

# Start up in corsia preferenziale

di **Giulio Bottazzi\***  
e **Enrico Santarelli\*\***

Inserendo tra le priorità del cosiddetto "dodecalogo" il sostegno alla ricerca e all'innovazione, il Governo Prodi sembra voler mantenere in agenda un impiego selettivo delle politiche industriali attive. In effetti, interventi a sostegno dell'imprenditorialità innovativa potrebbero essere utili per rifocalizzare il sistema produttivo su attività ad elevato contenuto di ricerca. Come attuarli senza alterare il funzionamento del mercato e senza aggravare le casse dello Stato?

Nel nostro Paese, stante il fardello del debito pubblico, molti ritengono che il finanziamento di queste politiche richieda una combinazione tra riduzione di spesa improduttiva, contrasto dell'evasione fiscale e aumento della pressione tributaria. A nostro avviso, a patto che si tengano presenti alcune importanti questioni di merito, è possibile attuare interventi efficaci e poco onerosi per il bilancio statale.

Cominciamo con le questioni di merito. Da un lato imprenditorialità e innovazione rappresentano un binomio virtuoso, nel quale le nuove imprese sono "agenti di cambiamento" che promuovono l'innovazione. Dall'altro, esse passano attraverso un cruento processo di selezione, che spinge oltre il 50% delle nuove imprese a cessare l'attività dopo pochi anni. Questi fenomeni rappresentano le due facce di quella turbolenza strutturale che caratterizza la selezione competitiva operata dal mercato. Di per sé, questa turbolenza non è negativa: le risorse materiali e umane "sprecate" nei fallimenti delle imprese che non riescono ad entrare stabilmente in un settore sono infatti inferiori al valore netto prodotto da quelle che invece sopravvivono e crescono.

Partendo da questo scenario, si potrebbe argomentare che qualsiasi politica industriale tesa a promuovere la competitività e l'innovazione attraverso il sostegno alla nuova imprenditorialità apporti benefici all'intera economia. Il ragionamento ha però un punto debole, collegato a quella che gli economisti chiamano "selezione avversa". Se si utilizzano risorse pubbliche per sostenere le nuove imprese innovative, sia erogando sussidi che concedendo agevolazioni fiscali, questo intervento abbassa infatti il costo totale che i nuovi imprenditori associano a un loro eventuale fallimento. In questo modo, anche imprenditori che senza agevolazioni non avreb-

bero nutrito sufficiente fiducia nei propri "business plan", decidono invece di tentare, plausibilmente abbassando così la qualità totale con l'ingresso di imprese intrinsecamente fragili.

Come spezzare questo circolo vizioso? A parere di chi scrive, una politica per l'imprenditorialità innovativa può essere realizzata senza incrementi significativi dei trasferimenti alle imprese, se anziché sostenere direttamente le nuove imprese innovative, lo Stato si limitasse a contribuire al finanziamento iniziale di quelle che gli investitori di private equity (siano essi venture capitalist, banche, o intermediari di altro tipo) hanno già individuato come attraenti scelte di investimento. Le istituzioni pubbliche, quindi, non dovrebbero farsi carico di selezionare le imprese da sussidiare, ma limitarsi a cofinanziare, in quota minoritaria, quelle già individuate

## FORMULA AMERICANA

Giusto seguire il modello Usa dello «Sbir», che dagli anni 80 eroga fondi pubblici coniugando rigore e sostanziale trasparenza

dai potenziali investitori privati. In pratica, dovrebbero essere questi ultimi a chiedere al ministero competente di fornire un finanziamento addizionale.

La procedura presenterebbe punti di contatto con lo Small business innovation research program (Sbir) introdotto già a partire dagli anni 80 negli Stati Uniti. In quel caso, il supporto alle nuove imprese innovative viene erogato, tramite agenzie governative, in tre stadi successivi (fattibilità del progetto; determinazione del merito tecnico/scientifico e del potenziale commerciale; applicazione commerciale della tecnologia) con l'intervento sostanziale del capitale privato soltanto nell'ultimo. Vista la nostra penuria di nuove imprese innovative e considerato che la situazione dei conti pubblici non consente di destinare somme ingenti a programmi di questo tipo (negli Usa lo Sbir distribuisce annualmente ben oltre un miliardo di dollari), la formula che suggeriamo anticipa il ruolo del capitale privato al primo stadio d'intervento.

Il beneficio di questo approccio è duplice: il denaro pubblico abbasserebbe il rischio percepito dagli intermediari privati nel finanziamento di start-up innovative, facendo crescere in maniera più che proporzionale l'ammontare totale delle risorse ad esse destinati; allo stesso tempo, l'onere della selezione dei beneficiari ricadrebbe sul capitale privato, che verosimilmente la effettuerebbe con procedure rigorose e trasparenti.

Vi potrebbe essere un ulteriore effetto positivo. Tradizionalmente, il sistema finanziario italiano è molto prudente nella concessione di credito alle attività imprenditoriali, razionandolo a quelle tendenzialmente più rischiose anche se maggiormente innovative. Con questa procedura di partecipazione selettiva, gli investitori di private equity troverebbero naturale richiedere allo Stato di cofinanziare non tanto le attività chiaramente caratterizzate da alte probabilità di successo — perché in settori più tradizionali o perché legate a qualche dimensione di rendita — quanto invece quelle che, oltre ad evidenziare un'alta possibilità di realizzare profitti in caso di successo, siano caratterizzate da un elevato indice di rischio. Queste sono le nuove imprese, naturalmente portatrici di innovazione e competitività, di cui l'economia italiana ha davvero bisogno.

\* Scuola Superiore Sant'Anna - Pisa

\*\* Università di Bologna, Dipartimento di Scienze Economiche