



DIGITAL MAGICS

PER LE STARTUP

Proposte per un ecosistema dell'innovazione italiano

con il contributo di

CATTANEO ZANETTO & CO.
POLITICAL INTELLIGENCE • LOBBYING • PUBLIC AFFAIRS



**I^{SIM}
NTEGRÆ**



. T . I . P .
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A.



Ringraziamenti

Al fine di creare un *white paper* il più completo e mirato possibile, **Digital Magics** ha coinvolto il proprio network professionale d'eccellenza, composto da aziende e professionisti che stanno collaborando al miglioramento ed allo sviluppo dell'ecosistema delle startup e di tutta la filiera che lo rappresenta. Nella redazione del presente documento sono stati inoltre tenuti in grande considerazione gli importanti riferimenti contenuti nel policy brief "Innovation Digital", frutto del lavoro dell' Action Institute, al quale Digital Magics ha collaborato. In particolare, un doveroso ringraziamento, per i preziosi contributi ricevuti va dunque rivolto a: **Paolo Zanetto - Cattaneo Zanetto & Co**, **Giovanni De Caro**, **Giangiaco Olivi - DLA Piper**, **Simone Strocchi - Electa Group**, **Fabrizio Barini - Intermonte**, **Cesare Valli - SEC relazioni pubbliche e istituzionali**, **Antonio Tognoli - Integrae Sim**, **Davide Dattoli - Talent Garden (TAG)** e **Claudio Berretti - T.I.P. Tamburi Investment Partner**.

1. L'impegno di Digital Magics nella promozione dell'innovazione in Italia

Digital Magics, venture incubator fondato nel 2004 da un team di professionisti con grande esperienza nel mercato internet, è impegnato, in allineamento con il Governo Italiano, nel favorire il processo di crescita del Paese, concentrandosi sulla promozione dell'imprenditoria innovativa, dell'eccellenza italiana legate al concetto di *Made In Italy* e di *digital transformation*, anche in ambito istituzionale.

Con questo documento **Digital Magics** intende aprirsi e offrire un supporto a tutta l' *industry* dell'innovazione, facendosi promotore di una nuova campagna di *advocacy* con l'intenzione di portare, sui tavoli istituzionali e decisionali, proposte concrete per incentivare l'imprenditorialità innovativa nel Paese.

A tal fine si è giunti alla formulazione del presente *white paper*, che, in otto punti, propone una strategia volta alla realizzazione di un sistema dell'innovazione italiano più completo ed efficiente e che accompagni il Governo in una politica di sempre maggiore attenzione verso l'ecosistema delle startup e le sue potenzialità.

Il documento intende, inoltre, segnare il punto di partenza per una riflessione più ampia, che coinvolga auspicabilmente tutti i protagonisti della filiera dell'innovazione in Italia. Digital Magics, attraverso questo *white paper*, è quindi aperta a nuovi spunti, idee, osservazioni e contributi di quanti condividano la stessa visione e la stessa ambizione.

2. L'impegno del Governo per le Startup

Il Governo sta dimostrando sempre maggiore attenzione all'innovazione ed allo sviluppo dell'economia delle startup. Matteo Renzi è il Presidente del Consiglio più "digital" che l'Italia abbia mai avuto: ha aperto il semestre di Presidenza dell'UE a Venezia con un evento interamente dedicato al digitale ed ha effettuato un viaggio nella Silicon Valley, "territorio" dell'innovazione e centro propulsore dell'economia digitale mondiale, per creare un ponte che possa maggiormente favorire le relazioni, non solo dal punto di vista istituzionale, tra l'ecosistema delle startup italiane e la business community della "west coast".

Negli ultimi anni, inoltre, i governi italiani si sono impegnati nella messa in opera di una normativa organica volta a favorire la nascita e la crescita dimensionale di nuove imprese innovative ad alto valore tecnologico. Pietra miliare è stato il "Decreto Crescita 2.0" (DL 179/2012), varato dal Governo Monti. Accogliendo i suggerimenti formulati nel Rapporto *Restart, Italia!* – elaborato da una task force di 12 esperti istituita nell'aprile del 2012 dal Ministro dello Sviluppo economico – ed emersi dalla consultazione con i principali attori dell'ecosistema imprenditoriale nazionale, il Decreto Crescita 2.0 ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano la definizione di nuova impresa innovativa ad alto valore tecnologico, la startup innovativa. In via del tutto inedita, in favore di questa tipologia di impresa è stato predisposto – senza operare distinzioni settoriali o porre limite alcuno legato all'età dell'imprenditore – un vasto corpus normativo (artt. 25-32) che prevede nuovi strumenti e misure di vantaggio che incidono sull'intero ciclo di vita dell'azienda, dall'avvio alle fasi di crescita, sviluppo e maturità.

Più recentemente, sono state attuate ed implementate altre misure che hanno potenziato e migliorato l'impianto normativo - ad esempio, le misure previste nella Legge di Stabilità del 2015, che disciplina il credito d'imposta per investimenti in ricerca e sviluppo ed il cd. Investment Compact (DL 3/2015).

In tal senso, il Ministero dello Sviluppo Economico, di concerto con il Ministero delle Finanze ha provveduto a firmare il decreto attuativo relativo al credito d'imposta in ricerca e sviluppo, 'bollinato' il 13 luglio della Corte dei Conti e quindi pubblicato in data 29 Luglio 2015 in Gazzetta Ufficiale¹.

In particolare, per l'attuazione di tale misura non è previsto un 'click day' (ovvero un periodo stabilito da un ente pubblico, in questo caso il MISE, per effettuare l'inoltro delle richieste di agevolazione tramite procedura telematica) né forme di erogazione 'a rubinetto'.

In particolare, il decreto prevede:

- **il riconoscimento del beneficio a tutte le imprese**, indipendentemente dalla forma giuridica e dal settore economico in cui operano e del regime contabile, che effettuano investimenti in attività R&S a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 Dicembre 2014 e fino a quello in corso al 31 Dicembre 2019;
- **Attività ammissibili**: rientrano nel beneficio tutti i lavori sperimentali o teorici svolti, finalizzati all'acquisizione di nuove conoscenze senza che siano previste applicazioni o usi commerciali diretti; le attività di "ricerca pianificata", le indagini critiche per lo sviluppo di nuovi prodotti; sono comprese anche l'acquisizione, combinazione, strutturazione e utilizzo delle conoscenze e capacità esistenti di natura scientifica, tecnologica e commerciale, la produzione e collaudo di prodotti, linee e servizi, a condizione che essi non siano direttamente impiegati con finalità o prevedano utilizzi industriali/commerciali diretti;
- **Costi eleggibili al credito d'imposta**: sono considerate le spese relative a personale altamente qualificato nelle attività R&S, le quote capitali dei canoni, nel caso di acquisizione degli strumenti e delle attrezzature di laboratorio mediante locazione finanziaria, in rapporto all'effettivo impiego per le attività R&S, i costi relativi a competenze tecniche e privative industriali relative a un'invenzione industriale o biotecnologica, topografia di prodotto a semi-conduttori o nuova varietà vegetale. Sono ammissibili le spese per la ricerca *extra muros* commissionata a università, istituti di ricerca ed altri soggetti equiparati ed imprese come startup, anche se commissionate da imprese residenti in Italia o all'estero, a condizione che dichiarino una stabile organizzazione nel Paese;
- **Entità del beneficio**: il credito è erogato in una misura tra il 25% e il 50% dei costi ammissibili - in base alla tipologia - fino ad un importo massimo annuale di 5mln di euro per ciascun beneficiario, a condizione che la spesa complessiva in R&S nel periodo d'imposta di riferimento ammonti almeno a 30mila euro ed ecceda la media dei medesimi investimenti realizzati nei 3 periodi di imposta precedenti a quello in corso al 2015;
- **Cumulabilità**: il credito è cumulabile con quello del 35% previsto all'art. 24 del DL 83/2012 per i costi del personale altamente qualificato impiegato nel settore della ricerca per un periodo di 12 mesi, in particolare per le aziende che ne hanno usufruito nel 2014;

¹ Decreto 27 Maggio 2015 - Attuazione del credito d'imposta per attività di ricerca e sviluppo (GU Serie Generale n.174 del 29-7-2015).

- **Operazioni *greenfield***: qualora si tratti di imprese startup in attività da meno di 3 anni, la media degli investimenti è calcolata sul minor periodo a decorrere dalla loro costituzione. Per tutte le operazioni cd. *greenfield*,² quindi, le operazioni relative al finanziamento di nuove opere ancora da realizzare e da finanziare, l'agevolazione potrà scattare sull'intero ammontare. Per una startup appena insediatasi, infatti, l'eccedenza degli investimenti potrebbe essere pari a zero. In questo caso, quindi, il bonus fiscale scatterebbe sul volume totale investito.

Infine, il Ministro delle Finanze ed il Ministro dello Sviluppo Economico hanno firmato il decreto attuativo della seconda misura prevista dalla Legge di Stabilità 2014 (e modificato dal DL cd. "Investment Compact") a favore dello sviluppo della ricerca come motore di crescita economica, il decreto attuativo cd. "Patent Box", per la detassazione dei redditi da brevetti e marchi. Il Decreto è attualmente in corso di registrazione alla Corte dei Conti, ed è attesa

Al contrario, è ancora 'bloccato' il decreto attuativo del DL "Destinazione Italia" del 2013 riguardante gli incentivi per la digitalizzazione delle Pmi tramite voucher da 10mila euro o detrazioni al 65%. Al momento è solo presente il provvedimento ministeriale che detta le disposizioni applicative, ma manca il provvedimento del MEF che dovrebbe sbloccare i fondi per la misura.

3. Limiti allo sviluppo dell'ecosistema digitale in Italia

Nel 2013 Neelie Kroes, ex vice-presidente della Commissione Europea responsabile per l'Agenda Digitale, ha sottolineato come l'avvento delle nuove tecnologie ICT e la radicale trasformazione del mercato e dell'economia digitale necessiti non solo la predisposizione di un ambiente favorevole, ma, soprattutto, di una mentalità diversa: una mentalità 'digitale'.

In un periodo di profonda crisi economica, il digitale si attesta come un settore in controtendenza e con un elevato potenziale di crescita. Sono circa 173.000 le aziende operanti sul suolo nazionale che rientrano nella definizione di nuove imprese digitali. Esse rappresentano un ambito di forte attrattività dal punto di vista professionale e produttivo, basti solo pensare che ogni lavoratore impegnato nel settore *high tech* genera 5 posti di lavoro in altri settori.³

Nonostante il positivo trend di sviluppo del cd. "ecosistema digitale" nel nostro Paese, permangono alcune difficoltà che non favoriscono la crescita degli investimenti nelle giovani imprese innovative:

- **In primis l'insufficienza relativa al capitale di rischio** che rappresenta la principale barriera allo sviluppo del settore. Poniamo in evidenza due problematiche nella fattispecie: 1) il mancato coordinamento delle politiche regionali che rende scarsamente efficaci le azioni tese a finanziare la fase di avvio delle startup basate su contributi a pioggia, spesso a fondo perduto, 2) il profondo *equity gap* nelle fasi del ciclo di crescita successivo, *seed*, di venture capital. Nonostante l'Italia sia seconda solo al Regno Unito per percentuale di PMI innovative, gli investimenti in Venture Capital rimangono decisamente inferiori rispetto ai propri "*comparables*" Europei. L'Italia, infatti, investe nel settore del venture capital solo lo 0,002% del proprio PIL, rispetto a una media europea dello 0,024%.⁴

² In *project financing*, gli investimenti si possono dividere in *greenfield* e *brownfield*. I primi consistono nella creazione ex novo di attività produttive e possono riguardare, ad esempio, la costituzione di una startup così come la costituzione di una filiale di un'impresa/multinazionale in un stato estero. Le operazioni *brownfield* sono volte invece all'acquisizione di parte o della totalità di un'attività preesistente sul territorio del paese straniero (ad esempio, processi di fusione aziendale o acquisizione di strutture già esistenti).

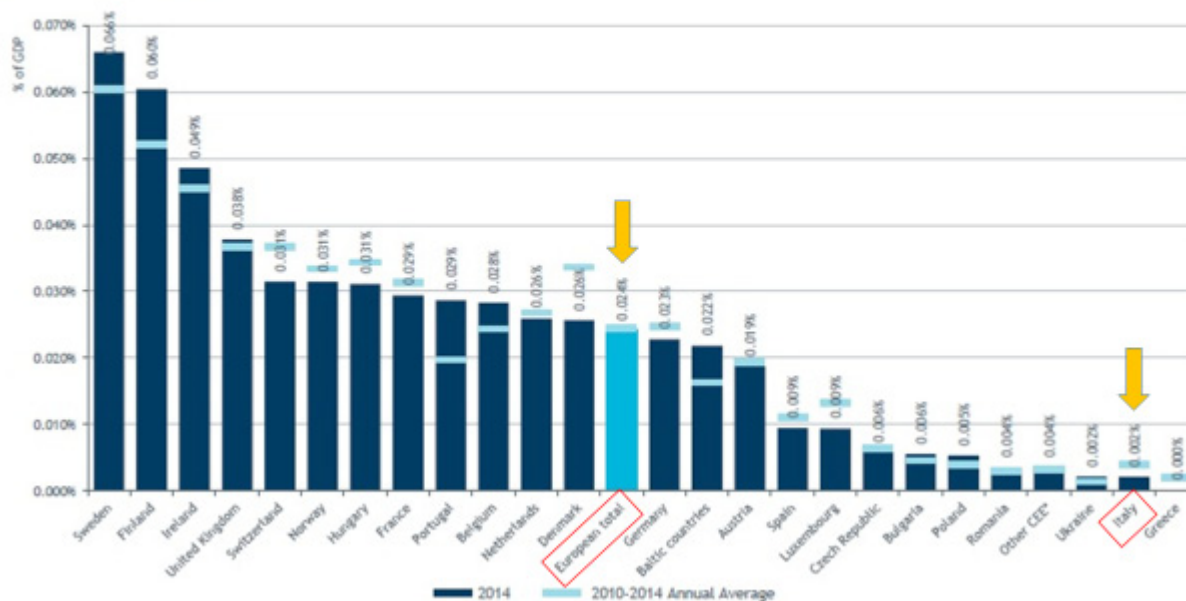
³ Dati derivanti da Ricerca "Long Wave", analisi sul panorama delle PMI digitali italiane di Assintel, maggio 2013

⁴ Dati presi dalla relazione annuale condotta dall'European Venture Capital Association (EVCA)

Venture Capital - Investments as % of GDP - Market statistics



2014 - Market statistics



- **Capitale umano:** per il settore digital sono fondamentali competenze specifiche nell'ambito dell'ICT, soprattutto per quanto riguarda la programmazione. In Italia, nonostante il numero di laureati in ingegneria sia di poco inferiore rispetto alla media europea (7,8% rispetto a 8,1%), si riscontrano particolari problematicità nel reperire risorse qualificate: un terzo delle assunzioni di programmatori è, infatti, classificata come difficoltosa. I laureati in ingegneria hanno minore difficoltà rispetto ad altri a colmare lo *skill gap* in tema di programmazione, tuttavia mancano di competenze specifiche. Esiste inoltre un tema culturale di avversione al rischio da parte dei giovani ad unirsi ad una start-up e/o a lanciarne una, come riportato dallo Standard Eurobarometer UE dell'autunno 2013 : nonostante il 50% degli Europei prenda in considerazione la possibilità di iniziare una propria attività, solo il 5,8% opta per percorrere tale strada.

- Inoltre, è evidente la mancanza di una politica volta alla promozione di un **polo di eccellenza e di attrazione nel digitale**, sull'esempio di Berlino, Londra, New York o Tel Aviv. In Italia le politiche legate allo sviluppo dell'imprenditorialità e dell'innovazione sono spesso disegnate regionalmente, senza coordinamento dal centro. Questo aumenta la dispersione di risorse e sinergie, non permette di massimizzare l'investimento in un ecosistema ristretto ma particolarmente fertile e riduce la probabilità di successo di imprese meritorie. L'assenza di un Polo di eccellenza, può anche limitare l'efficacia delle misure prese a livello locale delle singole regioni italiane.⁵

4. L'ecosistema regionale dell'innovazione: successi e frammentazione

Molte finanziarie regionali gestiscono o hanno gestito strumenti di investimento in startup con un approccio da investitore istituzionale, piuttosto che da erogatore di fondi a pioggia. Ciò è stato in particolare reso possibile dal cambio di approccio delle politiche di intervento europee relative alla programmazione 2014-2020, che va ad intervenire direttamente sulla fase di 'gestazione' dell'idea di impresa.

⁵ Action Institute ("InnovAction Digital", del 30 Dicembre 2014)

Sono molteplici le iniziative regionali, degne di nota, attive sul territorio italiano e non si tratta solo di realtà concentrate nel Nord Italia, dove già si è riusciti, in modo più strutturale attraverso un'attenta attività di *policy making* e di gestione degli strumenti di co-finanziamento nazionali e comunitari (e.g., Horizon2020) a creare *hub* di innovazione (prima fra tutte, la Lombardia). Infatti, molte delle realtà più interessanti (sia dal punto di vista dei risultati che dal punto di vista dell'impatto sul territorio) appartengono all'area centro-meridionale della penisola, come vedremo a breve in Abruzzo, Lazio e, ancora più a sud, in Basilicata.

Tuttavia, si pone qui una questione di fondamentale importanza, che necessita di un'azione specifica in termini di policy nazionale. Tali iniziative regionali, pur di successo, sono perseguite all'interno di programmi regionali, spesso profondamente diversi nella loro strutturazione così come nelle risorse disponibili (senza contare le difficoltà burocratiche relative all'accesso ed erogazione dei finanziamenti). Il sistema di finanziamenti regionali si presenta quindi come un *framework* disarmonico e frammentato. Tale situazione è stata evidenziata nell'ambito di molti studi di catalogazione⁶ delle molteplici iniziative promosse nelle singole regioni, in cui la 'ricchezza' di programmi e fondi viene meno a fronte delle grandi differenze tra i singoli casi.

- **Abruzzo.** Un esempio recente che ha ottenuto risultati non comuni è quello abruzzese, dove la Finanziaria Regionale Abruzzese (FIRA) gestisce un fondo di rotazione, denominato StartHope, a valere sul POR FESR 2007-2013 (misura 1.2.2.) e lo fa perseguendo tre obiettivi: 1) rivitalizzare il tessuto imprenditoriale fertilizzando l'innovazione, 2) creare occupazione sostenibile e qualificata, in grado di generare indotto ed ecosistema, 3) massimizzare il rendimento dell'investimento, compatibilmente con i primi due obiettivi, per assicurare che le somme investite possano essere nuovamente investite dopo la dismissione delle partecipazioni.

FIRA ha perfezionato il primo investimento a maggio 2014 ed ha chiuso il primo ciclo di investimento a luglio 2015, completando 22 investimenti per circa 12 milioni di euro. Di recente la regione Abruzzo ha rifinanziato il fondo per quattro milioni, dirottando su StartHope risorse non impegnate da altre misure, ai quali si aggiungono circa due milioni della dotazione iniziale che non sono stati collocati.

A luglio di quest'anno, in corrispondenza della chiusura del primo ciclo, FIRA ha inaugurato un incubatore all'interno della stazione ferroviaria di Pescara per accogliere le startup in cui ha investito e quelle in cui investirà.

In questa fase, il team di FIRA è al lavoro per investire la nuova dotazione e sta lavorando per assicurare il follow on sugli investimenti del primo ciclo, molti dei quali vedono la partecipazione di investitori istituzionali e di business angel di alto profilo.

- **Lazio.** La Finanziaria Laziale di Sviluppo (FILAS) è la società dedicata al sostegno dei processi di sviluppo e di innovazione del tessuto imprenditoriale della Regione Lazio. Fondata nel 1975 come strumento di attuazione della programmazione economica regionale, è la prima nata in Italia, divenendo in seguito la società regionale dedicata al sostegno della ricerca e dei processi di sviluppo e innovazione che costituiscono leve fondamentali per la crescita economica.

FILAS coinvolge università (pubbliche e private, come la LUISS Guido Carli), organismi di ricerca, imprese pubbliche e private e istituzioni finanziarie con l'obiettivo di promuovere lo sviluppo di imprese innovative in Italia come all'estero, partecipando anche a programmi europei e ad accordi con Paesi extra UE: ad esempio, il progetto Inno-Deal del 2006 è stato realizzato insieme all'Agenzia di Sviluppo regionale della Ljubljana Urban Region ed ha coinvolto 12 regioni europee, con l'obiettivo di creare le condizioni necessarie per promuovere la diffusione

⁶ Un esempio è il database realizzato da Italia Startup insieme a Warrant Group (2015).

sistematica di informazioni e di pratiche relativamente ai programmi attualmente in corso a sostegno dell'innovazione e dello sviluppo delle piccole e medie imprese.

L'attività di FILAS spazia dal settore aerospaziale alla cultura: nel 2008, nell'ambito della gestione dei Distretti Tecnologici Regionali, ha dato vita al "Distretto Beni e attività culturali-DTC", che rappresenta il primo sistema integrato focalizzato e dedicato a tutte le realtà che operano in modo diretto e indiretto nell'ambito della conservazione, valorizzazione e fruizione dei Beni Culturali attraverso l'utilizzo di tecnologie avanzate. Il progetto ha visto la partecipazione di almeno 1800 imprese tra cui si contano importanti società di servizi nell'ICT e qualificate e innovative aziende del settore. Nel Lazio inoltre è stato registrato il maggior incremento del numero di imprese (+135,1%)⁷ con attività legate al settore dei beni culturali e una grande tradizione nel campo dell'audiovisivo.

• **Basilicata.** La Basilicata si sta ponendo sempre di più come 'capofila' della digitalizzazione delle regioni meridionali: nel 2014, a Potenza è stata aperta la prima sede regionale dell'Agenzia per l'Italia Digitale ed a novembre dello stesso anno si è svolto il grande evento Go On Basilicata, promosso da Wikitalia (associazione no-profit Open Government guidata da Riccardo Luna, il Digital Champion italiano).

Si tratta anche di una delle regioni più attive per i finanziamenti alle PMI. In ultimo, a Marzo 2015 è stato lanciato il primo Fondo Regionale Venture Capital, dalla dotazione di 8 milioni di Euro, sponsorizzato dalla società *in-house* SviluppoBasilicata, con lo scopo di favorire la nascita e lo sviluppo di PMI localizzate o che intendono localizzarsi in Basilicata attraverso l'investimento diretto del Fondo e il co-investimento, in partnership, con altri investitori (altri fondi, Business Angels, investitori privati, etc.) mediante operazioni finanziarie dirette a finanziare la fase di Early Stage o di Expansion. Il Fondo Venture Capital è destinato a PMI basate o che intendono avere la propria base operativa in Basilicata. Gli interventi assumeranno la forma di partecipazione al capitale di rischio o di prestito partecipativo.

5. Criticità e potenziale: le proposte di Digital Magics

Sulla base di quanto considerato, Digital Magics, da sempre attiva nella promozione del settore dell'imprenditorialità innovativa, non può che guardare con estrema attenzione e positività all'azione del Governo, all'interno della quale permangono, tuttavia, molti aspetti critici nella promozione e supporto istituzionale alle startup.

A questo proposito, come anticipato nelle premesse, Digital Magics ha elaborato una serie di proposte di miglioramento, riassunte di seguito in otto punti o aree di intervento principali, da sottoporre all'attenzione del mondo delle istituzioni, coinvolte a vario titolo, nello sviluppo dell'ecosistema delle startup.

→ 1. Incrementare i livelli di agevolazioni fiscali per le Startup

In base a quanto stabilito dal Decreto Crescita 2.0, il credito d'imposta per gli investimenti nelle startup innovative è posto al 19% dell'Irpef e 20% dell'Ires.⁸ Con l'Investment Compact, inoltre, tale misura è stata estesa a tutte le PMI innovative.

⁷ Dati presenti sul sito istituzionale FILAS.

⁸ Inoltre, detrazioni fino al 25% e 27% sono previste per le start-up a vocazione sociale o ad alto valore tecnologico in ambito energetico.

Tuttavia, le agevolazioni contenute nel Decreto Crescita 2.0 e nell'Investment Compact appaiono non sufficienti ad incentivare un investimento determinante in materia di innovazione. Considerato l'elevato rischio connesso con il finanziamento di una startup, Digital Magics ritiene fondamentale un maggiore sforzo da parte del Governo in tema di *tax credit*.

In tal senso, è auspicabile:

- Una revisione al rialzo di tale misura, ipotizzando idealmente una **detrazione Irpef per le persone fisiche almeno del 30-40%**
- Una **deduzione dell'imponibile Ires di almeno il 30% per le persone giuridiche**. In alternativa sarebbe auspicabile intervenire prevedendo la detraibilità, anziché di deducibilità, degli investimenti in startup innovative anche per le persone giuridiche.

Tali misure sortirebbero l'effetto positivo di favorire maggiormente la raccolta di capitali di *equity* da parte delle nuove imprese.

Al fine di valutare con maggiore accuratezza le possibilità di *improvement* dell'ecosistema dell'innovazione italiano, è necessario prestare attenzione a quanto realizzato in altre realtà internazionali. Il caso inglese è, dal nostro punto di vista, il più rappresentativo.

Nel 1994 il Regno Unito ha introdotto il primo schema d'incentivi per investimenti in aziende non quotate, istituendo il cd. *Enterprise Investment Scheme* (EIS) Fund, attraverso il quale questi ultimi vengono gestiti direttamente o mediati. Intento alla base del meccanismo configurato è di compensare, appunto, l'elevato rischio derivante dall'investire in aziende non quotate.

I benefici fiscali connessi prevedono la possibilità di dedurre fino al 30% del costo delle azioni, per un investimento massimo di £1 milione e, quindi, un beneficio di £300 mila (posto che si abbia una "*tax liability*" tale da poterlo coprire). Poiché le detrazioni sono individuali, una famiglia di due persone può investire fino a £2 milioni nell'anno fiscale. Nessun beneficio viene riconosciuto nel caso in cui le azioni non siano detenute per almeno tre anni. Inoltre, eventuali *capital gain* realizzati dalla vendita delle azioni dopo il terzo anno non sono soggetti ad alcuna tassazione.

Al fine di poter godere appieno dei vantaggi sopra riportati, l'investitore non dev'essere collegato in alcun modo con l'azienda, ovvero non deve partecipare al capitale in quota superiore al 30% né mantenere al suo interno un ruolo di direttore, partner, o impiegato nell'azienda stessa, fatta eccezione per i c.d. "Business Angels".

L'EIS Fund non può essere utilizzato da aziende quotate in mercati di Borsa riconosciuti (London Stock Exchange), rendendosi così disponibile per quelle imprese quotate nei cd. mercati non riconosciuti (AIM/Plus Market).

Nell'Aprile del 2012 è stato poi introdotto il "*Seed Enterprise Investment Scheme*" (SEIS) che offre un beneficio fiscale sia in termini di "*income*" che di "*capital gain*" ad investitori qualificati che hanno sottoscritto azioni di start up innovative con meno di 25 impiegati, stabilite nel Regno Unito, con valore degli asset inferiore a £200mila e meno di 2 anni di attività. Gli investitori possono ottenere un beneficio del 50% sul costo delle azioni, per un investimento annuo massimale di £100 mila, che può essere attribuito all'anno fiscale corrente o precedente. Come nell'EIS, non sono imposte tasse sui "*capital gain*" se le azioni vengono detenute per più di tre anni.

Un altro modello di interesse, da considerare quale *best practice* nell'ecosistema startup - seconda solo alla Silicon Valley - è quello di Israele, vera e propria "startup nation", che ha saputo, con una policy

attenta, attrarre investitori e venture capitalist, così come aziende internazionali dell'innovazione, del calibro di Google, eBay, IBM e Intel, questi ultimi due presenti sin dagli anni '70-80 nel Paese.

Il Governo israeliano ha gettato le basi di quella che sarà una politica indirizzata alla promozione della ricerca creando già nel 1968 gli Offices of the Chief Scientist (OCS) in ogni Ministero con il compito di promuovere la "R&S civile" nei rispettivi settori. Successivamente, nel 1984 ha adottato la "Law for the Encouragement of Industrial R&D" che offre sovvenzioni fino al 50% dei costi dei progetti approvati, la riduzione delle aliquote fiscali, esenzioni e altri benefici fiscali incoraggiando gli investimenti stranieri sul territorio.

Altrettanto importanti sono i programmi di sostegno internazionali come i "bi-national funds" per R&S che consentono di sviluppare progetti di ricerca con partner stranieri (i principali sono USA, Canada, Singapore, Regno Unito, Corea e Australia). Nel 2013, Israele ha investito circa il 4,25% del PIL in R&S. E' il Paese con più alta densità di nuove imprese: infatti, sono presenti circa 4.000 start up tecnologiche sul territorio israeliano, e circa 70 fondi di venture capital attivi, di cui 14 *venture capitalist* internazionali con uffici in Israele.⁹

→ 2. Le Startup come veicolo di *Open Innovation* per le PMI

Le PMI rappresentano il vero tessuto economico italiano, all'interno del quale le startup innovative devono trovare un punto di efficace integrazione. Come creare un collegamento economico che dia vita ad un circolo virtuoso di conoscenze specifiche e crescita economica? Creando le condizioni adatte affinché la piccola e media imprenditoria individui nelle startup la via per innovarsi, attraverso l'esternalizzazione di servizi. Tale processo è capace di ridurre significativamente i costi e favorire l'accesso a conoscenze specialistiche, determinando un aumento della flessibilità aziendale. Vediamo alcune possibili vie di attuazione:

- **Tax credit.** La promozione di outsourcing di attività di *open innovation*, dalla formazione alla fornitura dei servizi stessi, può essere realizzata, ad esempio, prevedendo ulteriori agevolazioni fiscali sulle imponibili Irpef/Ires per tutti gli elementi della filiera della piccola e media impresa (come avviene, ad esempio, per le spese relative ai lavori di ristrutturazione edilizia e/o il *tax credit* per la digitalizzazione dei servizi legati al turismo istituito dal Ministero dei Beni Culturali), che vada a rafforzare quanto previsto per le PMI Innovative dall'*Investment Compact* con l'inclusione nel credito d'imposta fino al 50% dei costi sostenuti per attività R&S anche mediante contratti di outsourcing.

Tale misura non implicherebbe costi eccessivi per il Governo e troverebbe facilmente copertura nella programmazione europea per il 2014-2020 (PON) che individua, tra le specifiche inerenti gli obiettivi tematici, accanto alla spinta verso l'innovazione, anche la razionalizzazione dei costi delle attività delle PMI.

- **Iniziativa locale.** In aggiunta a quanto precedentemente considerato per la promozione di sistemi di *open innovation*, sarebbe utile partire dai territori locali. Istituzioni quali Camere di Commercio, Comuni e Regioni, potrebbero agire congiuntamente ai privati, per ampliare l'offerta di servizi a sostegno delle start up. I privati, ad esempio, in collaborazione con le Camere di Commercio, potrebbero mettere a disposizione delle startup spazi industriali

⁹ Paper Icom – Studio per Fondazione Lilly "Presenza ed impatto economico delle Startup Innovative di successo: un confronto internazionale" (Gennaio 2013).

inutilizzati; Comuni e Regioni potrebbero favorirne l'incontro, mettendo a disposizione servizi qualificati e applicando esenzioni da oneri fiscali(vedi IMU).

Molte sono le misure che il legislatore potrebbe attuare a costi sostanzialmente prossimi a zero per le finanze pubbliche, ma di grande impatto per imprese neocostituite, come, ad esempio:

- l'esclusione dall'obbligo per le startup innovative di apposizione del 'visto di conformità' per l'utilizzo in compensazione dei crediti IVA di importo superiore a 15mila Euro. Tale normativa, nata con finalità anti-evasiva, penalizza oggi le imprese che strutturalmente si trovano in posizione creditoria, come anche tutte le società all'inizio della loro attività;
- l'esonero delle startup innovative dal pagamento dei diritti di segreteria connessi alla prima vidimazione dei libri sociali in Camera di Commercio (fino, per esempio, a 500/1000 mille pagine);

I singoli comuni e le Regioni, d'altra parte, hanno un compito di visione complessiva del rispettivo territorio, in cui mettere a fattor comune le diverse esperienze imprenditoriali e stimolando nel contempo la nascita (ma soprattutto aiutando lo sviluppo) delle imprese, e promuovendo la più ampia diffusione di cultura imprenditoriale.

In tal senso sarebbe auspicabile valutare l'alleggerimento della pressione fiscale sulle aziende neo costituite attraverso la riduzione di tasse e oneri che porti ad avere una spesa fiscale per la fase di avvio dell'attività nell'ordine di 100 - 150 Euro.

• **Definizione di startup-innovativa.** Alla luce di quanto finora considerato, è possibile effettuare un'ulteriore riflessione, da non limitare al presente ambito di proposta della promozione di sistemi *open innovation*, ma di portata più ampia.

Sarebbe auspicabile infatti estendere la definizione di start up innovativa, che attualmente include le start up contraddistinte da un alto valore tecnologico, anche alle start up che offrono servizi relativi al "*Digital Made in Italy*" (che si potrebbe alternativamente definire, ad esempio, "**Innovation Made in Italy**").

Tale riformulazione del concetto di startup, a prescindere dal tipo di denominazione, permetterebbe di raccogliere sotto la nozione di start up innovativa, a livello normativo, anche start up operanti in settori tecnologicamente "maturi" ma che portano un'innovazione (di natura digitale) in termini di aggregazione della filiera, o della distribuzione, della gestione dei processi interni etc.

• **Credito d'imposta R&S.** Un'altra possibilità di intervento riguarda la misura del credito d'imposta in ricerca e sviluppo (considerato approfonditamente al paragrafo 3 del documento), introdotto con la Legge di Stabilità del 2015 ed attuato tramite decreto ministeriale MISE-MEF, pubblicato in G.U. il 29 Luglio. Sarebbe infatti auspicabile rendere la misura da transitoria (in quanto nella sua attuale formulazione riguarda l'incremento della spesa in attività R&S sostenuta in ciascuno dei cinque periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2014) a strutturale. In tal modo si favorirebbero più efficacemente gli investimenti delle imprese nazionali e l'attrazione di nuovi soggetti non residenti ad investire in Italia.

→ 3. Potenziare lo strumento del *crowdfunding*

Si parla di “*equity-based crowdfunding*” quando tramite l’investimento on-line si acquista un vero e proprio titolo di partecipazione in una società: in tal caso, la “ricompensa” per il finanziamento è rappresentata dal complesso di diritti patrimoniali e amministrativi che derivano dalla partecipazione nell’impresa.

L’Italia è il primo Paese in Europa ad essersi dotato di una normativa specifica e organica relativa all’*equity crowdfunding*, strumento che sfrutta le potenzialità di internet, introdotto con il DL Crescita e disciplinato da un regolamento CONSOB per supportare le piccole e medie imprese nell’ottenere finanziamenti dalle banche. L’utilizzo di tale strumento è stato esteso anche agli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) e le società di capitali che investono prevalentemente in startup e PMI innovative. Grazie a questi strumenti le start up innovative, iscritte in un’apposita sezione all’interno del registro delle imprese della Camera di Commercio, possono accedere a finanziamenti tramite emissione di (solo) capitale di rischio.

Per assumere le informazioni necessarie per decidere se investire (tramite internet) in strumenti finanziari emessi da start-up innovative gli investitori consultano i portali on-line, piattaforme vigilate dalla Consob, gestiti da soggetti autorizzati dall’Autorità e/o banche e alle imprese di investimento (SIM) già autorizzati alla prestazione di servizi di investimento (i.c.d. “gestori di diritto”, annotati nella sezione speciale del registro tenuto dalla Consob).

Tuttavia la normativa ha in se diversi limiti, ad esempio:

- L’obbligo di far sottoscrivere una quota pari almeno al 5% degli strumenti finanziari offerti ad investitori istituzionali (ad es. fondazioni bancarie), che ‘costringe’ le imprese a rivolgersi al mercato degli investitori tradizionali, contrariamente alle esperienze estere sullo stesso tema. In Gran Bretagna, il cui esempio sarà a breve considerato, è richiesta la sola compilazione di un questionario online che riguarda i rischi d’investimento;
- Soglie eccessivamente stringenti al di sotto delle quali non vengono applicati gli obblighi informativi e di comportamento nei confronti degli investitori ai sensi della Direttiva UE cd. MiFID (Markets in Financial Instruments Directive): in particolare il regolamento prevede un limite di 500 Euro per singolo investimento e di 1.000 Euro annui, e, per le persone giuridiche, invece, di 5.000 Euro per investimento e 10.000 Euro annui.

Tali condizioni limitano notevolmente il potenziale di investimento delle famiglie italiane, veri e propri *angels* inattivi (tema che verrà meglio considerato al punto 5), come rilevato recentemente da uno studio Nomisma, secondo cui ben 3/4 del 54% dei soggetti aventi un profilo finanziario adeguato a manifestare una domanda di investimento non immette fondi nell’economia reale.

Al contrario, in altri contesti europei la situazione è ben diversa. Esempio prescelto, anche in questo caso, è quello inglese. In Gran Bretagna il crowdfunding è regolato dalla FCA, l’equivalente anglosassone della Consob italiana. Il nuovo testo pubblicato nel marzo del 2014, tuttavia, non parla esplicitamente di “*equity crowdfunding*”, e quindi di emissione di solo capitale di rischio, ma di “*investment-based crowdfunding*” che comprende, quindi, anche l’emissione di strumenti di debito.

A differenza dell’Italia, in Gran Bretagna non vige l’obbligo di sottoscrizione del 5% da parte delle banche (al contrario, è sufficiente che l’investitore dimostri di essere a conoscenza dei rischi connessi all’investimento) e la nuova normativa della FCA impone che l’investimento in azioni e obbligazioni

non quotate non superi il 10% dei propri “*net investible financial assets*”.

Un altro caso europeo da considerare è il modello di *crowdfunding* istituito in Francia dal 1 ottobre 2014: sebbene il regolamento francese presenti alcuni limiti nel finanziamento più stringenti rispetto al modello italiano¹⁰, esso prevede maggiori aperture e semplificazioni. Ad esempio, qualunque tipo di società può ricorrere a tale strumento di finanziamento (come anche gli immobili, mentre in Italia è riservato alle sole startup e da poco anche alle PMI Innovative), e non sussiste obbligo di nomina di una banca o impresa di investimento (SIM) come intermediario.

Inoltre, di grande rilevanza è il fatto che la cd. profilazione, richiesta dalla Direttiva MiFID, del cliente che intende investire venga effettuata solo online e tramite la piattaforma (senza ricorrere quindi, come in Italia, ad una filiale bancaria): sono infatti queste ultime a valutare la fattibilità e fornire consulenza per ogni progetto proposto. Inoltre l'investimento può essere disposto direttamente o, in alternativa, tramite una holding di investimento (*Société par Actions Simplifié* - SAS) appositamente costituita per raccogliere le offerte relative ad un progetto specifico.

Tali semplificazioni hanno portato ad una forte espansione dell'*equity crowdfunding* in Francia, raccogliendo dalla sua istituzione più di 25mln di Euro - molto di più rispetto alle piattaforme italiane - traducendosi in una grande opportunità per le PMI francesi.

Alla luce di tali considerazioni, Digital Magics auspica la rimozione delle restrizioni/limiti connessi all'uso del *crowdfunding*, ([l'obbligo di sottoscrizione del 5%](#)), e [l'innalzamento delle soglie MiFID](#) per gli importi massimi relativi agli investimenti, nel rispetto della normativa UE, garantendo inoltre maggiore libertà di azione per i gestori dei portali online, e rispondendo all'esigenza di creare *level playing field* tra tutti gli intermediari finanziari dell'Unione Europea, senza pregiudicare la necessaria protezione degli investitori e la libertà di svolgimento dei servizi di investimento in tutta la Comunità.

Allo stesso tempo sarebbe necessaria la creazione di un [modulo CONSOB](#) per un'unica profilazione MiFID, valida presso tutti gli istituti finanziari e che faciliti l'investitore nell'utilizzo di tale strumento. Infine, in riferimento all'obbligo del 5%, esso è definito da legge. Tuttavia, sarebbe possibile per CONSOB derogare tale norma, estendendo la definizione di investitore professionale così da includere una vasta platea di soggetti (come *business angels*).¹¹

→ 4. Rimozione dei limiti degli OICR ad investire in innovazione

Nell'ambito della promozione dell'ecosistema dell'innovazione non è pensabile continuare ad escludere l'importante area degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) dagli investimenti per le startup.

Alla base dei limiti di investimento di tali Organismi, vi sono una serie di considerazioni (aprioristiche e generiche) sulle condizioni di sostanziale illiquidità di tali mercati. Gli OICR operano secondo il principio della ripartizione dei rischi e sono chiamati ad operare secondo principi di diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei partecipanti dell'organismo e dell'integrità dei mercati; devono inoltre acquisire conoscenza e comprensione adeguata dei rischi finanziari. Tali indirizzi sono quindi ripresi dai regolamenti dei singoli fondi.

Inoltre, come definito nella recente modifica del Regolamento MEF di determinazione dei criteri

¹⁰ In Francia, ad esempio, il finanziamento richiesto può essere al massimo di 1 mln di Euro per un periodo di 12 mesi, mentre in Italia il limite è di 5 mln.

¹¹ Ad esempio, si può considerare investitore accreditato chi guadagna almeno 50mila Euro all'anno o possiede un patrimonio investito di almeno 100mila Euro, come accade in Spagna.

generali di uniformità degli OICR di Marzo 2015, il patrimonio dei fondi può essere investito, in particolare, in strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato o strumenti finanziari non quotati in un mercato regolamentato.

Il Mercato Alternativo del Capitale (AIM), istituito nel 2012 da Borsa Italiana al fine di razionalizzare l'offerta dei mercati dedicati alle PMI e proporre un unico mercato per le PMI più dinamiche e competitive del Paese, infatti, non ha qualifica formale di quotazione, e non prevede requisiti di capitalizzazione minima, né obblighi di liquidità e patrimonializzazione per aziende come startup caratterizzate da alto rischio di fallimento.

Allo stesso modo, il Decreto cd. "166" del Novembre 2014 relativo a norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione sottolinea come l'investimento in strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati debba essere "mantenuto a livelli prudenziali" e complessivamente contenuto entro il limite del 30% delle disponibilità complessive del fondo pensione, stabilendo l'onere del fondo di motivare adeguatamente il ricorso a investimenti alternativi con riguardo alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare.

È necessario che il Governo si attivi in tal senso, con maggiore attenzione ed impegno in temi di indirizzo e re-indirizzo regolamentare per dare liquidità al sistema e al mercato della piccola e media imprenditoria e delle startup, rivendendo, ove possibile, la normativa Consob e MEF in materia e riconsiderando i parametri di liquidità utili al fine di permettere posizioni di investimento da parte di OICR.

Allo stesso tempo è necessario pensare a nuovi strumenti di agevolazione fiscale che incentivino gli investimenti nelle medie imprese che sostengono aumenti di capitale e che ne garantiscano la loro partecipazione nel medio periodo.¹²

Il Decreto Crescita esclude infatti dalla disciplina di deduzione IRES gli investimenti effettuati da organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) e società, direttamente o indirettamente, a partecipazione pubblica e le startup innovative e gli incubatori certificati, nonché le altre società di capitali che investono prevalentemente in startup innovative: è necessario ripensare tale disposizione, considerando misure specificamente intese ad evitare fenomeni di "detassazione a catena".

Potrebbe in tal senso essere utile guardare all'[esperienza francese](#) promossa dalle associazioni rappresentanti delle professioni di venture capital (AFIC) e della gestione finanziaria (AFG), per la realizzazione di OICR specifici ("Fondi per l'innovazione", FCIP e FIP), collettori di investimenti in innovazione/startup capaci di portare, ogni anno, 500milioni di Euro per le startup innovative, ed all'interno dei quali sono previste detrazioni fiscali per i sottoscrittori.

Allo stesso tempo, è auspicabile l'introduzione di una precisa disposizione normativa che disciplini e regoli il divieto per i soci fondatori di recedere dalla società (anche in deroga a quanto previsto dall'art. 2437 del Codice Civile) durante i due anni successivi alla data di costituzione. La proposta consentirebbe di tutelare gli investitori garantendo che l'idea, gli ideatori, e i promotori del progetto, rimangano, per un certo lasso di tempo, nell'impresa oggetto di investimento e garantirebbe un'indiscutibile stabilità all'investitore che desidera impiegare parte delle proprie disponibilità finanziarie nel progetto.

¹² Ad esempio, il Governo, con il Decreto cd. "Competitività", ha previsto che in occasione di una quotazione nei mercati borsistici regolamentati sia riconosciuto un incremento del 40% della variazione in aumento del capitale proprio rispetto a quello esistente alla chiusura di ciascun esercizio precedente estendendo tale misura anche alle imprese che si quotano in sistemi multilaterali di negoziazione: è in tal senso auspicabile un potenziamento di tale aspetto, estendendo l'applicazione della disposizione, adesso limitata all'ente emittente, al sottoscrittore del fondo.

→ 5. Favorire l'afflusso di capitali dall'industria del risparmio verso le startup

L'Italia è uno dei Paesi occidentali con i maggiori tassi di propensione al risparmio e un elevato stock di ricchezza. Secondo i più recenti dati della Banca d'Italia la ricchezza delle famiglie italiane ammonta a 9.000 miliardi di Euro (quasi 6 volte il PIL), 3.600 dei quali detenuti sotto forma di attività finanziarie.

Secondo la Relazione 2014 della Banca d'Italia solo tra il 2013 e il 2014 i flussi nei fondi comuni sono passati da 27 a 56 miliardi di Euro mentre i titoli obbligazionari hanno registrato deflussi superiori a 123 miliardi: si tratta di un potenziale di valore fondamentale per il rilancio dell'economia italiana, che deve essere necessariamente sbloccato attraverso opportune iniziative legislative che agevolino gli investimenti in innovazione.

Attraverso la nascita di fondi "specializzati" di tipo aperto sia nella forma dei fondi di fondi che di fondi "diretti", dedicati all'investimento in startup e PMI innovative¹³, si potrebbe creare un afflusso di almeno 1 miliardo di Euro dei capitali gestiti dall'industria del risparmio (pari allo 0,05% del totale) verso il sistema delle startup e PMI innovative italiane.

Per superare il rischio della liquidabilità degli investimenti, vera chimera e limite per gli investimenti di capitale di rischio, e coerentemente con il ruolo strategico che tali fondi assumerebbero per il sistema economico italiano, sarebbe però necessaria l'introduzione di incentivi fiscali, tra cui:

- la previsione di ritenuta del 12,5% sulle plusvalenze o e/o i dividendi pagati dal fondo rispetto al 26% pagato sulle plusvalenze da qualsiasi altro strumento finanziario;
- come per il sistema anglosassone di cui al punto 1 delle proposte considerate in questo documento, l'introduzione di una deduzione fiscale, riconosciuta al sottoscrittore del fondo, pari al 20% del capitale investito con un limite, spalmata in 5 rate annuali costanti (un premio fedeltà simile a quello del BTP Italia).

Per ciascun sottoscrittore resterebbe comunque la possibilità di liquidare anticipatamente tutto o in parte l'investimento, perdendo però il diritto alla deduzione fiscale per la quota disinvestita prima che siano trascorsi 5 anni dalla sottoscrizione del/dei fondo/i (ovvero nel cosiddetto periodo di *lock-in*).

Per altro verso, ma sempre al fine di favorire l'afflusso di risorse finanziarie al settore delle start up, potrebbero essere considerate due ulteriori iniziative:

- in primo luogo, andrebbe assicurato il necessario coordinamento normativo fra la riserva di attività finanziaria di cui al Testo Unico Bancario e le nuove disposizioni volte a facilitare il c.d. *indirect lending* e le fonti alternative di finanziamento rispetto al canale bancario.

Lo sviluppo del mercato alternativo del credito porterebbe immediati benefici proprio e soprattutto a quelle categorie di imprese, come le start up, che hanno più difficoltà di accesso ai canali tradizionali di finanziamento. In questo senso, altri paesi europei hanno effettivamente beneficiato dell'introduzione di tali strumenti alternativi del credito e, quindi, dell'ingresso delle imprese di assicurazione e dei c.d. fondi di credito nei relativi mercati.

Nel nostro ordinamento, tuttavia, gli effetti di tale apertura normativa tardano a realizzarsi, anche a causa dell'incertezza interpretativa collegata alla effettiva possibilità, per i soggetti

¹³ È necessario tuttavia che le startup e/o PMI innovative qui considerate si trovino in fase di *early stage*, ovvero che abbiano il obiettivo di raccolta di capitali di almeno 500mila Euro.

diversi da banche e intermediari finanziari, di prestare l'attività di concessione di finanziamenti nonostante la predetta riserva di attività finanziaria. Molti fondi di crediti esteri e operatori specializzati, a fronte di primi approcci al mercato nazionale del credito, hanno ritenuto eccessivamente rischiosa l'operatività nel paese in assenza dei necessari chiarimenti e adeguamenti normativi.

In definitiva, occorrerebbe chiarire espressamente – in assenza di un regime proprio di armonizzazione – che imprese di assicurazione, AIF e altri soggetti EU autorizzati a concedere finanziamenti nei loro stati d'origine possono farlo anche in Italia, senza violare la riserva di attività finanziaria. Inoltre, appare opportuno anche definire le norme secondarie e attuative per l'operatività in finanziamenti da parte dei soggetti diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari;

- in secondo luogo, sarebbe necessario altresì intervenire sulla nuova riserva di attività relativa alla gestione collettiva del risparmio, al fine di chiarirne gli ambiti operativi ed escludere espressamente, per favorire l'investimento in start up, dall'ambito della vigilanza e della regolamentazione sia gli incubatori d'impresa, sia anche le iniziative in club deal che non prevedano impegni vincolanti di *commitment*.

Quanto ai primi soggetti, l'attività degli stessi richiede l'investimento nelle start up quale parte tendenzialmente necessaria del ciclo industriale, al fine della monetizzazione dei crediti derivanti dall'attività di consulenza industriale e di supporto alla fase di lancio. In questo contesto, l'accesso degli incubatori ad un mercato non regolamentato rischia di far ricadere gli stessi all'interno della riserva di gestione collettiva del risparmio, con l'effetto di ridurre le iniziative della specie e la crescita di questi operatori fondamentali per lo sviluppo delle startup.

Escludere espressamente dall'ambito della riserva di attività della gestione collettiva gli incubatori potrebbe favorire il loro accesso al mercato e la loro patrimonializzazione, con l'effetto finale di attivare un moltiplicatore di investimenti per il mercato delle startup.

Allo stesso modo, anche con riferimento ai c.d. *club deal*, potrebbe essere utile chiarire che non ricadono nella riserva di attività di gestione collettiva quelle iniziative di investimento in cui non sussiste in capo ai potenziali partecipanti alcun obbligo effettivo di investimento, rappresentando piuttosto il club l'opportunità di accesso, per i potenziali investitori, a potenziali investimenti in target che altrimenti non avrebbero modo di conoscere. Al riguardo, l'esclusione dall'ambito della riserva di attività potrebbe, se necessario, essere orientata a quelle iniziative focalizzate sul mercato delle startup o comunque su target di investimento medio piccoli, in modo da favorire la creazione di fonti alternative di patrimonializzazione e di investimento di capitale.

→ 6. Creazione di un Fondo di *matching* per *seed capital*

Nonostante gli sforzi del legislatore, il mercato italiano dei capitali d'investimento rivolto alle startup è ancora immaturo e strutturalmente arretrato rispetto ad altri importanti Paesi Europei. In Italia soltanto il 2% delle risorse investite in *private equity* è destinato al *venture capital*, ed il deficit di finanziamento delle imprese innovative è ancora più evidente nella fase *seed*, lo stadio iniziale dello sviluppo dell'impresa.

È di particolare importanza quindi la creazione in Italia di [un Fondo capitalizzato da fonte pubblica](#) (ad esempio Cassa Depositi e Prestiti - CdP), con il coinvolgimento dei player industriali italiani e dei finanziatori privati che co-investano con il Fondo.

L'esempio tedesco, in tal senso, offre una prospettiva interessante, in cui il supporto governativo al *seed financing* delle startup innovative avviene tramite la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW, la Banca della Ricostruzione) ed il Ministero dello Sviluppo Economico, che hanno dato vita ad un fondo diretto con dotazione di circa 600 milioni di Euro nel 2005 (l'High Tech Gruenderfonds, o HTGF), ed un secondo fondo, nel 2011, specializzato nel *seed capital*, cui spesso la stessa KfW si affianca come co-investigatore insieme ad altri investitori privati, intervenendo a sostegno delle imprese con un *seed financing* di circa 500.000 Euro erogato attraverso un debito convertibile nel 15% del capitale della società e la messa a disposizione di ulteriori 1,5milioni di Euro di *follow-on financing*.

Inoltre, il modello tedesco offre alle startup supporto operativo e strategico attraverso *business angels*, università e centri e l'integrazione fino al 50% del 20% dell'investimento cash richiesto ai fondatori ed infine servizi di *mentoring*. Il modello tedesco si costituisce come attività dedicata ad una cd. "market failure" che, pur beneficiando di una garanzia pubblica esplicita, non comporta impatto sui conti pubblici.

CdP, attraverso il Fondo Strategico Italiano (FSI), è attiva dal 2012 nel venture capital per le imprese neo costituite. Lo scorso mese di Marzo ha avviato il nuovo fondo di venture capital, con un finanziamento complessivo di circa 50 milioni di Euro per startup innovative.

CdP non possiede attualmente competenze e strutture tali da poter sostenere (come invece nel caso tedesco) l'analisi di migliaia di presentazioni di idee e di aziende neonate: è perciò preferibile la creazione di un [Fondo di matching](#) che agisca quale co-investigatore di terzi privati, industriali, istituzionali o qualificati, prevedendo un ruolo centrale per gli incubatori certificati, maggiormente competenti e strutturati per la selezione, analisi e sostegno delle idee imprenditoriali più promettenti.

Una proposta era stata avanzata in precedenza dal think tank Action Institute nel suo "Finanziare l'Innovazione – Costituzione di un Fondo di Fondi di Venture Capital" pubblicato il 22 Gennaio 2014, che intendeva ri-disegnare il meccanismo di erogazione del capitale pubblico del Fondo Italiano di Investimento di CdP, in modo da massimizzare l'attrazione di capitali del Fondo Europeo per l'Investimento e di capitali privati: in questo modo si potrebbe aumentare la dotazione di capitale nel sistema di circa 400 milioni di Euro.

La proposta di Action Institute, in particolare, proponeva un – necessario – superamento della logica dell'investimento a fondo perduto ed allocazione delle risorse con un meccanismo di matching fra pubblico e privato (1:1).

Da ultimo, Invitalia (Agenzia Nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo dell'impresa) ha istituito un Fondo di venture capital volto a finanziare inizialmente almeno 150 startup attraverso 50 milioni di Euro provenienti dal Fondo per la Crescita Sostenibile del Ministero dello Sviluppo Economico.

Il Fondo entra nell'equity delle startup innovative per un arco di tempo compreso tra i 5 e i 7 anni, fatta salvo l'investimento di almeno un altro investitore istituzionale privato, il cui peso non può essere inferiore al 30%. Si tratta, quindi, di un fondo cd. *closed-end* per investitori istituzionali, gestito da Strategia Italia, SGR interamente partecipata da Invitalia. Nonostante i principali beneficiari del Fondo saranno le start up già sovvenzionate attraverso gli incentivi di Smart & Start, questo rimarrà aperto a qualsiasi tipo di business innovativo, essendo previste anche sinergie con il Fondo Italiano di Investimento di CdP.

→ 7. “Accelerare” l'internazionalizzazione delle startup italiane

Grazie all'accordo con Tamburi Investment Partner, Digital Magics creerà il più importante hub dell'innovazione per il “DIGITAL MADE IN ITALY”, promuovendo l'eccellenza italiana nel digitale nel mondo e rafforzando il piano industriale che prevede lo sviluppo, entro il 2018, di oltre 100 nuove startup innovative partecipate.

In tal senso, sarebbe opportuno provvedere l'istituzione di un centro unico di riferimento per le startup creando un *Italian Founders Institute* (IFI) con un *board* di personalità di rilievo dell'economia e figure di spicco dell'imprenditoria di calibro internazionale, che fornisca all'ecosistema dell'innovazione italiano maggiore legittimazione e supporto. Incubatori come Digital Magics saranno in prima linea nella promozione delle loro attività, anche a livello economico, fornendo *expertise* e facendo formazione, qualificando l'Istituto come attore e canale di comunicazione diretto tra Governo, imprese e micro imprenditoria.

Allo stesso tempo sarebbe auspicabile l'implementazione di specifici programmi di formazione sul modello del tedesco *Accelerator Program*, il quale supporta attivamente startup appositamente selezionate ad entrare nel mercato US attraverso servizi di *hands-on mentoring* nelle proprie sedi della Silicon Valley. Il programma italiano, dedicato interamente al Made In Italy, potrebbe essere attuato da tutti gli incubatori di startup, accessibile tramite selezione, sponsorizzato attivamente dalle più importanti realtà dell'imprenditoria italiana, che beneficerebbero delle agevolazioni fiscali previste già in altre disposizioni normative (come il credito d'imposta per R&S).

Infine, seppur non strettamente legata a quest'ambito di azione, sarebbe auspicabile, nell'ottica della trasformazione del Paese in un polo attrattivo di *startupper* e innovazione, l'applicazione di agevolazioni per il rimpatrio di personale qualificato dall'estero, garantendo benefici sia ai lavoratori (come la previsione di una tassazione agevolata di premi e straordinari), sia alle imprese (attraverso lo sgravio contributi previdenziali obbligatori, sulla scia di quanto già fatto per la riforma del lavoro del Governo o Jobs Act).

→ 8. Armonizzare gli strumenti di finanziamento regionale

L'ambito regionale rappresenta un aspetto non solo interessante ma di fondamentale importanza per rilanciare efficacemente l'ecosistema dell'innovazione: tuttavia è necessario superare lo stato di estrema frammentazione degli strumenti e della normativa posta alla base dell'accesso ai fondi e i meccanismi di finanziamento verso le startup.

Sarebbe in tal senso auspicabile un'armonizzazione delle regole di ingaggio dei fondi regionali per avere un approccio sistemico e nazionale di *matching*, riprendendo, ad esempio il modello precedentemente menzionato di FIRA in Abruzzo, al fine di garantire quindi le stesse possibilità di accesso al finanziamento a tutte le potenziali startup innovative (provvedendo a semplificare la normativa ed eliminando restrizioni burocratiche) e, in una prospettiva più ampia, una maggiore omogeneità in termini di sviluppo dell'ecosistema dell'innovazione sul territorio italiano.

Allo stesso tempo sarà necessario garantire che il nuovo *framework* normativo sia opportunamente flessibile rispetto al “sistema regione”, al fine di permettere ad ogni realtà regionale di promuovere i contesti locali ed i settori maggiormente competitivi ed innovativi (ad esempio, la Regione Emilia Romagna ha deciso di sostenere il settore dell'agrifood).

6. In sintesi

Le Proposte di DM

- 1.** Revisione del credito d'imposta Irpef dal 19% fino al 30-40% per investimenti in startup innovative, applicando anche in Italia quanto previsto dal modello anglosassone (EIS/SEIS Funds).
Parimenti, provvedere ad una revisione delle agevolazioni fiscali per i soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società (Ires), estendendone la deducibilità al 30%.
- 2.** Introduzione di agevolazioni fiscali per PMI per attività di open innovation (acquisto di prodotti/servizi da startup innovative finalizzati all'innovazione della PMI) e rimozione di obblighi di spese amministrative da parte di nuove startup (spese di segreteria presso le Camere di Commercio, etc)
- 3.** Revisione del regolamento Consob su *equity crowdfunding*, al fine di: rivedere al rialzo le soglie di non applicazione di obblighi relativi a Direttiva MiFID;
rimuovere vincolo di sottoscrizione da parte delle banche del 5%;
previsione di un modulo unico di profilazione MiFID.
- 4.** Rimozione limiti normativi e previsione di incentivi per OICR e società di gestione del risparmio (SGR) in investimenti diretti o indiretti in startup
- 5.** Creazione di Fondi di tipo aperto per garantire l'afflusso, tramite investimenti, di almeno 1 miliardo di euro derivanti dall'industria del risparmio verso le startup
- 6.** Creazione di un Fondo di *matching* con Cassa Depositi e Prestiti, coinvolgendo player industriali italiani, investitori istituzionali e investitori qualificati che co-investono con il Fondo in fase *seed* (fino a 1 mln di Euro), con possibilità di effettuare operazioni di *follow-on* fino a 1,5 milione Euro
- 7.** Creazione di un *Italian Founders Institute* con esperti internazionali per la promozione attiva del Made In Italy attraverso programmi di accelerazione, ed applicazione di agevolazioni per il rimpatrio di personale qualificato dall'estero, garantendo benefici sia ai lavoratori che alle imprese.
- 8.** Armonizzazione delle regole di ingaggio dei fondi regionali al fine di garantire un approccio sistemico e nazionale di matching dei finanziamenti e possibilità semplificata di accesso agli stessi.

7. Una strategia comune

Come considerato in premessa, la strategia di Digital Magics delineata nelle pagine del presente documento, vuole essere punto di partenza per un discorso più ampio, da portare avanti nelle sedi istituzionali, coinvolgendo il maggior numero di rappresentanti della filiera dell'innovazione. In questo modo, infatti, sarebbe possibile raggiungere un risultato che rappresenti un passo avanti per l'intero settore.

Tutti gli interessati a partecipare all'azione portata avanti da Digital Magics, potranno inviare le loro proposte e contribuire allo sviluppo del *white paper*. E' stato predisposto per l'occasione l'indirizzo email: whitepaper@digitalmagics.com

DIGITAL MAGICS

Digital Magics, quotata su AIM Italia (simbolo: DM), è un incubatore di progetti digitali che fornisce servizi di consulenza e accelerazione a startup e imprese, per facilitare lo sviluppo di nuovi business tecnologici.

Grazie alla partnership con Talent Garden e Tamburi Investment Partners, guida la più importante piattaforma nazionale dell'innovazione per il DIGITAL MADE IN ITALY, offrendo alle imprese eccellenti servizi per la trasformazione digitale e l'*Open Innovation*, mentre alle startup innovative il supporto per creare progetti di successo, dall'ideazione fino all'IPO. I servizi di incubazione e di accelerazione di Digital Magics sono attivi nei campus di co-working TAG presenti in tutta Italia.

Complementari ai servizi sono le attività di investimento, che hanno prodotto negli anni un portafoglio di 48 partecipazioni in startup, scaleup e spinoff digitali con alti tassi di crescita. Le aziende accelerate sono affiancate dal Digital Magics LAB, un team di partner di grande esperienza imprenditoriale, e beneficiano sia dell'ampio network di investitori privati e istituzionali che le supportano attraverso i "club deal", sia delle tante aziende partner che le supportano a livello industriale.