



MERCATI

**START-UP E FINANZA.** A colloquio con Franco Salvetti, principal architect at Bing

## Una soluzione per le start-up

**In Italia mancano grandi aziende che usino il sistema delle start-up come un modo per fare innovazione a basso rischio ma alto costo. Allora perché non sperimentare un sistema ibrido fatto di start-up o incubatori in US con capitale americano o misto e molto dello sviluppo in Italia?**

di Paola Stringa

Il dress code è quello della Silicon Valley (o lo stereotipo che ne abbiamo), un informale total black. Ma non chiamatelo start-upper, «È un termine che non mi piace, lo usano solo in Italia, o almeno non lo usiamo qui». (ndr a San Francisco e dintorni, da dove viene lui). «Comunque, in effetti, in questo momento sto lavorando su un progetto che ha molto il sapore di una start-up. Molte grandi aziende gestiscono nuovi progetti in modo simile, per funzionamento, a quello delle start-up: hai un'idea, fai una demo, ti fai finanziare. Io, per esempio, sono stato parte dell'acquisizione del team che costituì il motore di ricerca semantico Powerset che è stato poi utilizzato per il rebrand di live.com in Bing» ci spiega **Franco Salvetti**, origine trentina e praticità californiana, principal architect at Bing, oggi gruppo Microsoft, che ha incontrato "L'Impresa" dentro un luogo simbolo dell'innovazione italiana, **Copernico** 38 a Milano, start-up business center, incubatore di idee e maxi spazio di condivisione, da poco più di anno indirizzo sicuro sulla mappa internazionale degli hub partecipati.

**Insisto, tuttavia, sull'ontologia della start-up e gli domando qual è dunque, per lui, la differenza tra una start-up e un'altra company appena nata.**

Sento usare il termine start-up con grande disinvoltura, ne esistono varie definizioni. Quella che preferisco è che ciò che diffe-



Franco Salvetti

renza una piccola company da una start-up sono il potenziale di crescita e la velocità. Una piccola company, se di successo, diventerà una company in una decina di anni. Una start-up è una piccola company che può crescere e diventare una grandissima company in breve tempo. Questo fa sì

che le persone che lavorano in una start-up siano diverse e che le start-up possano accedere a capitale di rischio, mentre le piccole company no.

**Perché la vita di una start-up è, di norma, breve e intensa come quella di una stella? Qual è il suo destino?**

Quando incontri il Ceo di una start-up puoi dire con il 95% di confidenza "tu fallirai" dato che quello è ciò che succede di norma. Alcune di quelle che sopravvivono finiscono nella *dead pond*, una sorta di palude dove non muoiono ma non riescono a crescere e gli investitori non possono né rientrare né lasciarla morire (forse la sorte peggiore). Alcune crescono e diventano delle grosse company, altre, la grande minoranza, arrivano all'Ipo (ndr offerta pubblica iniziale). La situazione classica per una *exit*, il modo forse più comune per rientrare e per un *founder* di fare qualche soldino, è di vendere a qualche grossa corporation. Chi compra lo fa per il team, la tecnologia o per gli utenti e in generale per accelerare l'innovazione. Chi vende lo fa per accelerare la crescita o per ridurre il rischio e rientrare dell'investimento.

## MERCATI



### Perciò il fallimento è un elemento quasi implicito dell'alto livello di rischio? A lei è capitato di fallire dei progetti prima di dar vita a una start-up di successo?

Si fallisce sempre e continuamente e certi successi sono in realtà dei fallimenti. Quando una start-up "vende" creando una *exit*, anche remunerativa, in un certo modo ha comunque fallito perché non è arrivata all'Ipo. Come mi disse una volta Sergei Brin, founder di Google, "fail quickly". Una

start-up che lasciai alla fine del 2006 ebbe poi una *exit* nel 2008, ma, dal mio punto di vista, quello fu un fallimento o come diciamo qui, una mancata opportunità. Fallire in fretta è insomma importante per usare l'esperienza e provarci di nuovo. Fallire è un valore perché significa che ci hai provato ma soprattutto hai imparato. Si investe più facilmente su chi ha già fallito perché ha imparato di più. Si impara sbagliando non facendo le cose "giuste".

### Il capitale che finanzia l'innovazione

Lo chiamano capitale di rischio ed è quello dal quale dipende, in molti casi, il successo o l'insuccesso di una start-up. Gli Stati Uniti sono il paese dove questa forma di investimento è maggiormente diffusa e rappresenta lo 0,28% del Pil, contro lo 0,021% del nostro paese. Non solo, l'83% del valore complessivo della ricerca e sviluppo in Usa (108 miliardi di dollari) proviene da società nate e cresciute grazie al venture capital.

Negli Stati Uniti l'investimento di venture capital nello sviluppo di una start-up in tutte le fasi non è culturalmente bloccato, in Italia invece l'attitudine fa sì che, a una disponibilità iniziale di capitale, non corrisponda il capitale necessario ad alimentare il cosiddetto "ecosistema". «Questo capitale è come se diventasse rarefatto nelle fasi successive» sostiene **Andrea Di Camillo**, managing partner di P101, il fondo di venture capital specializzato in investimenti in società digital e technology driven nato nel 2013 (con una dotazione corrente di 40 milioni di euro e 18 società in portafoglio), che ha appena stretto una partnership con il fondo berlinese Join Capital per supportare la crescita internazionale delle rispettive imprese.

«Il nostro problema di ecosistema è la mancanza di finanziamento, dunque, in tutta la vita della nuova impresa, problema ascrivibile a preconcetti culturali. Certo, non si tratta solo di questo. La Silicon Valley, vista da qui, appare lontana anche perché, spesso, chi vuole fare lo start-upper come stile di vita non ha idea di come fare un'impresa - aggiunge Di Camillo -. Il venture capitalist che ha investito su un'idea ha due strade davanti: la quotazione (che in una Borsa poco liquida come quella italiana non è facilissimo) e la vendita a un grande gruppo che se la prende perché trova in quella start-up un nuovo modello di business, senza dover fare innovazione interna. E anche questa strada in Italia è irta di ostacoli». Serve insomma un mercato sufficientemente liquido per quotare o acquistare. «Tutti gli attori della filiera devono avere una predisposizione a giocarsi il proprio ruolo dentro il *framework* dell'innovazione, nessuno si può chiamare fuori. L'innovazione non può essere lasciata all'innovatore, perché da solo non ce la può fare».

Il *venture capital* in Italia rappresenta per ora un'asset class poco conosciuta ma estremamente interessante e prospetticamente remunerativa. Il primo e unico caso, per ora, quello di Yoox, lo dimostra: in 15 anni e con un investimento di 30 milioni di euro è stata realizzata una società valorizzata oggi 3.300 milioni di euro. Il compito dei venture capital fund italiani sembra essere quello di cavalcare la rivoluzione in atto che vede le nuove tecnologie cambiare schemi e modelli e di intercettare i segnali deboli mettendosi al servizio delle giovani imprese (ma non solo) e fornendo loro risorse ed expertise per crescere e competere sul mercato. Come fa Kobo Funds, network internazionale di co-investimento costruito intorno a una comunità di venture partner esperti, al fine di connettere migliaia di manager, imprenditori, investitori privati e istituzionali attorno alla creazione di valore basata sull'imprenditorialità. «Noi ci consideriamo più venture manager che venture capitalist, ossia persone con capacità di individuazione di idee strategiche da finanziare - chiarisce **Alessandro Tosi**, founder & Ceo -. E non parliamo solo di start-up. Parliamo di tutte quelle imprese che hanno un fabbisogno finanziario "discontinuo", con un piano di crescita a gradini, che hanno bisogno, ad esempio, un finanziamento verso la Borsa o per l'ingresso in nuovi mercati internazionali. In sostanza finanziamo alla Pmi tutte quelle iniziative che la Banca non supporta, per far fare loro una crescita accelerata. Siamo investitori atipici che surrogano il canale bancario che in Italia è ancora il canale di riferimento per l'80% della piccola e media impresa, a differenza degli Stati Uniti».

In questo contesto gli imprenditori hanno nuove possibilità per accedere alle risorse finanziarie indispensabili allo sviluppo; gli investitori hanno nuovi canali per accedere agli investimenti in asset alternativi; gli executive senior, in tutto il mondo, possono trasformare competenze ed esperienza in asset, a beneficio degli investitori.

«La parola chiave sta diventando "coinvestimento", più che crowdfunding e private equity - continua Tosi -. Il modello misto, in Italia, è quello che sta funzionando meglio, ossia quello in cui il capo cordata investitore è un manager di settore. Servono capacità di accesso all'informazione (e questo viene dalla digitalizzazione del network) e fattori di credibilità. E questi li mettono proprio i capi cordata così che gli altri investitori poi seguono».



Alessandro Tosi,  
founder & Ceo Kobo Funds



## MERCATI



Un Vp di Sun Microsystem mi ha raccontato una volta una storia che risale all'estate del 2003 e ha a che fare con il progetto di un microprocessore Transputer: il progetto era molto rischioso e fallì miseramente. Gli inventori persero tutto, i dipendenti persero il posto di lavoro, fu un disastro. Ma, guardata a distanza di pochi anni, non fu per nulla un fallimento. Molti degli ex dipendenti vista l'esperienza incredibile acquisita nel lavorare su di un progetto di grande valore fecero partire altre start-up, alcune delle quali ebbero grande successo. Dal punto di vista del sistema America, quel fallimento generò quindi molto benessere e successo: successo possibile perché quelle persone stavano provando a fare qualche cosa di molto difficile.

### Chi finanzia in buona sostanza l'innovazione? E perché?

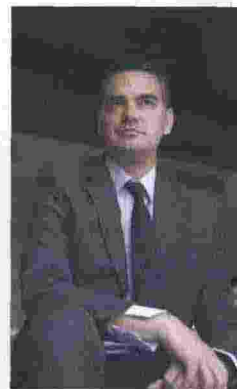
Chi finanzia lo fa per un ritorno economico, ma ci sono eccezioni come nel caso di imprenditori di successo che dopo una *exit* cercano di aiutare altri imprenditori, talvolta prediligendo imprese che hanno il potenziale di cambiare il mondo più che di far molti soldi. Ma in generale è tutta questione di moltiplicatori. In Silicon Valley 10x è considerato il minimo per considerare una *exit* come un successo. Un 7x in 3 anni non è affatto un successo. Il motivo è l'alta mortalità delle start-up: quelle di successo devono avere performance alte abbastanza da coprire le perdite delle altre. Chi investe? Gli investimenti importanti arrivano da capitale istituzionale come i fondi pensione, ma c'è un po' di tutto.

### Se l'America usa le start-up per "lubrificare" il sistema basterebbe copiare per instillare innovazione anche nel sistema Italia?

Bello sarebbe... purtroppo in Italia mancano le *exit* "grosse" o più specificatamente mancano aziende di grandi dimensioni che usino il sistema delle start-up come un modo per fare innovazione a basso rischio ma alto costo. Mancando le *exit*, il meccanismo così ben lubrificato in US si inceppa in Italia. Ma non c'è da disperarsi, un sistema ibrido può funzionare. Start-up o incubatori in US con capitale americano

## L'innovazione parte dalla condivisione

È partito, presso Copernico 38, in collaborazione con The Doers, società italiana specializzata in *business model innovation*, il ciclo di workshop sull'innovazione per aiutare le imprese a valorizzare i talenti, scoprire le opportunità e innovare come le migliori start-up. Il 22 marzo Enrico Cattaneo parlerà di corporate venture capital e del trend degli investimenti diretti in start-up innovative da parte di aziende di grandi dimensioni, che solo in Asia hanno raggiunto circa il 75% degli investimenti. Il 20 aprile Alberto Giusti parlerà di Roi dell'innovazione e racconterà come si costruisce un portafoglio di innovazioni di successo. Dopo aver scoperto alcune delle forme che l'innovazione può assumere, il 18 maggio, Marco Fontebasso nel workshop "Osservare l'innovazione" spiegherà invece come evitare di farsi travolgere da cambiamenti improvvisi e inaspettati. Infine, nell'ultimo appuntamento del 14 giugno, Irene Cassarino, specializzata in strategie per l'innovazione, nel workshop "Corporate Incubator-Accelerator: Lean Start-up e Design Thinking", spiegherà come testare e validare velocemente l'innovazione all'interno di strutture organizzative più o meno complesse. «Siamo convinti che l'innovazione possa essere stimolata in tanti modi, in Copernico lo facciamo attraverso la condivisione di conoscenze, spazi e momenti di formazione e confronto. La partnership con The Doers si inserisce in questa visione, e mira alla crescita e allo sviluppo delle aziende della community - racconta Pietro Martani, founder di Copernico -. Il modello esistente di innovazione aziendale, che si basa sugli sforzi dei dipartimenti di R&D, non è più sufficiente per affrontare le sfide di oggi» aggiunge Cosimo Panetta, managing partner di The Doers.



Pietro Martani,  
founder di Copernico

(o misto) ma molto dello sviluppo in Italia. Questo non solo avrebbe il vantaggio di aprire a grossi investimenti ma, allo stesso tempo, renderebbe queste start-up competitive per una mera questione di costo del lavoro. L'altro vantaggio sarebbe la possibilità di riportare poi in Italia un certo modo di fare le cose e di esperienza che forse ancora manca.

### Perché in Italia l'esperienza degli incubatori poi non genera effettivamente, a ricaduta, innovazione nei distretti?

Non si può generalizzare: tanti incubatori in Italia generano innovazione. Purtroppo non tutta l'innovazione ha gli stessi potenziali economici. Se manca la possibilità di fare delle *exit* con dei grossi numeri, gli investitori devono ovviamente abbassare il profilo di rischio. Abbassando il profilo di rischio l'innovazione è di respiro più corto.



## MERCATI

### Le è capitato di visitarne qualcuno?

Ho visitato vari incubatori e altri li conosco direttamente. Vedo molte belle idee e bei progetti, forse più interessanti di molte cose che vedo a San Francisco. La differenza di solito è il possibile impatto e

la scala. Progetti molto belli non sempre si traducono in grandi numeri.

**Che consiglio si sentirebbe di dare a un imprenditore che dà vita a una nuova impresa?**

### Start-up: grandi aziende del futuro

In Italia gli investimenti in capitale per le aziende innovative e a forte potenziale di crescita sono *irrisori* rispetto alle altre economie. Esiste quindi un'opportunità importante di investire in modo "scientifico" su quelle società che realizzano grandi costruzioni di valore nel tempo: i cosiddetti unicorni.

### Ai venture capitalist il compito

di individuare la rivoluzione in atto che vede le nuove tecnologie cambiare schemi e modelli. Studiarla e "cavalcarla" intercettandone anche i segnali deboli e mettendo a servizio delle giovani imprese risorse ed expertise per crescere e competere sul mercato.

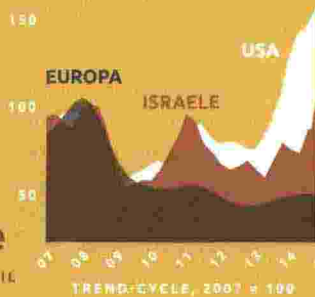
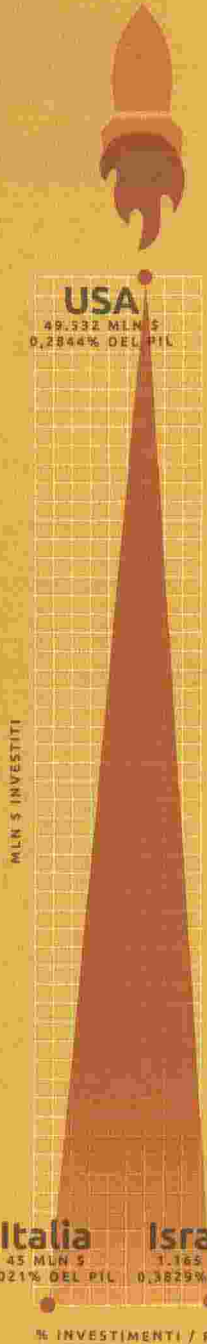
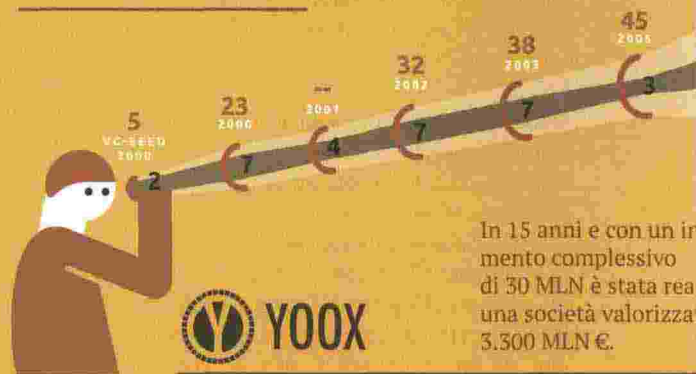


**68%**  
DEGLI ITALIANI  
CON 3G/4G

**48%**  
DEI TEDESCHI  
CON 3G/4G

ITALIA, LEADER NEL MOBILE

### Il caso di Yo un esempio italiano



### Il valore della innovazione

**83%**  
DELLA RICERCA E SVILUPPO IN USA PROVIENE DALLE VC-BACKED COMPANIES

IN ITALIA L'E-COMMERCE È UN MERCATO IN CRESCITA ANCHE DURANTE LA CRISI

VALORE DELLE... AL TOT

# LA GRAN OPPORT



## MERCATI

Di pensare in grande e di prendere sfide che cambino il mondo. Se poi non si trovano i finanziamenti in Italia, si può andarli a cercare dove ci sono. Mai scoraggiarsi, ecco perché serve sempre un *co-founder* con il quale iniziare l'avventura. Non pensare ai

soldi, quelli vengono dopo, pensare invece a risolvere problemi. Non farlo per moda, ma per passione. Non abbandonare per un no, ma continuare a testa bassa.

**È finita l'era dei garage? È cominciata quella, meno solipsistica degli spazi di coworking, come questo dove ci troviamo?**

I garage sono dei bei posti, molto romantici. Guardavo in aereo rientrando a San Francisco l'ultimo film su Steve Jobs e una delle scene nel garage è veramente bella. In America tutte le case hanno un garage grande abbastanza per ospitare una startup, ma oggi non serve più, tra coffee shop che regalano il caffè ma fanno pagare il tempo passato al loro interno agli spazi di co-working non manca di certo lo spazio. Alla fine si lavora con laptop che stanno ovunque, tutto è sulla rete o nel cloud.

**Mi ha colpito il fatto che lei abbia detto che l'ecosistema è fondamentale per la nascita del pensiero innovativo, come in Grecia 2000 anni fa c'erano molti filosofi e nella Silicon Valley oggi ci sono tanti start-upper. Significa che la vecchia Europa è finita? Che i grandi cambiamenti sono destinati avvenire altrove?**

Ci sono dei cicli e sicuramente il contesto è fondamentale. Quanti Platone, Mozart o Einstein ci siamo persi negli anni per mancanza di un contesto che ha permesso loro di germogliare? La fisica Italiana ha espresso grandissimi talenti, dai ragazzi di via Panisperna a Rubbia: è magico come il contesto giusto permetta la generazione di idee e lo sviluppo di collaborazioni produttive. Non credo per nulla che l'Europa sia finita, esistono eccellenze e talenti incredibili. Forse servirebbe un po' un rinascimento.

Anche in Italia. Ci si deve credere di più. Quelli che sanno e che fanno vanno aiutati a ogni costo. Non credo molto nelle leggi speciali e nelle sovvenzioni pubbliche, il privato è di norma più efficiente. Se il modello ibrido dimostrerà di funzionare (quello in cui una parte della company è negli Stati Uniti e un'altra in Italia) ben venga: alla fine è quello che ci si disse con Renzi qui a San Francisco durante la sua ultima visita. L'importante è non costruire fortini. Perché avere fortini in Italia se non ci sono gli indiani fuori? ■

