

# L' Italia soffre ancora per i ritardi nelle politiche pubbliche

La recente pubblicazione del regolamento comunitario Euveca, che rappresenta una revisione di quello introdotto nel 2013, consentirà a una maggiore platea di fondi di accedere al passaporto per la commercializzazione all' interno del Vecchio continente. Rispetto alla versione precedente, infatti, il passaporto verrà esteso anche ai fondi con capitale gestito superiore a 500 milioni di euro e verrà ampliata la politica di investimento anche su target dimensionali più elevati delle imprese oltre che su operazioni di sviluppo. A livello europeo questo significa che una più ampia platea di gestori potrà optare per il passaporto avendo una strada facilitata per la raccolta dei capitali presso gli investitori internazionali. Il risultato di tutto questo dovrebbe portare a una crescita della dimensione media dei fondi di venture capital operativi in Europa. Ma quali conseguenze dirette ci si attende sul mercato italiano? ItaliaOggi Sette ha girato la domanda ad Anna Gervasoni, direttore generale di Aifi, l' Associazione italiana del private equity, venture capital e private debt. «Nel nostro paese, dove l'autorità di vigilanza ha adottato il regolamento in passato con una certa discrezionalità (sebbene si applichi direttamente agli Stati membri), non è ancora noto quale sarà l' impatto sulle scelte del regolatore. Attualmente l' accesso al passaporto Euveca richiede una procedura di autorizzazione abbastanza articolata. Le indicazioni che provengono dal legislatore europeo, di maggiore flessibilità nell' applicazione, e anche la richiesta di evitare, a livello nazionale, ulteriori vincoli per i gestori, potrebbero indurre una maggiore flessibilità anche nell' approccio del regolatore italiano». Domanda. I numeri evidenziati dall' ultimo rapporto di Aifi-Pwc parlano di un trend in crescita in Italia per il settore del venture capital nel primo semestre 2017. Si tratta tuttavia di numeri ancora molto distanti rispetto a quelli osservati negli altri Paesi del Vecchio continente. Quali sono le ragioni di questo ritardo dell' Italia e, al di là delle nuove disposizioni del regolamento comunitario, cosa manca al Paese per poter colmare il

**IMPRESA** Lunedì 4 Dicembre 2017 17

*Le norme del regolamento Euveca. Obiettivo: migliorare l'accesso al credito delle Pmi*

## Venture capital senza barriere

*Crescono le dimensioni dei fondi e la platea di gestori*

**L'evoluzione delle operazioni di buy out**

1 semestre 2017 rispetto al 1 semestre 2016  
24% aumento

**L'INTERVISTA AD ANNA GERVASONI, DIRETTORE GENERALE DI AIFI**

### L'Italia soffre ancora per i ritardi nelle politiche pubbliche

La recente pubblicazione del regolamento comunitario Euveca, che rappresenta una revisione di quello introdotto nel 2013, consentirà a una maggiore platea di fondi di accedere al passaporto per la commercializzazione all' interno del Vecchio continente. Rispetto alla versione precedente, infatti, il passaporto verrà esteso anche ai fondi con capitale gestito superiore a 500 milioni di euro e verrà ampliata la politica di investimento anche su target dimensionali più elevati delle imprese oltre che su operazioni di sviluppo. A livello europeo questo significa che una più ampia platea di gestori potrà optare per il passaporto avendo una strada facilitata per la raccolta dei capitali presso gli investitori internazionali. Il risultato di tutto questo dovrebbe portare a una crescita della dimensione media dei fondi di venture capital operativi in Europa. Ma quali conseguenze dirette ci si attende sul mercato italiano? ItaliaOggi Sette ha girato la domanda ad Anna Gervasoni, direttore generale di Aifi, l' Associazione italiana del private equity, venture capital e private debt. «Nel nostro paese, dove l'autorità di vigilanza ha adottato il regolamento in passato con una certa discrezionalità (sebbene si applichi direttamente agli Stati membri), non è ancora noto quale sarà l' impatto sulle scelte del regolatore. Attualmente l' accesso al passaporto Euveca richiede una procedura di autorizzazione abbastanza articolata. Le indicazioni che provengono dal legislatore europeo, di maggiore flessibilità nell' applicazione, e anche la richiesta di evitare, a livello nazionale, ulteriori vincoli per i gestori, potrebbero indurre una maggiore flessibilità anche nell' approccio del regolatore italiano». Domanda. I numeri evidenziati dall' ultimo rapporto di Aifi-Pwc parlano di un trend in crescita in Italia per il settore del venture capital nel primo semestre 2017. Si tratta tuttavia di numeri ancora molto distanti rispetto a quelli osservati negli altri Paesi del Vecchio continente. Quali sono le ragioni di questo ritardo dell' Italia e, al di là delle nuove disposizioni del regolamento comunitario, cosa manca al Paese per poter colmare il

gap con il resto d' Europa? Risposta. I numeri evidenziati dall' ultimo rapporto di Aifi-Pwc riferiscono di un trend in crescita per il settore, con 43 milioni di euro investiti in attività di venture capital tra gennaio e giugno 2017. Si tratta, tuttavia, di numeri ancora molto distanti rispetto a quelli osservati negli altri paesi europei. In generale, il ritardo del venture capital nel nostro contesto, soprattutto in chiave comparativa con gli altri Paesi, è imputabile, principalmente, a un ritardo nelle politiche pubbliche a sostegno di questo segmento. Nei Paesi Ue dove ha avuto un maggiore sviluppo, come la Francia, sono state introdotte, fin dagli anni 90, politiche mirate alla creazione di un sistema di fondi di fondi a livello pubblico che hanno sostenuto la nascita di molti piccoli fondi. Questo ha creato le expertise necessarie a sviluppare il mercato privato e i capitali per sostenere la nascita di nuove aziende. Anche la Spagna più di recente, con un' iniezione di capitali pari a 1,5 miliardi di euro, è riuscita a colmare in circa sei anni il gap di capitalizzazione con gli altri paesi e ha creato una forte capacità attrattiva di investitori internazionali. D. E in Italia? R. Da noi negli ultimi anni, attraverso l' intervento della Cassa depositi e prestiti e del Fondo Italiano d' Investimento nel ruolo di fondo di fondi di venture capital e, da ultimo, attraverso il progetto Itatech, si sta cercando di colmare il gap. Inoltre, grazie a un' azione concertata importante tra Ministero dello sviluppo economico e Ministero dell' economia, abbiamo introdotto un sistema di incentivi fiscali mirato che può aiutare il sistema e, soprattutto, stiamo promuovendo l' investimento dei grandi investitori istituzionali (come fondi pensione e casse di previdenza) in questo comparto. La strada è giusta e bisogna perseverare su questa linea. D. Quali sono i settori più interessati dai capitali di rischio dei venture capitalist? E quali, invece, potrebbero in futuro beneficiare di questi flussi? R. Attualmente i settori più interessati dagli investimenti dei venture capitalist sono l' Ict, le biotecnologie e il medicale, in cui si stanno sviluppando anche competenze molto avanzate da parte di fondi dedicati. Nel futuro, il fintech, soprattutto applicato al mercato finanziario, potrebbe offrire le opportunità più interessanti. © Riproduzione riservata.