



CONFCOMMERCIO
IMPRESE PER L'ITALIA

**CONFCOMMERCIO-IMPRESE PER L'ITALIA
FORUM GIOVANI IMPRENDITORI**

Innovazione e rischio imprenditoriale: reagire al declino

Mariano Bella
Direttore Ufficio Studi

Venezia, 10 novembre 2012

In questa nota, preparata per l'edizione 2012 del Forum dei Giovani Imprenditori di Confcommercio, vengono proposte alcune riflessioni, supportate da evidenze empiriche aggiornate sugli ultimi dati disponibili, riguardo all'importanza, in termini di crescita economica di medio-lungo termine, del capitale imprenditoriale, dell'impresa innovativa e dell'imprenditoria giovanile. I temi sono ovviamente connessi ma ai fini dell'analisi è opportuno tenerli separati, per quanto possibile.

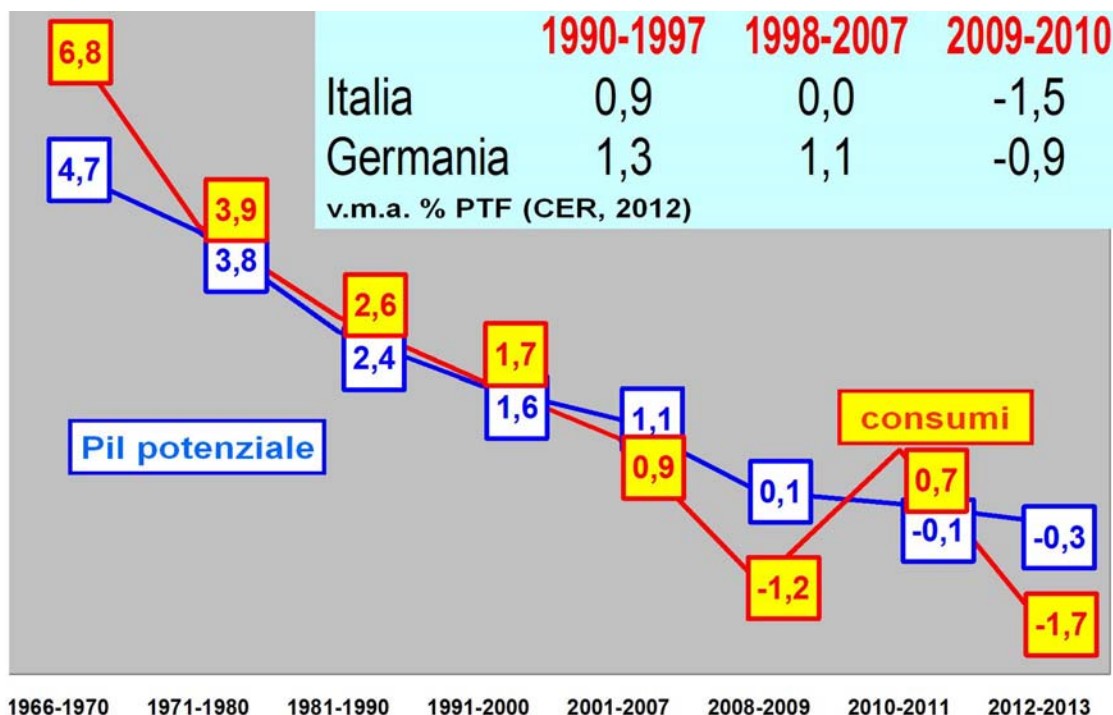
* * *

Tra le cause di quello che va definito declino economico italiano - non irreversibile, certo, ma rapido e grave - c'è senz'altro la mancanza di un ambiente favorevole all'imprenditorialità, all'innovazione e alla cultura del rischio d'impresa.

Ci sono tante altre cause: qui giova evidenziare che la perdita di spinta al nostro prodotto potenziale, dal quale poi dipende la realizzazione effettiva della crescita anche in termini di benessere economico (e come si vede i consumi seguono bene il Pil potenziale, anche meglio di quello effettivo, fig. 1), è dovuta alla perdita di produttività totale dei fattori, quel residuo di crescita, insomma, che dipende dal contesto, dall'innovazione, dalla qualità delle istituzioni, dalle politiche e che non passa direttamente dall'immissione di capitale e lavoro nel processo produttivo. Si vede bene lo stacco che l'Italia ha costantemente rispetto alla Germania, stacco che cresce con il passare del tempo; le differenze nella sola PTF tra noi e i tedeschi sono responsabili per una forbice di Pil pari a 15 punti percentuali, forbice che si è formata in 20 anni (fig. 1, riquadro in alto).

Sulla scorta di queste prime valutazioni, tuttavia, sarebbe sciocco dividersi in ottimisti e declinisti. Sembra più saggio, invece, accettare le evidenze statistiche che raccontano di un'Italia che fa costantemente peggio di tutti i suoi partner internazionali.

Fig. 1 - Il declino italiano (constatazione, non destino)¹



Considerando gli anni 2000 e i primi anni di questo decennio, non possiamo non riconoscere che in termini di Pil pro capite siamo l'unico grande paese che è tornato indietro (fig. 2), all'anno 1998 più o meno, mentre gli altri sono andati avanti, seppure tra mille difficoltà.

Reagire al declino è una necessità economica e un dovere nei confronti delle nuove generazioni. Lavorare sul tema delle start-up innovative, sul capitale di rischio e degli investimenti in ricerca e per il rilancio dell'istruzione, soprattutto tecnica, è una strategia condivisibile.

¹ Tutte le elaborazioni sono state curate dall'Ufficio Studi Confcommercio su dati di fonte Istat, Unioncamere, Ocse, Commissione Europea, EVCA, con la collaborazione di Giorgio Casoni (Politecnico di Milano, Spinnvest SrL); i riferimenti tecnici sono in Bella M., Di Sanzo S., 2012, Una nota su crescita economica, venture capital, capitale umano ed età anagrafica degli imprenditori, Ufficio Studi Confcommercio, www.confcommercio.it.

Fig. 2 - La malattia italiana da bassa crescita- indice del Pil reale per abitante

	fatto 100 il 2000...				
	2007	2009	2011	2012	2013
Mondo	121,3	121,1	129,2	131,9	135,2
Euro area	110,2	105,2	108,2	107,4	107,3
Germania	110,2	106,1	113,8	114,9	116,1
Francia	108,0	103,3	105,5	105,2	105,1
Italia	105,0	96,6	97,7	95,1	94,0
Spagna	113,3	107,5	107,1	105,1	103,2
UK	118,9	111,6	113,0	111,8	112,3
USA	110,2	104,6	107,3	108,8	110,1
Giappone	109,5	102,4	106,3	108,9	110,5
Cina	196,1	232,6	277,8	298,1	321,1
India	147,4	162,2	185,7	192,2	201,1

Fig. 3 - L'interazione dei fattori che producono infrastrutture istituzionali e organizzative



Come ha scritto il Direttore Generale della Banca d'Italia "le chances di contribuire pienamente allo sviluppo dell'economia sono ridotte non solo per i giovani lavoratori, ma anche per i giovani imprenditori". E' quindi necessario

recuperare pienamente al circuito della creazione di ricchezza, il potenziale di innovazione e creatività del quale i giovani sono portatori.

Queste idee-oggetti-relazioni sono presenti nel nostro paese; ma vivono in modo inefficace e costoso. Fluttuano in modo disordinato e la loro forza in termini di spinta alla crescita dell'Italia si disperde (fig. 3). Il lavoro del Governo sulle start-up innovative vuole mettere ordine e offrire opportunità creando un'infrastruttura organizzativa e istituzionale per fare funzionare gli oggetti-idee-relazioni, che vanno dal talento-merito alla mobilità sociale, dalla società imprenditoriale al capitale di rischio. Perché l'imperativo è trasformare la ricerca in innovazione, questa in reddito e dunque in crescita e sviluppo.

Deve essere accolta con favore, dunque, l'iniziativa del Governo sulle start-up innovative, anche se non mancano profili di criticità legati a una visione troppo industrialista e tecno-centrica, che rischia di escludere da un grande progetto la maggior parte delle imprese dei servizi di mercato. E' l'utilizzo della tecnologia che accresce la produttività, non la sua diretta produzione, come, invece, sembra doversi desumere dalla lettura del recente provvedimento, dove tra i requisiti necessari per accedere al programma si indica, specificamente che la start-up innovativa *"ha quale oggetto esclusivo, lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico"*. E' necessario sostituire il concetto di alto valore tecnologico con quello di alto valore aggiunto, mediante l'utilizzo di tecnologie. E' infine necessario, ri-orientare la qualificazione delle start-up da requisiti formali a requisiti sostanziali sul piano dei contenuti innovativi del progetto imprenditoriale, recuperando con tutta evidenza il ruolo delle reti d'impresa nella formazione delle start-up.

E' opportuno riconoscere che l'innovazione va finanziata anche con capitale di rischio e che all'interno di un quadro economico-istituzionale favorevole alle start-up innovative, il ruolo dei finanziatori è centrale e più ampio di quello rivestito nel caso del capitale di debito tradizionale.

L'Italia, anche nell'ambito del venture capital, cioè del capitale di rischio, è in ritardo rispetto al resto della comunità internazionale.

I dati, aggiornati al 2011, dicono tanto del ridimensionamento generale delle attività di venture capital, dopo la bolla dell'inizio degli anni 2000, quanto del fatto che la crisi mondiale impatta negativamente sulle opportunità di business. Ma dicono anche che l'Italia è agli ultimi posti come volume complessivo di venture capital (fig. 4). Noi investiamo circa 1,2 euro a testa come venture capital, che

finanzia ricerca e innovazione ad alto rischio e ad alto rendimento; ci confrontiamo con partner che stanno a un livello dimensionale diverso, da 7 volte in su.

Fig. 4 - Il capitale di rischio

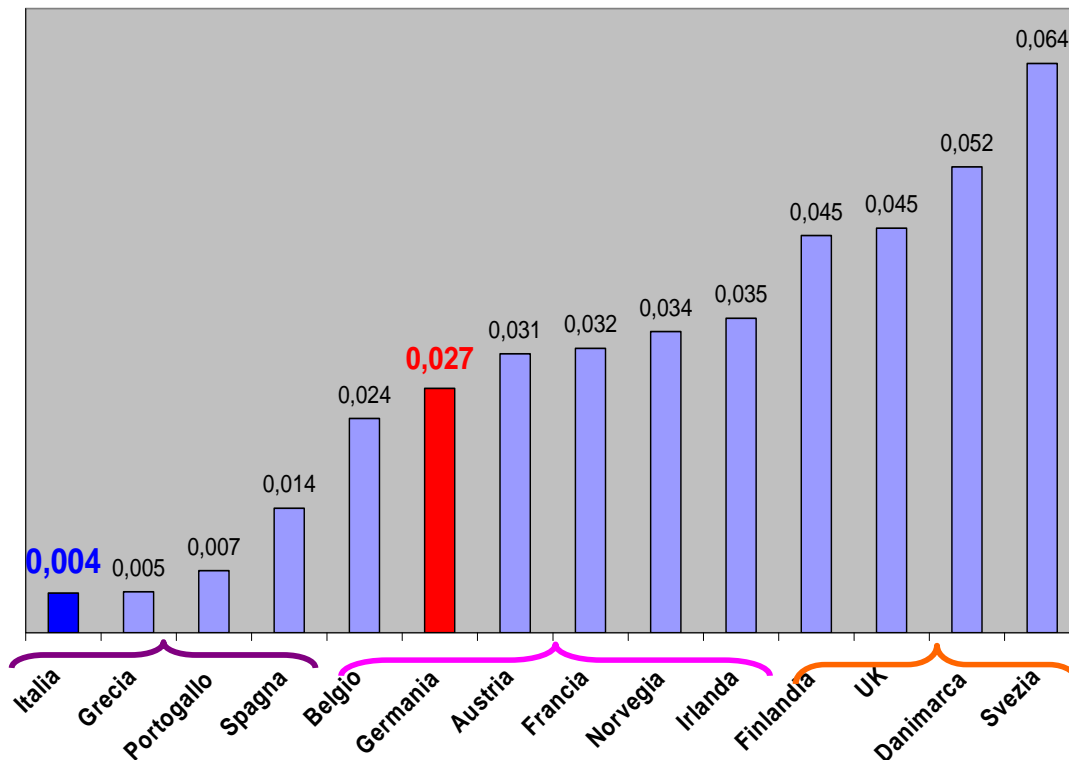
Investimenti di venture capital milioni di euro correnti				2011 - euro pro capite
	2000	2007	2011	
Francia	3.039	1.008	636	9,8
Germania	3.795	815	705	8,6
Irlanda	212	85	55	12,3
Italia	1.506	128	70	1,2
Spagna	769	338	150	3,2
Svezia	562	394	247	26,2
UK	6.100	1.470	788	12,6
USA	100.088	29.965	25.897	83,0

NEW ECONOMY
RECESSIONE MONDIALE

Da cosa dipende? Polverizzazione della struttura produttiva (l'Italia come si sa, anche se non si dice, è la patria delle micro-imprese, più che delle PMI); inadeguatezza persistente dell'integrazione tra università e mondo produttivo; diffusa e pervasiva avversione al rischio unita ad una scarsa diffusione della cultura d'impresa e dell'imprenditorialità presso gli interlocutori istituzionali; problematicità dei canali di finanziamento: il nostro sistema economico resta centrato sul credito bancario e, pertanto, non del tutto in grado di soddisfare, pienamente, le nuove esigenze finanziarie dettate dalla cultura del rischio legato all'innovazione.

Dobbiamo crescere e dobbiamo quindi cambiare. Si sta facendo qualcosa di concreto in questa giusta direzione, ed evidentemente l'azione del Governo su questa materia è dettata dalla consapevolezza del nostro ritardo, culturale, oltre che economico, sulla questione in esame.

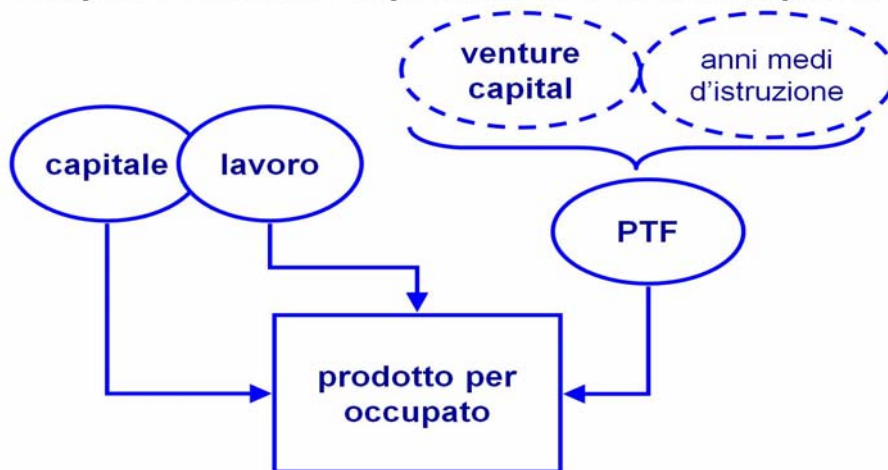
Fig. 5 - Il capitale di rischio in % del Pil (anno 20122)



In Italia ci sono 4 euro di venture capital per 100.000 euro di Pil, in Germania 7 volte di più, in Finlandia e Regno Unito 10 volte di più (fig. 5). La citazione del Regno Unito potrebbe evocare a qualcuno una finanziarizzazione eccessiva dell'economia. Non è questo il caso. I dati mettono il Regno Unito assieme ai paesi del Nord-Europa, che non sono mai stati associati alla suddetta patologia. Poi, occorre ricordare che venture capital vuole dire - nelle sue diverse declinazioni e, almeno in teoria, finanziamento di idee imprenditoriali e mai sfruttamento di opportunità di breve termine slegate dalla produzione, che comportino profitti di dubbia utilità sociale.

E' necessario però non cadere nella tentazione del panegirico delle start-up e del venture capital, perché va di moda (c'è anche questo in certa letteratura semi-scientifica). Bisogna verificarne l'impatto sulla crescita di lungo termine.

**Fig. 6 - Le relazioni logico-funzionali del nostro modello sulle start-up
una semplice funzione di produzione su dati in panel**



**15 economie avanzate (USA e 14 paesi dell'Unione Europea);
periodo 1995 -2011; abbiamo utilizzato sia investimenti early
stage (seed) sia venture capital totale (early, start-up, later
stage)**

Questa verifica è stata fatta introducendo gli investimenti di venture capital in quota sul Pil all'interno di una funzione di produzione. In parole povere, il prodotto aggregato risponde in qualche misura al capitale immesso nel processo produttivo e alla quantità di lavoro che vi partecipa (fig. 6). Innovazione, quadro istituzionale, infrastrutture contribuiscono in modo significativo, anche se talvolta oscuro dal punto di vista della misurazione, determinando la produttività totale dei fattori, cioè quel residuo che spiega perché un'economia va meglio di un'altra anche se capitale e lavoro sono più o meno uguali. Abbiamo qualificato il capitale attraverso gli investimenti in venture capital - nelle sue articolazioni seed o early, start-up e later, che indicano diversi stadi e momenti dell'investimento - e il lavoro attraverso un indice della qualità del capitale umano.

Ne consegue, dal nostro semplice modello, che sussiste una correlazione positiva tra investimento aggregato in start-up e tasso di crescita dell'economia: quanto più elevato è il primo, tanto più è consistente il secondo. Ci sono però due differenze rilevanti rispetto ad altri studi nella letteratura economica sull'argomento.

La prima è che il venture capital aggregato conta, forse, anche più del seed capital, a differenza di chi sostiene la rilevanza dell'early stage ai fini della crescita.

La seconda, invece, individua una sorta di causalità bi-direzionale, nel senso che oltre alla prevedibile spinta propulsiva del venture capital nei confronti degli

incrementi del Pil, si ravvisa anche un feedback del ritmo di crescita del prodotto lordo verso il venture capital, anche se questo secondo effetto risulta meno intenso sotto il profilo della misura statistica.

Vediamo di tradurre queste indicazioni in valutazioni numeriche. Adottiamo il solito sistema degli esercizi controfattuali, cioè vediamo *cosa sarebbe successo, se...* Questi esercizi vanno presi con grandissima cautela, esattamente nella logica che la saggezza popolare indica nella enorme distanza che intercorre tra il dire e il fare. Servono tuttavia a fornire un perimetro della forza, dell'intensità delle relazioni stimate. Dunque, nel solo 2011, con la stessa quota della Germania di venture capital su Pil, il nostro livello di prodotto lordo sarebbe stato più alto di 29 miliardi di euro, addirittura di 37 miliardi con la stessa quota del Regno Unito. Nell'arco del decennio 2001-2011, in termini cumulati 132 miliardi in più di Pil, con la stessa quota di capitale di rischio della Germania.

Quindi, risultati confortanti che supportano l'idea dell'importanza strategica dell'investimento nelle start-up: ma senza dimensioni fantasmagoriche e poco verosimili.

* * *

Il capitale umano resta centrale nei processi di crescita. E resta l'investimento più produttivo dal punto di vista macroeconomico. Nel nostro modello l'elasticità del Pil al capitale umano, imperfettamente misurato, è molto più elevata di quella relativa all'investimento in venture capital. Il capitale umano è la cinghia di trasmissione, il presupposto e il fine di un circuito virtuoso tra investimenti e crescita economica, anche attraverso le imprese innovative. Secondo un recente studio della Banca d'Italia, "un miglioramento qualitativo dell'offerta di lavoro influenzerebbe la produttività delle imprese: un aumento del 10 per cento della quota dei lavoratori laureati porterebbe ad un aumento della produttività totale dei fattori dello 0,7%". La letteratura sul punto è vastissima e convergente.

Più complessa è, invece, la relazione tra età anagrafica degli imprenditori, produttività dei fattori impiegati nell'azienda e crescita macroeconomica.

Fig. 7 - Imprenditoria giovanile e crescita economica

Giovani imprenditori e crescita economica (attraverso innovazione, creatività, esplorazione di nuovi business e nuovi modelli organizzativi): una relazione virtuosa

	2011
imprenditori fino a 35 anni	697.426
numero imprese	6.110.074
% di imprenditori fino a 35 anni (sul totale imprese)	11,4
popolazione 18-35 anni	12,8 milioni
% di popolazione 18-35 anni	21,1

% di titolari under 35	
prime 5 province	
Enna	19,1
Crotone	18,0
Vibo V.	17,5
Reggio Calabria	17,5
Caserta	17,0
ultime 5 province	
Treviso	8,4
Udine	8,4
Pordenone	8,2
Bolzano	8,1
Trieste	8,0

se questa quota passasse 13,7% (+20%), Pil +0,34% (5,5 miliardi di euro ai prezzi attuali)

La stessa variabile "età anagrafica" non può essere considerata, *tout court*, un indice di vocazione imprenditoriale da parte dei giovani. Ad esempio, è vero che la maggiore quota di imprenditori giovani nelle province del Sud è dovuta alla maggiore diffusione di attività terziarie, ma è anche correlata alla minore presenza di domanda di lavoro dipendente a causa della relativamente scarsa presenza di aziende medio-grandi. Anche il più elevato tasso di disoccupazione giovanile nel Mezzogiorno (46,6% contro la media Italia del 33,9%) potrebbe spingere alcuni a cercare rimedio in una imprenditorialità in qualche misura come opzione di second best, e pertanto soggetta a forte alea e transitorietà.

Non abbiamo realizzato esperimenti specifici per distinguere gli effetti differenziali dell'età anagrafica rispetto agli effetti degli investimenti in venture capital. Tuttavia, replicando un esercizio presentato qualche anno fa, proprio in occasione di una passata edizione di questo forum, e tenendo conto delle cautele sopra evidenziate, utilizzando dati provinciali di fonte Infocamere-Movimprese, possiamo affermare che la relazione tra frazione di imprenditori di età inferiore a 35 anni sul complesso degli imprenditori e crescita economica, a parità di altre

condizioni, è positiva e caratterizzata da un accettabile grado di significatività statistica.

Sempre nella logica degli esercizi contro fattuali (fig. 7), se la quota di imprenditori giovani fosse del 20% superiore a quanto osservato, cioè se passasse all'istante dall'11,4% al 13,7%, il prodotto lordo sarebbe superiore dello 0,34%. Il che equivale a dire che a prezzi correnti avremmo nell'anno in corso 5,5 miliardi di euro in più.

Come si vede, la dimensione di questi impatti non è eclatante ma semplicemente verosimile. Il recupero completo al circuito produttivo delle forze più giovani, sia imprenditori sia lavoratori dipendenti o autonomi, oltre a costituire una centrale questione di inclusione sociale, è profittevole nella dimensione della crescita e dello sviluppo.

I recenti provvedimenti sulle start-up sono condivisibili, soprattutto se dovessero essere modificati alcuni aspetti della legge che marginalizzano le imprese del terziario rispetto a un progetto prezioso nel quale Confcommercio crede fermamente. Tale progetto colma comunque una lacuna grave.

La questione degli incentivi va posta però su un piano più generale. La vera giustificazione logica, cioè sostanziale, per gli incentivi di qualsiasi genere, risiede nella produzione di esternalità positive dell'attività che si vuole sostenere. L'incentivo deve essere proporzionale all'esternalità. Viceversa, i sussidi vanno contro il mercato concorrenziale e contro l'azione di riduzione delle tax expenditure meritoriamente intrapresa dal Governo. Inoltre, non si può escludere che gli incentivi generino forme di burocrazia ed eccessi di intermediazione, fenomeni socialmente non desiderabili.

Nel caso delle start-up innovative ammettiamo l'esistenza delle esternalità positive. Ma questo non può farci dimenticare che il maggiore incentivo per la società imprenditoriale è la creazione di un contesto, se non proprio favorevole, almeno non ostile, all'imprenditorialità, alla coltivazione di idee innovative, al capitale di rischio, alla valorizzazione del talento, al riconoscimento del merito e al profitto socialmente sostenibile.

Il rilancio del paese passa da un duro e lungo lavoro su questi fronti.

Bibliografia

Bella M., Di Sanzo S., 2012. Una nota su crescita economica, venture capital, capitale umano ed età anagrafica degli imprenditori, Ufficio Studi Confcommercio (<http://www.confcommercio.it>).

Bugamelli M., Cannari L., Lotti L., Magri S., 2012. Il gap innovativo del sistema produttivo italiano: radici e possibili rimedi. Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 121.

Casoni G., 2012. Sistemi d'incentivi alle imprese nella società imprenditoriale. Ufficio Studi Confcommercio (<http://www.confcommercio.it>).

European Private Equity and Venture Capital Association. Yearbook 2012 (<http://evca.eu/>).

Kelley D.J., Bosma N., Amoròs J.E., GERA, 2011. 2010 Global Report. Global Entrepreneurship Monitor.

Meyer, T., 2010. Venture capital adds economic spice. Deutsche Bank Research.

Saccomanni F., 2011. La generazione esclusa: il contributo dei giovani alla crescita economica. 41o Convegno Giovani Imprenditori. Confindustria.

The Economist. Briefing European entrepreneurs. 28 Luglio 2012.

Torrini R. e Schivardi S., 2011. Structural change and human capital in Italy's productive economy. Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 108.