

Libro AIFI

## Venti anni di private equity

*A cura di Giampio Bracchi e Anna Gervasoni*

*Maggio 2006*

Michele Appendino: Quando ho cominciato a lavorare nel venture capital, l'idea era quella di sfruttare Internet. Nel 1996 c'era la speranza di fare grandi cose sfruttando la Rete. In passato l'Europa aveva sempre scimmiettato gli Stati Uniti arrivando però troppo tardi, sbagliando le onde. Internet era invece una tecnologia con tanti servizi applicati e questi servizi avevano una caratterizzazione locale, fatta da player locali. L'idea era quella di replicare i business Internet di successo americani prima che ci arrivassero le aziende classiche.

Il nostro focus principale è sempre stato sui servizi basati sulla tecnologia, mentre l'aspetto propriamente di alta tecnologia non ha attirato molto la mia attenzione in questi dieci anni, tenendo conto che su una quarantina di investimenti solo tre-quattro possono essere considerati davvero high tech, e certo non quelli che sono andati meglio. Per me il venture capital non significa high tech, ma high growth e cioè crescita elevata. E l'Italia non è un Paese dove la cultura della crescita sia oggi molto diffusa, ma dove impera la cultura dell' establishment, dei mercati protetti.

La mancanza di cultura è il vero problema dell'Italia, non tanto la mancanza di investimenti. Anche per questo solo una minima parte dei nostri investimenti sono stati destinati all'Italia, la maggior parte all'estero. Negli Stati Uniti, invece, esiste una vera cultura del venture capital, dove le grandi famiglie di imprenditori hanno pensato di reinvestire i loro capitali puntando su altri imprenditori, comprando quote di minoranza di nuove aziende, convinte, a ragione, che ci si potesse guadagnare molto. In Italia l'unica possibilità concreta di investire per un venture capitalist è quella di puntare su attività in qualche modo radicate sul territorio, mi viene in mente un settore come quello dell'energia alternativa, per esempio quella fotovoltaica che oggi conosce un forte sviluppo. Ecco, se si vuole investire su progetti di questo tipo allora si riesce abbastanza bene a raccogliere capitali. Se invece si vuole investire in Italia sull'high tech puro, come per esempio, la nanotecnologia, è molto difficile raccogliere consensi e capitali, perché i possibili investitori nemmeno riescono a capire bene di cosa si stia parlando.

Per fare investimenti in tecnologia occorre stare nei luoghi dove si fa ricerca, dove scendi al bar e incontri l'ingegnere che ti presenta l'idea, e questo posto non è certamente l'Italia, semmai l'India, la California, Israele, Cambridge. Per questo motivo quattro anni fa in India esistevano tre fondi di venture capital high tech e oggi quattrocento. Dopo lo scoppio della bolla tutta l'attenzione dei grandi fondi internazionali di venture capital, soprattutto quelli americani, si è spostata dall'Europa alla Cina e all'India. Fra il 1999 e il 2000 è cambiato il mondo. All'inizio del 1999 nessuno dei grandi corporate europei si fidava a investire nel venture capital, dopo l'estate dello stesso anno tutti avevano cambiato idea, volevano investire a tutti i costi, facendo cose allucinanti e spendendo moltissimo. C'era una grande euforia, un po' l'effetto Euro, un po' il sogno della grande Europa che stava prendendo corpo. C'era tanto dinamismo e altrettanta speculazione. Poi nel 2001 il crollo che ha portato una fase di grande pessimismo e negatività. I fondi hanno lasciato l'Europa, ricordiamoci il fallimento del Nasdaq Europe, dell'Easdaq, del Neuer Markt. E tutti si sono spostati in Cina e India. È questo il momento storico che stiamo vivendo, anche se dal 2005 assistiamo finalmente a una buona ripresa anche in Europa.

Il lavoro del venture capitalist è quello di investitore attivo: aiutare a costruire un'azienda aggiungendogli valore, portandogli clienti, fornitori, aiutando a fare crescere un gruppo di lavoro, altrimenti il nostro lavoro diventa meno utile. L'imprenditore che mi piace? Quello che crede davvero nella sua iniziativa, ha lasciato il suo vecchio lavoro e ha lanciato la sua nuova azienda. Uno che vedi che si è ingegnato per creare qualcosa di nuovo, che arriva da te già «soffrendo», senza stipendio, con un'idea già maturata nella sua testa. Un imprenditore ottimista ma anche realista, che ti presenta un piano fattibile. Non mi piace invece l'opposto, cioè uno che non ha avuto ancora il coraggio di lasciare il vecchio lavoro, che vuole una sicurezza economica per farlo, cioè che pretende che io gli finanzi l'azienda per pagarsi lo stipendio.