

# Serve una vera volontà per sbloccare il venture capital italiano

30/05/2019 | Davide Mosca |



Andrea Di Camillo, Managing Partner e Fondatore, P101

Nata nel 2013 con un fondo da 70 milioni di euro, a cui si è poi aggiunto nel maggio 2018 un secondo strumento con target 120 milioni sempre concentrato in quella che è la mission della società, **P101 SGR**, fondata e diretta da **Andrea Di Camillo**, è una società di **venture capital** che investe in modelli di business, anche tradizionali, che fanno della **tecnologia digitale** la principale arma per costruire un vantaggio competitivo a cui si associa un significativo potenziale di crescita. Ad oggi la somma dei due portafogli esistenti comprende circa 30 società che vanno dalla cosiddetta fase *seed*, con un investimento che si colloca nell'intorno dei 500 mila euro, fino a realtà di più grandi dimensioni o che dal lancio del primo strumento P101 sono cresciute fino a ad arrivare ad una capitalizzazione nell'ordine delle decine di milioni di euro, di cui tra i 5 e i 10 milioni detenuti dalla società fondata da Di Camillo. Nonostante l'aumento di interesse del mondo della gestione del risparmio sull'asset class, il rapporto tra asset management e venture capital resta difficile in Italia, come testimoniato dai recenti cambi normativi, e relative polemiche, su una molteplicità di questioni, in primis quella relativa alla liquidità, che hanno coinvolto la riforma dei PIR e la nascita degli ELTIF.

## Illiquido a chi?

“**La questione deve essere posta in relazione al singolo portafoglio e al singolo fondo**”, sottolinea Di Camillo. Come un qualsiasi strumento dell’asset class *private capital*, infatti, anche un fondo venture capital ha dei cicli strutturali. “In un portafoglio di un gestore che non vada a investire in un solo fondo ma che abbia una strategia fatta di più strumenti venture capital con varie caratteristiche, come impone in generale qualunque logica di asset allocation”, fa notare il managing director e fondatore di P101, “viene mitigata in modo sostanziale la presunta illiquidità di questa tipologia di investimento”. “Da non dimenticare inoltre”, aggiunge, “che si può contare su un mercato secondario, che ha appena iniziato a svilupparsi in Italia e che esiste in tutti i Paesi avanzati, rendendo il prodotto sostanzialmente liquido”.

## Invito agli asset manager

“**Facciamo un calcolo**”, propone Di Camillo. “Poniamo”, afferma, “che un serio impegno sui nuovi PIR porti dieci miliardi di raccolta e che il 3,5%, quota di investimento prevista come obbligatoria su AIM e venture capital all’interno della nuova normativa, sia *committed*”. “Avremmo così”, prosegue, “350 milioni a cui applicare un tasso di richiamo che si attesta tra il 10% e il 15% all’anno, il che ci porta a considerare un massimo di 50 milioni all’anno di effettiva liquidità impiegata sul VC su dieci miliardi di raccolta”. “Una somma”, conclude, “assolutamente gestibile senza avere ripercussioni in termini di liquidità di portafoglio”.

È per questo motivo che **secondo Di Camillo è molto più rilevante una reale volontà ad affrontare il problema e cogliere l’opportunità collegata rispetto agli aspetti tecnici da risolvere per portare l’investimento alla portata di una platea più ampia di investitori**. “Un tavolo di lavoro che includesse rappresentanti del venture capital, asset manager e regolatori”, è convinto il managing partner e fondatore di P101, “potrebbe tranquillamente risolvere la questione poiché tutto il mondo investe in questa asset class, a partire dalla vicina Francia, e rassegnarci all’idea che il sistema Italia non sia in grado di farlo non credo sia una grande soluzione”. “Portare in qualche modo gli asset manager ad inserire questi prodotti in portafoglio”, sostiene, “è molto importante, poiché creare cultura su un’asset class che rischia di rimanere di nicchia quando in tutte le nazioni occidentali è assolutamente *mainstream* con effetti sull’economia di cui l’Italia assoluto bisogno”.

## Incentivo fiscale

Un ulteriore elemento di spinta in tal senso è rappresentato dagli incentivi fiscali introdotti con l'ultima legge di Bilancio che prevedono una deduzione del 40% sull'investito in venture capital e un incentivo per chi acquista il 100% del capitale di start-up innovative. "Tutto ciò", argomenta Di Camillo, "permette ad esempio ad una piccola azienda di investire in tecnologia attraverso l'acquisto di una realtà innovativa da un punto di vista digitale in grado di riconvertire un modello di business tradizionale". "Una dinamica vincente per tutti gli attori coinvolti e per l'intero sistema", chiosa, "perché si favorisce un modo di fare azienda che a noi manca quasi totalmente".