

# *Venture Capital: tra Europa e Mezzogiorno.* Una proposta per l'Ecosistema dell'innovazione meridionale\*

di Gian Paolo Manzella, Simone Signore  
e Alessandro Bernardo Gallo

*In Europa c'è bisogno di più capitale di rischio per sostenere imprese orientate al futuro con un elevato potenziale di crescita, capaci di avere uno sviluppo transfrontaliero. Esistono già diversi attori privati in questi settori, ma hanno bisogno di un attento sostegno di fondi pubblici<sup>1</sup>*

Altiero Spinelli, 1972

*Sommario:* 1. Stato finanziatore e *Venture Capital*. - 2. Europa, intervento pubblico e *Venture Capital*. - 3. Il VC pubblico in Italia. - 4. Squilibri e ritardi del contesto italiano. - 5. I passi da fare per il mercato del VC italiano. - 6. Affrontare l'asimmetria geografica del VC italiano. - 7. La proposta: un Fondo di Fondi per il Mezzogiorno. - 8. Conclusioni: verso un Ecosistema dell'innovazione del Mezzogiorno.

## 1. *Stato finanziatore e Venture Capital*

Lo «Stato Finanziatore», per utilizzare il titolo del fondamentale libro di Donatello Serrani dell'inizio degli anni '70, ha perseguito essenzialmente tre finalità<sup>2</sup>.

La prima è stata il miglioramento della *performance* delle imprese, incentivando l'adozione di processi e macchinari innovativi. La seconda è stata quella di scommettere sulle nuove tecnologie e le industrie nascenti. La terza è stata intervenire a sostegno di imprese in difficoltà e restituire loro una «seconda chance».

È essenzialmente attorno a questi obiettivi che si sono andati articolando strumenti e tecniche di incentivazione pubblica come

\* Si ringraziano Alessandra Bechi, Alberto Heimler, Andrea Marcello Grimani Giustinian, Amedeo Lepore, Giorgio Ventre, Salvo Mizzi e Salvatore D'Aniello per i commenti ad una prima versione del presente articolo. Ogni responsabilità è, ovviamente, degli autori. Le opinioni espresse sono strettamente personali e non impegnano l'istituzione di appartenenza.

<sup>1</sup> A. Spinelli, discorso introduttivo alla conferenza promossa dalla Commissione Europea *Industry and society in the European Community*, Venezia, 20 Aprile 1972, consultabile in [www.pitt.edu](http://www.pitt.edu) (traduzione degli autori).

<sup>2</sup> Il riferimento è a D. Serrani, *Lo Stato finanziatore*, Milano, Franco Angeli, 1971.

quelli dei contributi finanziari e delle sovvenzioni, del finanziamento agevolato, delle esenzioni fiscali, delle garanzie, delle partecipazioni nel capitale delle imprese.

Si tratta di una configurazione generalizzata del diritto pubblico dell'economia che si è affermata nelle politiche industriali dei Paesi più avanzati a partire dalla fase di ricostruzione successiva alla Seconda guerra mondiale<sup>3</sup>. Una linea di tendenza che ha conosciuto declinazioni diverse a seconda dei contesti in cui si è svolta e dell'interazione con l'azione condotta dalla Commissione europea in attuazione delle norme del Trattato in materia di aiuti di Stato.

Negli ultimi anni questa funzione così caratterizzante il panorama di politica industriale – quello europeo, sicuramente – ha incontrato una tra le sezioni più innovative del mercato finanziario: quella del *Venture Capital* (in seguito anche il «VC») e, cioè, dell'investimento nel capitale di rischio di *startup* e, più in generale, di nuove imprese con alto potenziale innovativo e ad elevata crescita.

Le ragioni di questo incontro, riconducibili all'ambito della formula dello «Stato Innovatore», sono chiare<sup>4</sup>.

Innanzitutto quella di sostenere i processi di nascita e crescita di imprese ad alto tasso di innovazione, contrastando inefficienze dei mercati finanziari o specifiche condizioni di contesto. Una situazione – ed è da qui che per molti versi nasce l'esigenza dell'intervento pubblico – con ripercussioni che vanno ben al di là dei confini della singola impresa innovativa. È divenuta sempre più chiara, infatti, l'importanza di questa tipologia di *startup* per la crescita delle economie e in termini di dinamismo occupazionale<sup>5</sup>.

La seconda ragione si lega all'evidenza, oramai consolidata, dell'importanza in questo campo del sostegno finanziario pubblico. Una rilevanza testimoniata dal ruolo per molti versi decisivo che

<sup>3</sup> Per una ricostruzione storica e comparata della politica industriale in Europa a partire dalla ricostruzione successiva alla Seconda guerra mondiale (e per una contestualizzazione del ruolo degli strumenti di incentivazione in quella vicenda) si veda G. Owen, *Industrial policy in Europe since the Second world war: what has been learnt*, ECIPE, 2012.

<sup>4</sup> Il richiamo è, ovviamente, al lavoro di Mariana Mazzucato, *Lo Stato Innovatore*, Bari, Laterza, 2014.

<sup>5</sup> Si veda, sul punto, la comunicazione *Le nuove imprese leader dell'Europa: l'iniziativa Start-up e scale-up*, del 22 novembre 2016 (p. 2). Per una visione più generale sul contributo di nuova impresa alla crescita occupazionale, si veda F. Calvino, C. Criscuolo e C. Menon, *No Country for Young Firms?: Start-up Dynamics and National Policies*, in OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, 2016, p. 29. Relativamente al segmento High Growth, si veda F. Flachenecker, J. Gavigan, X. Goenaga Beldarrain, G. Pasi, N. Preziosi, B. Stamenov e G. Testa, *High Growth Enterprises: demographics, finance and policy measures*, Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2020.

esso ha svolto in molte delle esperienze di maggior successo degli anni più recenti, in particolare in fase d'avvio e strutturazione dell'ecosistema<sup>6</sup>. E che trova, d'altra parte, la sua precisa conferma in lavori che mostrano come l'azione pubblica, se correttamente progettata, comporti benefici diretti per le imprese innovative e indiretti per l'intero tessuto industriale<sup>7</sup>.

C'è, poi, un terzo aspetto, più interno alle dinamiche dell'attività di finanziamento pubblico. La collaborazione che si sviluppa negli schemi di VC pubblico prevede, infatti, una posizione tendenzialmente paritaria del *partner* pubblico e di quelli privati e, tipicamente, obblighi di co-investimento paralleli. Essa configura, quindi, un mezzo per ottimizzare l'erogazione del contributo finanziario pubblico – che si trova in qualche modo a «seguire» quello privato – con l'effetto di diminuire gli spazi di «selezione avversa» che hanno storicamente caratterizzato l'azione dello «Stato Finanziatore» e contribuire così ad una complessiva maggiore efficienza dell'intervento.

## 2. Europa, intervento pubblico e Venture Capital

Sulla base di questi presupposti, ed alla luce di esperienze di alcuni tra gli ordinamenti più avanzati, vi è stato, a partire dagli anni '90, un esplicito sostegno della Commissione europea ad una *policy* di VC pubblico: sia diretto, attraverso partecipazioni di capitale pubblico nelle imprese, sia indiretto, e quindi attraverso l'investimento di risorse pubbliche in fondi d'investimento specializzati nelle prese di partecipazione in imprese<sup>8</sup>.

È uno sviluppo di *policy* – che, come si legge in esergo, era stato anticipato da Altiero Spinelli già all'inizio degli anni Set-

<sup>6</sup> Per una rassegna (critica, ma costruttiva) di diverse esperienze di *Venture Capital* pubblico si veda J. Lerner, *Boulevard of Broken Dreams*, Princeton, Princeton University Press, 2009. Per l'esperienza israeliana, sicuramente tra le più qualificanti, si veda D. Senor e S. Singer, *Startup Nation: the story of Israel's economic miracle*, New York, Grand Central Publishing, 2009.

<sup>7</sup> Si vedano, ad esempio, le conclusioni di F. Bertoni e T. Tykvová, *Does governmental venture capital spur invention and innovation? Evidence from young European biotech companies*, in «Research Policy», 2015, p. 44. Si veda, inoltre, Y. Alperovych, A. Quas e T. Standaert, *Direct and indirect government venture capital investments in Europe*, in «Economics Bulletin», 2018, p. 38.

<sup>8</sup> Per una ricostruzione dell'ambiente – culturale, politico ed economico – in cui si è sviluppata, alla fine degli anni '90 del secolo scorso, l'azione di sostegno pubblico al capitale di rischio, si veda G.P. Manzella, *La promozione del capitale di rischio in Europa e sue implicazioni per il Mezzogiorno*, in questa «Rivista», 2000, p. 335.

tanta – che va collocato all'interno di tre tendenze dell'azione europea che è importante far emergere<sup>9</sup>.

La prima è la crescente attenzione alla realizzazione di un mercato integrato dei capitali, così da coinvolgere il capitale privato nel rilancio europeo attraverso vari strumenti tra cui, appunto, il sostegno allo sviluppo del capitale di rischio<sup>10</sup>.

Insieme a questo primo aspetto, a partire dal 2001 si delineavano con maggior precisione i limiti entro i quali le amministrazioni pubbliche potevano sostenere nuove imprese innovative attraverso prese di partecipazione e stimolare investimenti paralleli dal settore privato (il c.d. *crowd-in*) senza violare le norme in materia di aiuti di Stato<sup>11</sup>.

Non è quindi casuale, ed è il terzo profilo da sottolineare, come si sia registrato proprio in questo tornante della vicenda comunitaria un cruciale sviluppo dal punto di vista istituzionale. È nel 2000, infatti, che il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI) – istituito nel 1994 per sostenere la crescita delle piccole e medie imprese europee attraverso strumenti di garanzia pubblica – vedeva ampliarsi il suo raggio d'azione sino a ricomprendere investimenti nel settore del VC. Da quel momento, insomma, nell'ottica della trasformazione dell'e-

<sup>9</sup> Per la successiva formalizzazione delle proposte della Commissione si veda il Memorandum sul programma di politica tecnologica e industriale, presentato dall'amministrazione comunitaria al Consiglio il 7 maggio 1973 (SEC (73) 1090) e, in particolare, il punto 44: «La Commissione intende anche promuovere la creazione di un'iniziativa per il finanziamento del capitale di rischio. Nonostante gli sforzi considerevoli dei circoli finanziari privati, le giovani imprese europee con un alto potenziale di crescita ed innovazione spesso hanno difficoltà nel trovare il capitale di rischio sufficiente a finanziare la loro crescita, in particolare quando il loro obiettivo sono fusioni transfrontaliere o cooperazione. La Commissione inviterà le istituzioni finanziarie nazionali ad aumentare la loro collaborazione mettendo in piedi meccanismi finanziari adeguati». Consultabile in [www.pitt.edu](http://www.pitt.edu) (traduzione degli autori).

<sup>10</sup> I passaggi di questo interesse comunitario sono scanditi da diversi interventi in materia. E così, nel 1998, la Commissione avviava la propria attività con la comunicazione *Il capitale di rischio: una soluzione per la creazione di posti di lavoro nell'Unione europea*, SEC (1998) 552 del 31 marzo 1998. Nel 2000 l'amministrazione comunitaria adottava la *Relazione provvisoria riguardante il piano d'azione sul capitale di rischio*, COM (2000) 658 del 18 ottobre 2000 (si veda, in particolare, la sezione 3.4). L'interesse permaneva anche nell'ambito dell'*Agenda Europa 2020*, delineata nella comunicazione *Europa 2020, una Strategia per una crescita intelligente, sostenibile ed esclusiva*, COM (2010) 2020 del 3 marzo 2010. Le comunicazioni della Commissione sono consultabili sul sito: [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

<sup>11</sup> Nel 2001 è stata adottata la prima comunicazione in materia di aiuti di Stato e capitale di rischio, (2001/C 235/03). La comunicazione è stata rivista una prima volta nel 2006, con gli *Orientamenti comunitari in materia di aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese*, (2006/C 194/02) del 18 agosto 2006. Successivamente, nel 2010, vi è stata una seconda revisione con la *Comunicazione della Commissione recante modifica degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese*, (2010/C 329/05) del 7 dicembre 2010. Infine, nel 2014, vi è stata la terza ed ultima revisione con una nuova comunicazione della commissione, *Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio*, (2014/C 19/04) del 22 gennaio 2014.

conomia europea perseguita con la Strategia di Lisbona, il panorama europeo del VC vedeva la presenza di un organismo dell'Unione specializzato nel finanziamento a questo specifico segmento finanziario.

Sono linee di tendenza che dialogavano con analoghi sviluppi a livello nazionale e ne rafforzavano l'impatto.

Proprio in quegli anni, infatti, diversi ordinamenti, in particolare quelli di stampo anglosassone, vedono lo sviluppo di Fondi a partecipazione pubblica specializzati nell'investimento nel capitale di rischio delle nuove imprese: sia direttamente, sia indirettamente<sup>12</sup>. Subito dopo, invece, in una fase collocabile alla fine del primo decennio del nuovo secolo, si assiste alla creazione di nuove organizzazioni specificamente dedicate a questo segmento del mercato dei capitali: un passaggio che in molti ordinamenti ha trasformato centenarie istituzioni come le banche pubbliche di sviluppo in veri e propri protagonisti del nuovo capitalismo finanziario<sup>13</sup>.

### 3. *Il VC pubblico in Italia*

L'Italia non fa eccezione in questa tendenza europea.

È a partire dagli anni '90 del secolo scorso che si registrano, infatti, i primi tentativi di promozione pubblica di *Venture capital* nel nostro Paese.

In una prima fase questo avviene, in linea con la tradizionale attività di acquisizione di partecipazioni, in forme «dirette» e, in particolare, con la previsione di fondi pubblici autorizzati ad assumere partecipazioni di minoranza in imprese operanti in settori ritenuti strategici<sup>14</sup>. Il primo caso riconducibile a questa tipologia è, nel 2000, quello del Fondo alimentato con una quota dei proventi derivanti dalla gara pubblica per il rilascio delle licenze UMTS<sup>15</sup>.

<sup>12</sup> È questo il caso, ad esempio, dello *UK Technology Fund*, dedicato ad investimenti in fondi specializzati in alta tecnologia; del *Fond public pour le capital de risque*, anche in questo caso un Fondo di Fondi gestito dalla Cassa Depositi e Prestiti francese; della *Finnish Industry Investment* che operava sia in forma indiretta, secondo lo schema del fondo di fondi, sia in via diretta. Per una ricostruzione di queste esperienze si v. il già ricordato scritto di G.P. Manzella, pp. 355 ss.

<sup>13</sup> Pensiamo, su tutti, al caso francese, con *Bpifrance* oramai attore consolidato del *Venture Capital* d'oltralpe ed a quello spagnolo, con *Axis*, sussidiaria del Gruppo ICO, che opera da oltre 35 anni nel settore del *venture capital* per promuovere la crescita, lo sviluppo e l'internazionalizzazione delle società spagnole attraverso strumenti di *equity* e quasi-*equity*.

<sup>14</sup> Una ricostruzione storica dell'attività pubblica di partecipazione di minoranza nel capitale delle imprese è in M. Arsi, *Lo Stato azionista di minoranza nelle piccole e medie imprese*, in corso di pubblicazione in «Rivista AIC-Associazione Italiana dei Costituzionalisti», 2022.

<sup>15</sup> L'intervento – istituito dagli artt. 103 e 106 della legge n. 388/2000 – era finalizzato a favorire l'accesso al capitale di rischio delle nuove imprese innovative e delle PMI delle

Successivamente va ricordato il Fondo per la Finanza di impresa, istituito, nel 2007, con l'obiettivo di facilitare l'accesso al credito, alla finanza ed al mercato finanziario delle imprese e razionalizzare le modalità di funzionamento dei fondi pubblici di garanzia e di partecipazione al capitale di rischio<sup>16</sup>. Si affiancavano a questo modello anche forme di sostegno pubblico operato attraverso società pubbliche. Un esempio in questo senso, pur con un ambito specifico, sono le misure previste, già dall'inizio degli anni '90, nell'ambito dell'azione a sostegno dell'internazionalizzazione del sistema imprenditoriale italiano condotta da Simest<sup>17</sup>.

All'inizio del XXI secolo divengono significativi gli interventi di sostegno pubblico «indiretto» al segmento del *Venture Capital*, condotti attraverso il ricorso a Fondi specializzati nella presa di partecipazione gestiti da soggetti finanziari (SGR) attivi nell'investimento in imprese innovative<sup>18</sup>. Se il *turning point* in questa direzione a livello statale era collocabile alla fine del primo decennio degli anni 2000, va notato che si trattava di una tendenza già anticipata da

aree svantaggiate. Con i decreti del 19, 28 e 29 gennaio 2004 erano, infatti, stabiliti i criteri per il preventivo «accredito degli intermediari finanziari» cui erano erogate le anticipazioni per la partecipazione nel capitale di rischio delle imprese e disciplinate le modalità per la «concessione, agli intermediari stessi, di anticipazioni pubbliche per l'acquisizione di partecipazioni di minoranza nel capitale di rischio di nuove imprese tecnologiche e di PMI localizzate nelle aree svantaggiate».

<sup>16</sup> Si veda art. 1, comma 847, della l. 27 dicembre 2006, n. 296. Il Fondo era dotato di risorse per 300 milioni di euro e di quelle provenienti da tre interventi di sostegno di cui la stessa legge disponeva la soppressione: il Fondo rotativo nazionale per gli interventi nel capitale di rischio, gestito da Sviluppo Italia S.p.a. (ora Invitalia) per acquisizioni di partecipazioni non superiori al 30% del capitale sociale di medie e grandi imprese produttive, anche di nuova costituzione, operanti nei settori dei beni e dei servizi; gli interventi del Fondo rotativo per l'innovazione tecnologica finalizzati al finanziamento dei programmi di investimento per la nascita e il consolidamento delle imprese innovative operanti in comparti di attività ad elevato impatto tecnologico, nonché a facilitare la partecipazione di investitori qualificati nel capitale di rischio delle imprese; l'intervento diretto a favorire l'afflusso di capitale di rischio verso piccole e medie imprese innovative localizzate nelle aree sottoutilizzate promosso dal Dipartimento per l'innovazione e le tecnologie della Presidenza del Consiglio dei Ministri, abilitato a sottoscrivere e alienare quote di uno o più fondi comuni di investimento, in misura non superiore al 50% del patrimonio, promossi e gestiti da una o più società di gestione del risparmio.

<sup>17</sup> Si veda, in particolare, l. 24 aprile 1990, n. 100 «Norme sulla promozione della partecipazione a società ed imprese miste all'estero» in cui si ipotizzava l'acquisizione di quote di minoranza in società promosse all'estero da imprese italiane o controllate da imprese italiane. Questa linea di attività continua, a tutt'oggi, con le misure del Fondo rotativo per operazioni di *venture capital* di cui all'art. 1, comma 932, della legge 27 dicembre 2006, n. 296.

<sup>18</sup> Si veda, art. 1, commi 206-209, della legge 30 dicembre 2018, n. 145, che prevedeva che, al fine di promuovere gli investimenti in capitale di rischio da parte di operatori professionali, lo Stato, tramite il Ministero dello sviluppo economico, potesse sottoscrivere quote o azioni di uno o più fondi per il *venture capital* o di uno o più fondi che investono in fondi per il *venture capital*, come definiti dall'art. 31, comma 2, del citato decreto-legge n. 98 del 2011.

diverse iniziative svolte sul piano regionale e, più specificamente, in realtà all'avanguardia in questo segmento finanziario come Lombardia, Emilia Romagna e, in una fase successiva, il Lazio<sup>19</sup>.

In parallelo allo svilupparsi di queste iniziative vi era, su un piano più propriamente istituzionale, il coinvolgimento di diversi organismi pubblici. In una prima fase quello del Fondo Italiano di Investimenti, costituito nel marzo 2010 e che nel 2014 avviava il primo Fondo di Fondi specializzato nel VC. Successivamente, un ruolo chiave nel sistema del VC pubblico è stato svolto da Sviluppo Italia e, in esito alla sua trasformazione societaria, da Invitalia<sup>20</sup>. Negli anni l'Agenzia di sviluppo ha promosso, infatti, sia programmi di investimento diretto nelle *startup*, sia programmi di intervento «indiretto». Finalmente, nel 2019, nell'ambito di un processo di parziale razionalizzazione dell'attività a sostegno della nuova impresa innovativa, si è dato vita a CDP Venture Capital SGR (anche conosciuta come «Fondo Nazionale Innovazione» e in seguito anche FNI). Posseduta al 70% dalla Cassa Depositi e Prestiti e per il restante 30% da Invitalia essa è attualmente l'istituzione «cardine» del segmento del *Venture Capital* pubblico italiano, con una gestione di circa 1,8 miliardi di euro di risorse pubbliche a cui si sono recentemente aggiunti 2,5 miliardi di euro in attuazione del c.d. «Decreto Infrastrutture»<sup>21</sup>.

#### 4. *Squilibri e ritardi del contesto italiano*

Nonostante questa incisiva azione condotta negli anni più recenti il nostro Paese è, tuttavia, ancora indietro rispetto a Stati europei con analoghe dimensioni economiche<sup>22</sup>. Se il mercato ita-

<sup>19</sup> Va ricordata, sul punto, l'iniziativa per molti versi «pionieristica» della Regione Lombardia con il programma NEXT e quella della Regione Emilia Romagna con il programma *Ingenium*. Più recenti gli sviluppi della Regione Lazio con i fondi *LazioVenture* e *Fare Venture*.

<sup>20</sup> Sul punto si ricorda, in particolare, l'iniziativa Invitalia Ventures del 2015.

<sup>21</sup> Si veda, in particolare, la già ricordata legge 30 dicembre 2018, n. 145, che prevedeva *al fine di semplificare e rafforzare il settore del venture capital e il tessuto economico-produttivo del Paese*, la possibilità per il Ministero dello sviluppo economico di autorizzare la cessione da parte di Invitalia, di una quota di partecipazione, anche di controllo, detenuta nella società di gestione del risparmio Invitalia Ventures SGR S.p.a. – Invitalia SGR, nonché di una quota di partecipazione in fondi da essa gestiti, *per favorire la gestione sinergica delle risorse* (i corsivi sono degli autori). Per il recente incremento di risorse si veda il decreto interministeriale 26 luglio 2022, adottato in attuazione del d.l. 10 settembre 2021, n. 121 e pubblicato il 6 settembre 2022.

<sup>22</sup> Per un'analisi di più ampio respiro si veda, ad esempio, F. Flachenecker, J. Gavigan, X. Goenaga Beldarrain, G. Pasi, N. Preziosi, B. Stamenov e G. Testa, *High Growth Enterprises: demographics, finance and policy measures*, European Commission, Luxembourg, Joint Research Centre, 2020.

liano del *VC* e del finanziamento *Scale-up* ha raggiunto, nel 2021, 1,4 miliardi di euro investiti, permane evidente il *gap*, qualitativo e quantitativo, da colmare con le maggiori economie europee ed internazionali<sup>23</sup>. Pur in presenza di un'evoluzione positiva – in una tendenza confermata dai dati parziali della prima metà del 2022 – il mercato è, infatti, di dimensioni ancora molto ridotte: in termini relativi ed assoluti.

a) Sotto il primo profilo – come si evince dalla Tabella 1 – esso vale lo 0,06% del prodotto interno lordo. Per capirci, la proporzione in Spagna è circa 4 volte più grande, mentre Francia ed Olanda mostrano valori molto più elevati, collocati attorno allo 0,30%. È un primo dato che ha una traduzione quantitativa molto precisa. Nel periodo tra il 2019 ed il 2021, agli 1,1 miliardi di euro investiti in media ogni anno in Italia sul segmento *VC* hanno corrisposto i 7,4 miliardi francesi, i 5,4 tedeschi ed i 2,5 dell'Olanda. Un aspetto che riflette una bassa considerazione del capitale di rischio quale strumento finanziario da parte delle PMI italiane: 10 volte inferiore a quello registrato in Germania, Francia e Olanda, e 3 volte inferiore al dato spagnolo. Numeri che con molta chiarezza indicano, quindi, l'esistenza di un vero e proprio tema «culturale» nel rapporto tra il sistema di impresa e questo specifico segmento finanziario.

b) Dinamiche analoghe si registrano, in questo caso sul piano qualitativo, dal punto di vista dell'offerta. Anche qui – si veda la Tabella 2 – il numero di Fondi del mercato italiano è ancora molto lontano da quello di altri ordinamenti. Attualmente, infatti, nel nostro Paese sono circa 150 i soggetti gestori di fondi *VC* e *Private Equity*, il dato minore tra le cinque maggiori economie dell'Unione europea. Ed anche la dimensione media dei fondi italiani specializzati in *VC* è inferiore a quella registrata negli altri Paesi europei. Il valore nazionale è, infatti, di circa 50-70 milioni di euro, una dimensione che ci colloca in linea con quella spagnola, ma ben al di sotto dei valori registrati in Francia, Germania ed Olanda (ordinamenti in cui si stima una forchetta media tra gli 80 e i 100 milioni di euro ed in cui si riscontra la presenza di fondi con dotazioni superiori).

c) Il terzo elemento che caratterizza il nostro Paese è, poi, quello dell'asimmetria. Nonostante alcune iniziative condotte dal

<sup>23</sup> Si noti come il dato relativo alle operazioni nel corso del 2021 comprende 400 milioni in *VC* in senso stretto e 1 miliardo in operazioni considerate *Scale-up* (fonte: Invest Europe). In linea generale i dati relativi al *VC* hanno margini di differenziazione in considerazione delle operazioni condotte e dei flussi.

TAB. 1. *Statistiche sul mercato VC e scale-up nelle cinque maggiori economie dell'Unione europea*

Stato	Investimenti in VC e scale-up (media 2019-21, miliardi di EUR)	Investimenti in VC in rapporto al PIL (media 2019-21) (%)	Percentuale di PMI* interessata all'utilizzo di capitale di rischio da fonti esterne (2021) (%)
Germania	5,4	0,16	12,9
Francia	7,4	0,31	13,0
Italia	1,1	0,06	1,3
Spagna	1,9	0,16	3,2
Olanda	2,5	0,30	16,7

Nota: \* Piccole e medie imprese. Elaborazione su dati della Banca Centrale Europea, Eurostat, Invest Europe.

TAB. 2. *Dati comparati sull'industria VC nelle cinque maggiori economie dell'Unione europea*

Nazione	Numero di società di investimento con sede operativa (localizzazione del team) nel Paese (2021)	Numero di chiusure finali di fondi operati da società con sede nel Paese (totale 2019-21)	Dimensione media dei fondi (alla chiusura finale, media 2019-21, in milioni di EUR)
Germania	349	25	157
Francia	426	44	77
Italia	144	11	64
Spagna	219	29	56
Olanda	206	35	83

Fonte: Elaborazione su dati Invest Europe.

settore pubblico negli anni più recenti a sostegno di uno sviluppo equilibrato del VC italiano, il mercato italiano è ancora caratterizzato da forti diseguaglianze sul piano territoriale<sup>24</sup>. Una condizione, è importante sottolinearlo, che si presenta in termini che vanno ben al di là delle fisiologiche differenze nei fondamentali macroeconomici delle Regioni e che riflette più generali condizioni di contesto. Anche in questo caso sono sufficienti, a dimostrarlo, alcuni numeri su scala regionale. I dati contenuti nella Tabella 3 confermano in questo senso che l'importanza economica del Mezzogiorno in termini di PIL e flussi creditizi, rispettivamente il 22,7% ed il 18,8% sul totale italiano, non si traduce in un corrispondente «peso»

<sup>24</sup> Si veda, ad esempio, la misura di sostegno alle PMI innovative localizzate nel Mezzogiorno prevista con la legge 30 dicembre 2004, n. 311, art. 1, comma 222 (legge finanziaria 2005) e che ha portato lo Stato a co-investire in tre fondi di *seed capital* dedicati al Mezzogiorno: *Vertis Venture*, *Principia II* e *Atlante Venture Mezzogiorno*. Sebbene l'avvio delle attività di questi tre fondi «territoriali» non sembrasse promettente – con una sola operazione realizzata nel Mezzogiorno nei primi 4 anni d'attività – tra il 2009 ed il 2013, l'investimento complessivo, che ha interessato, 53 *startup* meridionali, è stato superiore ai 100 milioni di euro.

TAB. 3. *Concentrazione territoriale del mercato VC in Italia*

Area geografica	% del Prodotto interno lordo italiano (media 2016-21)	% del flusso creditizio alle PMI italiano** (media 2016-21)	% del flusso <i>Venture Capital</i> italiano*** (media 2016-21)
Nord	55,4	57,3	72,9
Centro	21,9	23,9	13,6
Sud e Isole	22,7	18,8	13,5

Note: \*\* Definito in base ai prestiti a società non finanziarie (accordato operativo) sotto il milione di Euro di fido globale. Elaborazione su dati Banca d'Italia, Invest Europe.

\*\*\* Calcolato in base ai flussi d'investimento VC verso le startup localizzate nella specifica area geografica.

TAB. 4. *Numero e percentuale di startup e PMI innovative per area geografica*

Area geografica	N. di <i>startup</i> innovative	% di <i>startup</i> innovative	Flussi di VC in milioni di EUR (media 2016-21)	% nazionale
Nord	7830	53	827	73
Centro	3102	21	154	14
Sud e isole	3817	26	177	13

Fonte: Elaborazione su dati della Sezione speciale del Registro delle imprese dedicata alle *startup* innovative ed Invest Europe/AIFI.

degli investimenti in VC, che costituiscono solo il 13,5% del valore complessivo registrato nel nostro Paese.

Si tratta di un primo squilibrio che trova la propria conferma anche nel rapporto tra la popolazione di *startup* – in termini di loro numero complessivo e di nuove iscrizioni al registro di *startup* innovative nelle Regioni italiane – e i flussi di operazioni di VC<sup>25</sup>.

Nel 2021, infatti, a fronte del 53% di *startup* italiane localizzato a Nord si è registrato, come visto, il 73% delle operazioni finanziarie. E, simmetricamente, al 26% delle *startup* italiane che sono localizzate nel Meridione d'Italia ha corrisposto solo il 13% dei finanziamenti di VC, come indicato nella Tabella 4.

Questi dati, che evidenziano una decisa asimmetria territoriale, trovano la loro conferma anche sul piano delle dinamiche di crescita più recenti. E così nel 2021 la Lombardia, a fronte del 27% sul totale italiano di nuove iscrizioni nel registro delle imprese innovative,

<sup>25</sup> L'analisi, dunque, confronta due misure di flusso: da un lato, il numero di nuove operazioni in VC e, dall'altro, il numero di nuove iscrizioni al registro delle *startup* innovative, che suole approssimare le potenziali beneficiarie dell'investimento VC. Il numero di *startup* innovative esistenti è monitorato ai sensi del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179. Sul punto si veda Ministero dello Sviluppo Economico, *Le imprese degli innovatori italiani*, 2022, consultabile al sito: [www.startup.registroimprese.it](http://www.startup.registroimprese.it).

TAB. 5. Rapporto tra iscrizioni nel registro delle startup innovative nel 2021 e numero operazioni VC Mezzogiorno nello stesso periodo

Regione	Nuove startup innovative	% sul totale nazionale	Nuove operazioni VC	% sul totale nazionale
Campania	299	8,2	10	3,5
Puglia	173	4,7	7	2,5
Sicilia	120	3,3	4	1,4
Sardegna	67	1,8	6	2,1
Abruzzo	61	1,7	2	0,7
Calabria	43	1,2	4	1,4
Basilicata	31	0,9	1	0,3
Molise	7	0,2	0	0,0

ha beneficiato del 39% di nuove operazioni di *Venture Capital* su un totale italiano di 285 operazioni. Anche in questo caso, inevitabilmente, il sostanziale «sbilanciamento» verso gli investimenti in *startup* lombarde si riflette in una minore presenza di attività negli altri territori. A cominciare dal Lazio, in cui si è registrato il 9% delle nuove operazioni, a fronte del 14% di nuove imprese innovative sul totale del nostro Paese. Una condizione che, come indicato nella Tabella 5, conosce una decisa accentuazione con riferimento a Regioni meridionali come la Campania (3,5% delle nuove operazioni a fronte dell'8,2% di nuove *startup* innovative), la Puglia (2,5% a fronte di circa il 5%) e la Sicilia (1,4% a fronte del 3,3%).

Sono dati sufficienti ad indicare con chiarezza che il mercato italiano del *Venture Capital* è essenzialmente a trazione Centro-Nord. Lo conferma, d'altra parte, anche la localizzazione geografica degli attori di questo mercato. Il 98% delle società di investimento attive nel VC italiano hanno sede, infatti, nella parte centro-settentrionale del Paese, con una presenza preponderante nelle aree metropolitane di Milano (47%) e Roma (13%), mentre il Mezzogiorno nel suo complesso ospita solo il 2% delle società di investimento in VC. Anche in questo caso un numero lontano, nello specifico molto lontano, dal peso economico dell'economia meridionale su quello dell'intero Paese.

### 5. I passi da fare per il mercato del VC italiano

I dati riportati, insieme alla comparazione con altre esperienze europee, dicono che c'è quindi un lavoro ancora da fare a sostegno dello sviluppo del segmento del VC italiano. Alcune linee di indirizzo sono sufficientemente chiare.

i) In linea con le esperienze delle altre grandi economie europee va innanzitutto aumentata la dimensione dell'impegno finanziario pubblico a sostegno del VC. I numeri assoluti parlano, sotto questo profilo, di una distanza ancora molto rilevante rispetto ad altri ordinamenti. Così, ad esempio, nel 2021 la Francia ha deciso la destinazione, entro il 2025, di oltre 20 miliardi di euro verso l'innovazione ed il VC<sup>26</sup>; la Germania, in parallelo, sta pianificando di definire una quota minima di allocazione al VC da parte dei fondi pensione pubblici e privati, con un contributo totale sull'ecosistema stimato attorno ai circa 30 miliardi di euro<sup>27</sup>. Cruciale, per colmare questo *gap*, avvantaggiarsi di una dimensione europea sempre più attenta al tema – dalla politica di coesione ad una concezione di politica industriale basata su ecosistemi industriali in cui forte è l'attenzione alle *startup*, per arrivare ad una Nuova Agenda dell'Innovazione che attribuisce prioritario interesse alla questione del *Venture Capital*<sup>28</sup>. In parallelo a questa linea di lavoro va, d'altra parte, approfondita quella relativa al complessivo utilizzo delle risorse nazionali. A partire dalla piena operatività di un Fondo Nazionale Innovazione che nel suo poco tempo di attività ha già cominciato a «cambiare le cose», sino al pieno coinvolgimento nel VC dei grandi intermediari finanziari: dalle Casse di Previdenza ai Fondi Pensione alle Assicurazioni sino a realtà sempre più qualificate come i *Family Offices*.

ii) Il secondo punto è più direttamente legato al contesto e consiste nell'aumentare lo spazio di collaborazione tra il settore dell'Università e il mondo dell'impresa, anche attraverso una sempre maggiore attenzione agli spazi di incubazione ed accelerazione. Nel nostro ordinamento questi luoghi continuano a crescere: sia sotto l'impulso dei privati, sia con iniziative pubbliche come quella promossa dal Fondo Nazionale Innovazione e articolata attorno a centri di trasferimento tecnologico e accelerazione. La strada da percorrere è, però, ancora lunga, soprattutto se si vuole trasformare il dialogo tra mondo della produzione e della ricerca in un vero e proprio motore «diffuso» di crescita e sviluppo. In questa stessa ottica specifica attenzione va attribuita alla dimensione del *corporate venture capital* prevedendo sistemi di incentivo per le

<sup>26</sup> I dettagli dell'iniziativa francese sono consultabili sul sito: [www.lafrenchtech.com](http://www.lafrenchtech.com).

<sup>27</sup> I termini dell'iniziativa tedesca sono stati recentemente pubblicati sul sito: [www.ipe.com](http://www.ipe.com).

<sup>28</sup> Si vedano, sul punto, i richiami al legame «stretto» tra politica per l'innovazione e dimensione territoriale contenuti nella comunicazione COM (2022) 332 del 5 luglio 2022, *A New European Innovation Agenda*, pp. 10 ss.

grandi imprese alla promozione di programmi di incubazione ed accelerazione di *startup* legati alle loro missioni strategiche.

iii) Sempre nell'obiettivo di «costruire» un contesto più vicino alle esigenze dell'innovazione, il terzo indirizzo è la promozione di cultura *startup* e dell'innovazione nelle scuole e nelle Università, contribuendo a far sì che il mondo delle *startup* venga finalmente considerato come risorsa chiave per il sistema economico nazionale e che aumentino gli investimenti in *startup* provenienti dalla ricerca scientifica, in particolare nelle c.d. *Deep Tech* – che attualmente rappresentano il 19% degli investimenti totali in Italia contro il 24% che si registra a livello Europeo<sup>29</sup>. Un lavoro di conoscenza e formazione, quindi, che già oggi può contare su programmi consolidati in molte Regioni su temi quali la formazione alla «imprenditorialità» e l'avvicinamento alle facoltà STEM (*Science, Technology, Engineering and Mathematics*), un altro ambito in cui l'Italia sconta un deciso *gap*, con solo 16 laureati STEM su 1000 giovani, a fronte dei circa 21 registrati nell'Unione europea<sup>30</sup>.

iv) Un quarto aspetto, anch'esso di carattere generale, è curare la transizione di queste imprese verso i mercati regolamentati, facilitandone la loro quotazione. E quindi, in linea con le più recenti indicazioni europee, stimolare la nascita di fondi specializzati nell'aumento dimensionale (i c.d. *Scale Up Funds*) e nella transizione delle imprese verso la quotazione in Borsa (c.d. *IPO Funds*)<sup>31</sup>. Un'evoluzione essenziale per evitare che, come spesso accade, le imprese innovative con maggiori prospettive di crescita finiscano per essere acquisite da fondi stranieri, il più delle volte extraeuropei, con il connesso potenziale *brain drain* e la perdita di opportunità di sviluppo nel nostro Paese.

## 6. Affrontare l'asimmetria geografica del VC italiano

In questo contesto, la specificità italiana da affrontare con urgenza, anche per le più generali prospettive economiche e «coesive» del nostro Paese, è quella di assicurare maggiore omogeneità territoriale alla presenza del VC in Italia. O, almeno, un suo allineamento

<sup>29</sup> Si veda, sul punto, Pariter Partners, *Pariter on Deep Tech – Report Italy*, White Paper, 1, 2021.

<sup>30</sup> I dati sul numero di laureati STEM sono consultabili sul sito: [www.openpolis.it](http://www.openpolis.it).

<sup>31</sup> Sul punto si vedano, in particolare, le indicazioni contenute nella già ricordata Nuova Agenda Europea per l'Innovazione.

con i valori dell'economia meridionale: in termini di contributo al PIL, di accesso al credito, di peso sul sistema italiano della ricerca.

C'è, dunque, uno spazio di iniziativa molto significativo sul punto: sia in termini finanziari, sia sul piano del più generale contesto. Tanto più alla luce degli ampi richiami alla coesione contenuti nel Dispositivo per la ripresa e la resilienza e nel Piano *Italia Domani* e delle recenti prese di posizione della Commissione nella «Agenda europea per l'innovazione» che precisano l'esigenza di contrastare il serissimo *innovation divide*, che si registra a livello europeo tra Regioni *leader* nell'innovazione e Regioni meno innovative.

Si tratta di una sfida già oggi riconosciuta, con il Fondo Nazionale Innovazione che ha recentemente avviato diverse iniziative di carattere finanziario e di contesto.

Sotto il primo profilo, si registra, infatti, l'operatività del *Fondo Italia Venture II – Fondo Imprese Sud*, con una dotazione di Euro 150 milioni ed una focalizzazione su investimenti, a struttura diretta o indiretta, in *startup* con sede legale ed operativa nel Sud Italia.

#### CASELLA N. 1. ATTIVITÀ DEL FONDO ITALIA VENTURE II NEL MEZZOGIORNO

Fondo Italia Venture II:

Dei 150 milioni affidati in dotazione, ad oggi sono stati utilizzati 70 milioni, di cui:

- 50 milioni in investimenti diretti in *startup* con sede nel Mezzogiorno (sono state finanziate circa 55 *startup*). All'interno di questo ammontare si segnalano i 7,6 milioni riservati al programma «Seed-Sud» specializzato in *startup* in fase *seed* e *pre-seed* in collaborazione con gli acceleratori del Mezzogiorno;
- 20 milioni sono stati allocati indirettamente in due Fondi specializzati (interamente o per comparti) sul Sud (in particolare *Primo Digital* e *Tech shop*).

Accanto a questa prima iniziativa vanno poi ricordate le azioni che il Fondo Nazionale Innovazione sta conducendo sul piano del Trasferimento tecnologico (attraverso un fondo specializzato nel *Technology Transfer*) e su quello del sostegno ai processi di accelerazione, anche in questo caso con uno specifico strumento, il «Fondo Acceleratori» (si v. la Casella n. 2).

In parallelo a queste attività del Fondo Nazionale Innovazione vanno poi segnalati due ulteriori sviluppi che possono contribuire ad una «densificazione» dei processi innovativi nel Mezzogiorno e, in prospettiva, alla conseguente attesa nascita di *startup*.

Nell'ambito del «Programma Europa Digitale» vi è, innanzitutto l'iniziativa della Commissione europea della costruzione di una rete europea di poli di innovazione digitale (*European Digital Innova-*

## CASELLA N. 2. ATTIVITÀ DI TRASFERIMENTO TECNOLOGICO ED ACCELERATORI NEL MEZZOGIORNO

Fondo Trasferimento Tecnologico:

Pur non avendo una focalizzazione specifica sul Mezzogiorno, il Fondo sta creando Poli Nazionali di Trasferimento Tecnologico specializzati su diversi verticali:

- Polo Robotica (*RobotI*), in collaborazione con l'Università Federico II di Napoli;
- Polo Sostenibilità Ambientale (*Tech4Planet*), in collaborazione con il Politecnico di Bari.

Sono inoltre in fase di progettazione ulteriori Poli (*Biotech/Pharma*, *AgriFoodTech*, Spazio, etc.), che avranno una ricaduta specifica sul Mezzogiorno.

Fondo Acceleratori:

Anche in questo caso lo strumento, pur non avendo un focus specifico sul Mezzogiorno, ha già contribuito alla nascita dei seguenti *hub* localizzati nell'area meridionale del Paese:

- Calabria (*cyberxcelerator*): programma di accelerazione rivolto a *startup* che operano nel mondo del *cybertechnology* e dell'AI;
- Campania (*Terra Next*): programma di accelerazione destinato a *startup* e PMI innovative operanti nel settore della Bioeconomia;
- Puglia (*Faros*): programma di accelerazione dedicato a *startup* operative in ambito Blue Economy, che sviluppano soluzioni per la logistica e l'automazione portuale.

*tion Hubs* – EDIHs). Ad essa è affidato, infatti, un compito con evidenti interazioni con il «sistema *startup*»: quello di assicurare la transizione digitale dell'industria, ed in particolare delle PMI, e della pubblica amministrazione attraverso l'adozione di tecnologie digitali avanzate<sup>32</sup>. Tale iniziativa ha già portato alla creazione di 53 poli di innovazione in Italia, di cui 9 con sede nel Mezzogiorno, come indicato nella Tabella 6.

A questa lista vanno poi aggiunti i 4 «Ecosistemi dell'innovazione» finanziati dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) e localizzati nel Mezzogiorno. Questi centri – oggetto di una specifica misura del Piano *Italia Domani*, per un ammontare complessivo di 1,3 miliardi di euro – sono, infatti, esplicitamente chiamati a rafforzare dinamiche di trasferimento tecnologico e nascita di nuova impresa innovativa attraverso una più stretta collaborazione tra il mondo dell'impresa e quello dell'Università e della ricerca (i progetti allo stato ammessi al finanziamento sono indicati nella Tabella 7)<sup>33</sup>.

Inoltre, grazie alle risorse messe a disposizione dal Fondo complementare al PNRR (pari a 350 milioni di euro), è prevista la realizza-

<sup>32</sup> La lista completa degli EDIHs ammessi al finanziamento è consultabile sul sito dedicato dalla Commissione: [www.digital-strategy.ec.europa.eu](http://www.digital-strategy.ec.europa.eu).

<sup>33</sup> La lista dei 12 ecosistemi dell'innovazione finanziati a valere sulle risorse del PNRR – per un ammontare complessivo di 1,3 miliardi di euro – è consultabile sul sito del Ministero dell'Università e della Ricerca: [www.mur.gov.it](http://www.mur.gov.it).

TAB. 6. EDIHs operativi nel Mezzogiorno

Regione	Denominazione EDIH
Basilicata	Digital Innovation Hub Basilicata
Calabria	DIH – Calabria
Campania	Campania Digital Innovation Hub PARSEC Hub Napoli FAB4 Digital Innovation Hub Confartigianato Salerno
Puglia	PARSEC Hub Bari MEDISDIH – Apulian Mechatronics Technological Cluster and Digital Innovation Hub CETMA – Technologies Design and Materials European Research Centre
Sicilia	PARSEC Hub Catania

TAB. 7. «Ecosistemi dell'innovazione» finanziati dal PNRR nel Mezzogiorno

Regione	Proponente	Tematica
Abruzzo	Università degli Studi dell'Aquila	Innovation, digitalisation and sustainability for the diffused economy in Central Italy
Calabria	Università della Calabria	Tech4You – Technologies for climate change adaptation and quality of life improvement
Sardegna	Università degli Studi di Sassari	e.INS Ecosystem of Innovation for Next Generation Sardinia
Sicilia	Università degli Studi di Catania	Sicilian MicronanoTech Research And Innovation Center

zione di altri 27 «Ecosistemi dell'innovazione» di dimensioni minori e con l'obiettivo di supportare contesti urbani a rischio di marginalizzazione situati in Regioni meridionali (indicati nella Tabella 8)<sup>34</sup>.

### 7. La proposta: un Fondo di Fondi per il Mezzogiorno

Anche alla luce di questa recente specifica attenzione al Sud del Paese delle attività del Fondo Nazionale Innovazione e del più generale contesto degli investimenti in innovazione in via di realizzazione nel Mezzogiorno nei prossimi anni, vi sono, dunque, le basi per un'azione specificamente destinata al potenziamento del VC in quest'area del Paese. Tanto più per l'atteso rafforzamento delle azioni di trasferimento tecnologico, di incubazione e accelerazione di impresa e di sostegno alla nascita di nuova impresa innovativa, che dovrebbero preludere alla costituzione di una vera e propria *pipeline* di *startup* «meridionali» nei prossimi anni.

<sup>34</sup> La lista completa è consultabile sul sito dell'Agenzia per la Coesione Territoriale: [www.agenziacoesione.gov.it](http://www.agenziacoesione.gov.it).

TAB. 8. *Ecosistemi dell'innovazione finanziati dal Fondo complementare al PNRR*

Posto in graduatoria	Luogo intervento	Ente promotore	Titolo del progetto
1	Puglia	CNR	ARIS
2	Molise	CNR	One health digital ecosystem
3	Sardegna	Centro ricerche Sotacarbo	ROCOVER
4	Campania	Università degli Studi del Sannio	Samnium Heritage Innovation Lab
5	Puglia	Consorzio per Valutazioni Biologiche	Green pharma
6	Campania	CREA	Ecosistema Campania
7	Abruzzo	Università degli Studi dell'Aquila	ACCELERATE
8	Campania	Università degli Studi di Napoli Federico II	Ecosistema Innovazione
9	Puglia	Università del Salento (Puglia)	OENOVATION
10	Abruzzo	Gran Sasso Science Institute	SEIC
11	Sicilia	Università di Catania	Greentech Mediterranean Innovation Hub
12	Campania	Università degli Studi di Napoli Parthenope	Physical Internet
13	Campania	CIRA	NEAPOLIS
14	Campania	LUISS Guido Carli	Procida Innovation Village
15	Campania	Fondazione ASI ETS	Vision Living Lab
16	Calabria	CNR	SILAB3
17	Puglia	Politecnico di Bari	Agrifood Hub
18	Campania	Fondazione IPE Business School	EDIT
19	Calabria	Fondazione Renato Dulbecco	Renato Dulbecco Institute
20	Campania	CNR	Green Digital Hub Basilicata
21	Sicilia	Università di Catania	TESTARE
22	Sicilia	Parco Scientifico e Tecnologico della Sicilia	CONSAGRA
23	Campania	Università degli Studi di Salerno	Ecosistema della Medicina Personalizzata
24	Campania	Università degli Studi del Molise	Polo Ecosistemi Sostenibili
25	Sicilia	Università degli Studi di Enna «KORE»	S.IN.AP.SI FACTORY
26	Puglia	Istituto Tumori «Giovanni Paolo II»	SALPI
27	Campania	CIRA	PROCAMIDA

Una linea di attività in questo ambito – che va ovviamente considerata come elemento di una più complessiva azione pubblica a sostegno di un «ambiente» favorevole all'impresa innovativa – potrebbe essere articolata attorno a tre elementi chiave:

I. L'istituzione, nell'ambito della sessione di bilancio 2023, di un Fondo di Fondi, denominato *Mezzogiorno Ventures*, quale piattaforma d'investimento dedicata al supporto a fondi privati di VC fo-

calizzati (i) sulle aree meridionali del Paese e (ii) su settori ritenuti ad elevato potenziale di sviluppo. Più in particolare, tale Fondo investirebbe in organismi finanziari specializzati nel Mezzogiorno e selezionati con il ricorso a procedure ad evidenza pubblica. I fondi così individuati – che dovrebbero essere necessariamente localizzati dal punto di vista operativo nelle aree meridionali del Paese – potranno essere sia nuovi strumenti finanziari, sia *spin off* di fondi nazionali e internazionali già attivi nello specifico settore del capitale di rischio e, più specificamente, del VC.

Il risultato di questo «Fondo di Fondi», che vedrebbe il settore pubblico partecipare «in parallelo» con i soggetti privati e in linea con le più recenti indicazioni della Commissione in tema di aiuti di Stato, sarebbe, quindi, quello di incentivare la creazione di fondi di investimento di VC «nel» Mezzogiorno: sia come sede operativa, sia come ambito di attività. E, quindi, di organismi specializzati nello *scouting* di idee di impresa nelle Università e nei centri di ricerca meridionali, capaci di dialogare con le grandi imprese esistenti in quel territorio e di favorire il loro dialogo con le *startup*; pronti ad intercettare la nuova impresa innovativa promossa nell'ambito degli Ecosistemi dell'innovazione e della rete di incubatori ed acceleratori che si intende sviluppare attraverso i nuovi programmi di investimento.

In un contesto «in movimento» si tratterebbe di una misura essenziale a «popolare» l'industria meridionale di esperti dotati di capitali pronti ad investire in nuova impresa innovativa e di dare così possibilità di strutturazione imprenditoriale al lavoro di ricerca e innovazione condotto nell'ambito di Università e industria ed alla prevedibile *pipeline* di investimenti in nuove imprese innovative legata ai centri di innovazione in fase di realizzazione.

II: Al fine di aumentarne l'efficacia, l'azione di questa «piattaforma finanziaria» dovrebbe essere poi affiancata da programmi regionali di consolidamento degli ecosistemi di *startup* del Sud del Paese, spesso, ad oggi, ancora embrionali. A valere sulle risorse dei Fondi strutturali 2021-2027 – ed auspicabilmente all'interno di un'azione coordinata tra le diverse Regioni – potranno essere quindi promosse iniziative di incubazione e accelerazione di nuova impresa innovativa, di creazione di «luoghi» di innovazione, di sostegno al trasferimento tecnologico dai centri di ricerca e dalle Università: il tutto, evidentemente, in collaborazione e raccordo con l'attività svolta nell'ambito degli «Ecosistemi» in via di realizzazione.

Vi è, infine, la necessità di un'azione di comunicazione volta a far conoscere il Mezzogiorno come area di potenziale localizzazione di *startup*, partendo dai casi di successo già esistenti e «raccontando» una parte del panorama dell'innovazione e della ricerca

italiana ancora poco conosciuta. Un ambito che potrebbe essere un campo di attività congiunta con diversi attori: sia quelli dell'industria innovativa esistente sul territorio meridionale – a partire dalle imprese a partecipazione pubblica (quali ENI e Leonardo) sino a multinazionali ed imprese in settori di alta tecnologia già attive nel territorio; sia, d'altra parte, attivando collaborazioni con investitori istituzionali quali banche private e fondazioni capaci di affiancarsi agli investitori pubblici nel sostenere l'avvio di Fondi di VC dedicati al Mezzogiorno.

#### 8. *Conclusioni: verso un Ecosistema dell'innovazione del Mezzogiorno*

Quelle delineate sono alcune linee di intervento che possono contribuire a rafforzare l'ecosistema dell'innovazione meridionale. Nell'impostarle – oltre alla piena aderenza di questa azione con le più recenti indicazioni della «Agenda Europea dell'Innovazione» – andrebbero tenuti a mente alcuni ulteriori aspetti.

Il primo è l'esistenza, nel nostro Mezzogiorno, di realtà Universitarie e della ricerca pubblica caratterizzate da un grande potenziale inesplorato nel *tech transfer* e che possono divenire veri e propri *pivot* di innovazione. Pensiamo, limitandoci solo ad alcuni esempi, al centro di San Giovanni a Teduccio promosso dall'Università Federico II di Napoli oppure al Politecnico di Bari. Una situazione di contesto che dovrà inevitabilmente rafforzarsi alla luce delle già ricordate iniziative sostenute da PNRR Fondo complementare.

Il secondo elemento è la presenza di realtà industriali ad elevato contenuto tecnologico quali, ad esempio, il Distretto aerospaziale pugliese, gli insediamenti *high tech* del catanese o l'area abruzzese della Val di Sangro, che anch'essi possono divenire veri e propri perni per lo sviluppo di ambienti innovativi capaci di irradiare, se adeguatamente accompagnati, l'intero territorio meridionale.

C'è, poi, la vivacità di alcuni territori sul piano delle *startup* innovative. Una condizione testimoniata oltre che da singole esperienze di successo, anche dalla crescita di spazi di incubazione e accelerazione, che sempre più caratterizzano la geografia del nostro Mezzogiorno (si veda la Tabella 9 per alcuni esempi di incubatori).

Sono, d'altra parte, anche i numeri della popolazione meridionale di *startup*, in decisa crescita, ad indurre ad una specifica attenzione al settore. Nel solo 2021, infatti, il Mezzogiorno ha visto la creazione di 801 nuove *startup* innovative, un valore quasi

TAB. 9. *Incubatori attivi nel Mezzogiorno*

Regione	Nome incubatore
Calabria	Entopan – Harmonic Innovation Hub
Campania	012 Factory Campania New Steel Elteide
Puglia	Cubelabs Sprint Factory / Impact Hub The Qube
Sardegna	The Net Value
Sicilia	Arcadia Arca

doppio rispetto alle 441 registrate nel 2017 e frutto di una costante crescita, che ha visto un aumento medio del 15% negli ultimi cinque anni<sup>35</sup>. Una tendenza che, pur nel consolidato ritardo con il Centro-Nord del Paese, configura, ad oggi, una popolazione complessiva di *startup* e PMI innovative attive nell'area meridionale del Paese che, come indicato nella Tabella 10, equivale, rispettivamente, al 26% e 20% del totale nazionale.

Se questo insieme di dati dicono – utilizzando la terminologia della Commissione – che nell'area meridionale del Paese ci sono gli ingredienti per dare vita a diverse *valley of innovation* regionali, essi confermano anche la necessità di un'azione sul piano del VC pubblico. Quel che è, dunque, richiesto ai *policy maker* è la piena consapevolezza del fatto che le *startup* innovative sono, mai come oggi, un tassello sempre più essenziale della politica industriale europea e, quindi, italiana e che costruire un moderno sistema di VC nel Mezzogiorno è, in quest'ottica, molto più di una semplice vicenda finanziaria. Realizzare un vero e proprio «ecosistema VC» meridionale – fatto di strutture, persone, organizzazioni, cultura, risorse – significa, invece, suscitare nuova impresa innovativa, innestare all'interno del sistema industriale e della ricerca professionalità specializzate, configurare un dialogo diverso tra sistema universitario e mondo della produzione, contribuire a creare contesti capaci di attrarre talenti, alleviando il *brain drain* che da tempo penalizza il Meridione d'Italia.

<sup>35</sup> Elaborazione sui dati della Sezione speciale del Registro delle imprese dedicata alle *startup* innovative (affidata alle Camere di Commercio ai sensi del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179). Si noti, sul punto, che nello stesso periodo, il Centro-Nord ha registrato una crescita media annuale del 22%, con il risultato che, nonostante la significativa crescita di *startup* localizzate nel Mezzogiorno, questo dualismo territoriale continua ad aumentare.

TAB. 10. Numero e percentuale di startup e PMI innovative nel Mezzogiorno

Regione	N. di startup innovative	% sul totale nazionale	N. di PMI innovative	% sul totale nazionale
Campania	1,383	9,4	173	7,2
Sicilia	698	4,7	80	3,3
Puglia	694	4,7	115	4,8
Abruzzo	297	2,0	34	1,4
Calabria	274	1,9	43	1,8
Sardegna	237	1,6	21	0,9
Basilicata	153	1,0	15	0,6
Molise	81	0,5	6	0,3
Totale Sud e isole	3,817	25,9	487	20,4
Totale Nazionale	14,749	100,0	2,391	100,0

Fonte: Elaborazione su dati della Sezione speciale del Registro delle imprese dedicata alle startup innovative.

Affrontare questo differenziale italiano è, dunque, un passaggio importante per il futuro economico del nostro Paese. E, allargando lo sguardo, per aiutare a superare quell'*innovation divide* che è ormai esplicita sfida – di oggi e di domani – della crescita europea.

