine di realizzare un guadagno. Si parla di «exit» perché cedendo le proprie partecipazioni un imprenditore (o un investitore) esce dall'investimento fatto. «Mediamente, le start-up acquisite hanno tra i 10 e i 50 collaboratori. La maggior parte (53%) viene acquisita tra i 5 e 15 anni dalla nascita, e con un capitale raccolto che supera i 50 milioni di dollari. La mediana dei prezzi di acquisto si attesta di poco sotto i 70 milioni di dollari», afferma Genè Teare, head of content di Crunchbase. In questo contesto l'Italia si scopre in buona posizione, sebbene sconti qualche ritardo. Siamo all'8° posto in assoluto per numero di operazioni con una maggiore propensione a sviluppare idee di valore che sono acquistate da large corporates straniere (100) rispetto alle operazioni di acquisto di start-up effettuate da imprenditori e aziende italiane (solo 63 in Italia rispetto alle 384 francesi e le 900 in Usa). Il totale delle operazioni avviate in Italia e conclusasi in Italia, nell'arco degli anni coperti dall'indagine, ammonta a complessivi 1.5 miliardi di dollari (1,2 mld di euro). Un mercato che crescerà ancora nei prossimi anni non solo per effetto della ripresa economica, ma anche per l'entrata a regime dei benefici previsti dalla normativa italiana (il decreto interministeriale del 25/2/2016 che definisce le modalità di attuazione degli incentivi fiscali all'investimento in start-up innovative introdotti dal decreto-legge del 18/10/2012 n. 179). Ossia le startup possono godere di agevolazioni fiscali e lavoristiche per un periodo limitato (il c.d. «periodo di startup») diverso a seconda della data di costituzione della società. «Uno dei momenti fondamentali nella crescita di un progetto di startup è il fund-raising, che si articola in tre distinte fasi» spiega a ItaliaOggi Sette Attilio Mazzilli, partner dello Studio Orrick. Il round seed generalmente si attesta intorno ai 50-200 mila euro, successivamente, salvo i casi in cui vi si ricorra a round bridge intermedi, il cosiddetto Round A in Italia si attesta tra gli 1,5 ml e i 4 milioni di euro, per poi passare a successivi round di maggior importo (o in alcuni casi anche direttamente a una exit). Il momento più delicato è senza dubbio quello tra il seed e il round A nel nostro sistema, dove al momento vi sono ancora poche realtà tra le istituzioni bancarie disposte a supportare i progetti industriali su cui poggiano la startup. Questa situazione probabilmente assume un impatto a livello globale e finisce per creare problemi di valutazione del rischio, con tempi che si allungano e conseguenti ripercussioni per la startup. La ricerca evidenzia un altro dato interessante. A livello mondiale, infatti, il 71% delle start-up analizzate non riesce a restituire il capitale investito mentre, di converso, il 13% riesce a retribuire l'investimento effettuato addirittura più che triplicato nel valore. Sono comunque soprattutto i fondi di venture capital e i business angel a sostenere questo business, e Londra si conferma, almeno in Europa, come l'hub privilegiato per le c.d. operazioni di exit dall'investimento. Sempre secondo il report la piazza finanziaria milanese si colloca al 12° posto in Europa come sede di raccolta investimenti per finanziare le start-up e solo al 15° posto come sede di operazioni di acquisizioni di startup con operazioni sul capitale. Infine uno degli elementi da considerare è anche il time to market del lancio della start-up sul mercato. Per questo lo Studio Orrick ha deciso di implementare in Italia alcuni schemi contrattuali già sviluppati con grande successo dalla firm negli

Usa quali i Safe (simple agreement for equity), che costituiscono un mezzo di raccolta che può ridurre le tempistiche necessarie all' accesso al credito. © Riproduzione riservata.