

Proposta

Per rafforzare la politica industriale a sostegno di innovazione, lavoro, valorizzazione della ricerca, crescita economica, investimento in capitale di rischio, impresa, attraverso la filiera e l'ecosistema delle startup innovative e ad alto potenziale



Febbraio 2018

INDICE

ANALISI di PREMESSA

10 PROPOSTE

- 1. Un Codice Etico e di Responsabilità Sociale per la filiera del Venture Business**
- 2. Incentivazione della Ricerca verso l'Imprenditorialità**
- 3. Attrazione internazionale di talenti ed investimenti**
- 4. Incremento della liquidità nella filiera del Venture Business**
- 5. Semplificazioni per gli investitori e progressività della vigilanza**
- 6. Riordino delle definizioni delle imprese**
- 7. Nuovi incentivi e semplificazioni per le imprese**
- 8. Riordino degli Incubatori Certificati in Operatori Intermedi Certificati**
- 9. Semplificazioni urbanistiche per Startup ed Operatori Intermedi Certificati**
- 10. Incentivi per Open Innovation ed Exit**

Premessa

Gli ultimi Governi hanno dimostrato negli ultimi anni un inizio di attenzione e sensibilità ai temi dell'innovazione e dello sviluppo delle startup.

Il rapporto "Restart, Italia!" della task force istituita nel 2012 dal Ministero dello Sviluppo Economico ha riconosciuto la centralità di una normativa organica e permanente, tesa a favorire la nascita e la crescita dimensionale di nuove imprese innovative ad alto valore tecnologico. Gli intenti e le proposte della task force, parzialmente ispirati dalle migliori esperienze europee e internazionali, si sono tradotti in interventi di cui si può fare, a cinque anni dall'introduzione del Decreto Crescita 2.0 (DL 179/2012), un primo bilancio.

Si è inizialmente accresciuta la sensibilità generale del mercato e degli operatori economici e finanziari verso i temi dell'innovazione e del trasferimento tecnologico. È stato identificato un perimetro definitorio attraverso il quale incentivare la creazione di impresa ed è stata facilitata, attraverso una specifica sezione del registro delle imprese, la riconoscibilità di un presunto circuito delle startup innovative e degli incubatori, purtroppo senza definirne le metodologie collegate né un allargamento di prospettiva alla intera filiera attraverso cui queste imprese si sviluppano.

Si è innescato quindi un processo che ha portato sì alla costituzione di oltre 8.000 imprese ricadenti all'interno del perimetro delle cosiddette startup innovative, ma di cui solo una percentuale fortemente minoritaria ricadrebbe sotto la definizione se fosse il mercato a sceglierle (empiricamente, sono solo 6/700 quelle che hanno ricevuto investimenti). Sono stati adottati meccanismi simili a quelli introdotti in altri Paesi, come l'incentivazione fiscale mirata agli investitori, ma rispetto a questi in misura ridotta, in alcuni casi basata su criteri parziali, ed in modalità che hanno visto incrementare la burocrazia per i soggetti interessati.

Nel confronto internazionale l'Italia ha sì accresciuto il proprio ruolo su questo segmento, comparando ai vertici di alcune delle classifiche che valutano l'implementazione di politiche specifiche (si ricorda lo Startup nation scoreboard 2016), ma l'arretratezza dello svantaggio da cui si partiva e gli indicatori di mercato dimostrano invece che i progressi concreti in un quinquennio sono pressoché nulli: i paesi a noi vicini stanno incrementando la propria attrattività, le startup a maggior potenziale fondate da imprenditori italiani continuano a costituirsi altrove, gli investimenti non crescono ed anzi decrescono, e la maggior parte delle cosiddette startup - in assenza di capitale di rischio - assume una curva di crescita da microimpresa.

Partendo dall'assunto che una intera riscrittura della normativa dovrebbe presupporre una forte volontà politica in tal senso, dall'esperienza concreta maturata sul campo è emersa la consapevolezza della necessità di una "manutenzione evolutiva e di una parziale rivisitazione" sull'architettura degli interventi normativi fin qui introdotti, per fare realizzare al nostro Paese un vero balzo in avanti nel sostegno all'innovazione ed all'impresa e correggere le pratiche che non hanno dato gli esiti auspicati.

Questa consapevolezza si accompagna anche alla constatazione che una politica di sostegno all'innovazione non possa prescindere dall'impegno delle istituzioni a risolvere le problematiche che ancora – e forse più di prima - ci allontanano dagli standard internazionali in termini di perimetrazione dei modelli di impresa e dei ruoli e meccanismi nel cd. "ecosistema delle startup" come inteso internazionalmente, di certezza del quadro normativo e fiscale, di rapidità di risposta della pubblica amministrazione, di alleggerimento della burocrazia e efficacia delle agevolazioni.

In altre parole, non ci si può aspettare che il segmento delle startup tecnologiche possa crescere e svilupparsi in modo promettente ed economicamente rilevante - come si osserva in economie simili alla nostra - se il contesto non viene realmente allineato alle pratiche internazionali, né si provvede a rimuovere ostacoli alla crescita e colli di bottiglia, che rischiano di inficiare tutte le altre manovre volte a incentivarlo.

Il momento attuale pare poi particolarmente opportuno per un'azione di questo tipo, sia per continuare nel percorso già intrapreso dal Governo a livello nazionale, sia tenuto conto delle evoluzioni in atto nel contesto internazionale.

A livello internazionale, si condivide la necessità di recuperare la gravissima distanza che abbiamo con gli altri Paesi europei con cui siamo soliti confrontarci, soprattutto nello sviluppo degli investimenti a favore delle startup, che nel cammino di queste verso la veloce scalabilità del mercato e parallela creazione di posti di lavoro. Inoltre, alla luce dell'esito del referendum britannico questa esigenza diventa ancora più urgente: le varie giurisdizioni stanno, infatti, cercando di creare le condizioni per attrarre gli operatori economici e finanziari che dovranno valutare assetti alternativi nella strutturazione delle loro iniziative. In una fase decisionale così delicata, di ripensamento da parte di questi attori, la tempestività di reazione risulta un fattore determinante, e su questo la Francia, la Spagna ed il Portogallo stanno mostrando grande attenzione.

Ovvio che sarebbe astrattamente desiderabile un sistema legislativo, fiscale e burocratico integralmente alleggerito in egual misura per tutte le imprese. Ma si assume che le risorse destinabili a ciò – le "coperture" - siano al momento troppo scarse per risultare davvero incisive ed incentivanti, ove rivolte a troppi soggetti.

Infine, è di fondamentale rilevanza che in una cornice legislativa nazionale, anche incentivata, vi sia poi almeno un territorio con corrispondente policy regionale e comunale atta ad addensare gli operatori privati in termini di filiera, di modo che si creino le condizioni per "scaricare a terra" l'impatto delle policy nazionali. Detto in altri termini, la policy nazionale non può avere effetto se non trova riscontro in una collaborazione pubblico-privata sul territorio che costruisca una (o più) "Startup City".

Di seguito si riportano le proposte di intervento, distinte nelle aree che sono state individuate come meritevoli di attenzione. Talune sono descritte per linee di principio o come proposte articolate, altre vengono sviluppate fino all'articolato di Legge.

Va sottolineato come ad oggi si rivengono diversi punti di debolezza più o meno grave del contesto normativo e regolamentare. Prima di tutto, la difficoltà di creare una vera e propria contaminazione tra mondo della ricerca e esperienza nella creazione di impresa ad alto

impatto. Se si identifica la ricerca come la trasformazione dei capitali in conoscenza e l'innovazione come la trasformazione della conoscenza in capitali, il passaggio da ricerca ad impresa richiede che si inserisca una riflessione sui diversi tipi di finanziamento necessario, quello alla ricerca e quello allo sviluppo dell'innovazione. In un mondo globalizzato, per un paese come l'Italia è vero che è necessario ricominciare a destinare fondi all'Università ed alla Ricerca, oggi mortificate da tagli decennali indiscriminati, ma conta soprattutto sviluppare l'innovazione ovvero applicare gli esiti della ricerca scientifica.

Oggi la ricerca scientifica italiana tende a divenire innovazione attraverso attori esteri, vanificando quindi i ritorni per il sistema- paese dei già scarsi investimenti in ricerca. Ciò induce a dover individuare strumenti in grado di rafforzare la capacità di identificare, attrarre, valorizzare i talenti, incentivare interdisciplinarietà, collegare operatori e capitali.

Le imprese innovative, coerentemente con i requisiti previsti dalla normativa, mostrano certamente un'elevata capacità di innovazione che si riflette nel maggior peso delle attività immateriali e nel ritardo della commercializzazione dei prodotti. Alcune considerazioni specifiche sulle caratteristiche delle startup innovative emergono da una recente ricerca di Banca d'Italia (Occasional Papers n.339, luglio 2016). Occorre lavorare per favorire e migliorare la capacità di queste imprese a strutturare se stesse ed il proprio prodotto seguendo quelle logiche di "fasi" (stage) con le relative differenti modalità di validazione ed approccio al mercato utili a raggiungere i requisiti necessari per essere attraenti per le differenti tipologie di finanziatori esterni.

Occorre poi porre attenzione sull'identificazione delle imprese da incentivare, identificando e sostenendo quei progetti d'impresa in possesso di requisiti individuali basati davvero sul potenziale di creazione di valore, da agevolare nel proprio percorso veloce di crescita e dispiegamento dell'attività su scala globale.

Le politiche di semplificazione e sburocratizzazione in favore delle startup necessiterebbero di nuove implementazioni, anche importanti, al fine di rendere prossimi a zero gli oneri in fase di "tentativo d'impresa" e cioè di assenza sia di ricavi che di investimenti, per esempio strutturando un regime alternativo che - al di sotto di una soglia di fatturato annuo o di patrimonializzazione e per un periodo congruo - esenti da oneri ed adempimenti invece necessari nel momento in cui si passa ad una fase di vita meno "precaria" dell'impresa stessa (es: esentare dagli oneri INPS in capo ai soci-amministratori, dall'applicazione del regime IVA, da una parte del cuneo fiscale sulle retribuzioni, dai bolli sui registri contabili, dai costi di liquidazione...). E soprattutto sarebbe necessario un ribaltamento della logica di incentivazione, andando a concedere facilitazioni anche ben più forti delle attuali fintanto che le nuove imprese tengano un andamento di crescita non inferiore ad una soglia prefissata.

Per quanto attiene la realtà degli incubatori di impresa, questa è varia e diversificata molto più di quanto la normativa definisca in un modo semplicistico e perfino erroneo. Alcuni operano con logica pubblica e non-profit, mentre altri operano in regime privatistico. Alcuni si presentano come fornitori di servizi e consulenza, mentre altri soggetti sono attivi nell'allocazione dei capitali. Si pone la necessità sia di segmentarne le tipologie che di

individuare delle best practice, che il settore si impegna a definire e che dovrebbero essere riconosciute a livello nazionale, per rilanciare questi soggetti come strumenti di sviluppo economico, con lo scopo di accelerare la crescita e il successo delle iniziative imprenditoriali attraverso un insieme strutturato di risorse e servizi.

Dal punto di vista del rafforzamento delle fonti di capitali a disposizione delle neo imprese, si ritiene che le politiche di agevolazione fiscale individuate a vantaggio degli investitori retail rappresentino uno strumento utile di incentivazione, ma che vadano fortemente differenziate e potenziate in termini di tipologia, di incisività e di durata, affiancandole con misure semplificative atte ad effettuare un balzo di ordine di grandezza nella liquidità del sistema e nel numero degli operatori. Ed è comunque inimmaginabile progettare un salto dimensionale della portata necessaria al paese, senza affiancare alle leve fiscali un “innesco” finanziario attraverso un intervento di Stato che apporti una tantum al settore quella massa critica di liquidità necessaria a renderlo autonomo.

Una maggiore flessibilità del contesto regolamentare, soprattutto nelle fasce basse della raccolta di capitali presidiate da schemi di investimento con strutture semplificate, potrebbe poi favorire la nascita di nuovi operatori di pre-seed e seed capital, diversificando i canali di offerta di capitali a vantaggio delle startup innovative.

Infine, la capacità di innescare circoli virtuosi di crescita, attraverso la promozione di canali di exit, che rendano le startup appetibili per un ulteriore round di finanziamento o per i listini borsistici o infine e in ultima ratio per un’acquisizione da parte di altre aziende, rappresenta uno degli obiettivi da perseguire per favorire lo sviluppo di questo mercato. Questo approccio consente anche di mantenere in Italia le tecnologie e le menti imprenditoriali che altrimenti tenderebbero a trasferirsi.

Proposte

1. Un Codice Etico e di Responsabilità Sociale per la filiera del Venture Business

La filiera del Venture Business, o ecosistema startup, è un sistema basato sulla fiducia. L’Italia è il paese dei furbi. Perché questo nascente comparto non diventi un facile banchetto ad uso dei secondi come già sta accadendo, e per evitare di scrivere ulteriori norme stringenti ed ingessanti, è necessario fissare un insieme di principi guida valido per gli imprenditori, gli operatori intermedi, gli investitori, che porti a rispettare le practice internazionali.

Sottoporre la filiera del Venture Business all'accettazione di un codice di condotta che evidenzi requisiti di politiche di investimento di lungo termine, logiche di collaborazione e supporto legate alla condivisione della creazione di valore, nonché l'osservazione di principi di etica di business e di responsabilità sociale.

2. Incentivazione della Ricerca verso l'Imprenditorialità

In Italia meno del 5% delle startup provengono dalla ricerca. Negli ecosistemi maturi sono oltre il 50%. Troppe parole spese nell'incentivare il collegamento tra ricerca e impresa, quando la verità è che oltre al freno culturale esistono ostacoli chiari da rimuovere se non veri e propri divieti.

Si suggeriscono pertanto alcuni interventi.

2.1 Aspettativa per ricercatori che creano startup

Per agevolare il processo di contaminazione tra il mondo della ricerca e quello della creazione di nuove imprese, sostenendo la propensione ad "intraprendere", sarebbe importante mitigare il rischio, tutelando e conservando il posto di lavoro per i ricercatori che decidano di avviare una startup.

Rimane da chiarire in via definitiva la posizione dei docenti universitari che intendono "intraprendere". Anche in seguito alla Riforma Gelmini (L. 240/2010), permane l'incompatibilità di fondo tra lo stato giuridico dei docenti universitari e l'esercizio dell'industria e del commercio. Cosa si intenda per "esercizio dell'industria e del commercio" è lasciato a una giurisprudenza che, in tempi recenti, si è dimostrata incerta e contraddittoria, e tale da non rasserenare né i singoli docenti, né le amministrazioni chiamate a esprimersi in merito all'autorizzazione di incarichi. La riforma Gelmini apre alla possibilità di costituire spin off universitari e di contribuire alla loro gestione (ma non però di associarsi a startup "esterne"). Tuttavia, questa concessione viene data dai Regolamenti di Ateneo per periodi limitati, terminati i quali l'incompatibilità potrebbe non essere sanabile che con le dimissioni. I docenti di Atenei inglesi, statunitensi o svizzeri non hanno questo problema, in quanto gli incarichi esterni vengono autorizzati guardando al merito dei casi (ovvero all'impegno espresso nei doveri d'ufficio) e non riferendosi ad astratte e anacronistiche incompatibilità con l'attività imprenditoriale.

Pertanto, si propone che venga chiarito a livello legislativo in cosa consista l'incompatibilità con l'"esercizio del commercio e dell'industria", assicurando:

- un'ampia ed estesa liberalizzazione delle attività svolte negli spin-off, con possibilità per professori e ricercatori di chiedere delle annualità di aspettativa rinnovabili;
- la libertà di assumere cariche senza deleghe operative anche in altre società commerciali, qualora un docente o ricercatore apporti competenze tecnico-scientifiche;

- uno spostamento del regime delle autorizzazioni verso aspetti di merito (il tempo dedicato) e non di forma, permettendo, nei casi in cui lo spin off risulti fortemente “assorbente”, la possibilità di prendere periodi di aspettativa non retribuita, senza con ciò incorrere in una situazione di incompatibilità.

3. Attrazione internazionale di talenti ed investimenti

Gli ecosistemi startup di successo si basano su contaminazioni e relazioni internazionali.

L'Italia non può essere un sistema a sé, ma deve accogliere talenti ed investimenti provenienti dalle direttrici su cui già basa le proprie relazioni internazionali.

Si ritiene condivisibile l'approccio seguito con lo Start up VISA, dal momento che, anche guardando alle più recenti classifiche internazionali (Global Talent Competitiveness Index), da un lato, il nostro Paese vanta alti standard dal punto di vista della capacità di sviluppare e formare i talenti e le loro competenze professionali; dall'altro lato, però, non risulta sugli stessi livelli nella capacità di attrarre nuovi talenti e professionisti.

Non pare ancora del tutto soddisfacente l'efficacia dello strumento che si deve anche misurare con le problematiche di più ampio respiro collegate all'attrattività del nostro Paese.

3.1 “Italia Investor-VISA”

Si propone un adeguamento dello strumento del “visto” per attrarre gli investimenti di soggetti che vogliono scommettere sulle potenzialità del nostro Paese e del suo tessuto imprenditoriale e sulla capacità di creazione di impresa. Dovrà essere circoscritto e definito il perimetro delle attività su cui si vuole convogliare i capitali nonché gli eventuali ulteriori benefici connessi all'investimento nel nostro Paese. Per consentire una corretta segmentazione dell'ambito applicativo, si suggerisce di garantire tale visto ad individui che, anche attraverso organizzazioni giuridiche prive di stabile organizzazione in Italia (es: partner/gestori di fondi esteri), intendano stabilirsi in presenza nel paese per investire almeno 500.000 euro in nuove imprese italiane.

3.2 “Italia Talent-VISA”

Lo strumento del “visto” focalizzato sulle startup andrebbe esteso per favorire l'installazione in Italia di digital nomad workers, categoria composta da molti professionisti, da membri di società internazionali di investimento, da advisor, da coach, nonché da tutti gli individui di talento che si trasferirebbero in Italia per trovare co-founder con cui lanciare startup, oppure

unendosi a startup avviate per mettere a frutto il proprio talento, o anche solo per lavorare da free lance. La selezione di tali talenti andrebbe veicolata attraverso richieste nominali effettuate da parte degli Incubatori ed Acceleratori, in misura proporzionale al numero di startup da questi supportate. Questo fornirebbe altresì un incentivo alla apertura di contatti e partnership internazionali per i nostri Incubatori ed Acceleratori, attraverso i quali identificare ed invitare talenti e partner nelle differenti discipline ed aree di interesse.

In tale ottica, è di particolare interesse il modello francese, per il quale sono appunto gli Incubatori ad avere il diritto di identificare un determinato numero di individui di provenienza extra-UE cui concedere un visto biennale.

3.3. Eliminazione del requisito del Codice Fiscale

Cancellare il requisito del possesso di Codice Fiscale italiano, per effettuare investimenti in capitale di rischio in società italiane, sia direttamente che attraverso piattaforme di Crowdfunding.

3.4 “Italia Startup Hub” - fixing

Nella attuale misura Startup Hub si riscontra un problema nella conversione diretta dei visti: mentre è permessa quella da “visto studente” a “visto Startup”, non è contemplata la conversione da “visto ricerca” a “visto Startup”. Tale mancata opportunità blocca molte persone. Si sollecita, quindi, una revisione della norma per prevedere anche tale fattispecie.

4. Incremento della liquidità nella filiera del Venture Business

Non è più tempo di piccole misure di incoraggiamento, bensì è arrivata l'ora di fare sul serio incentivando i gestori della ricchezza del paese ed i risparmiatori a credere nei modelli di investimento in capitale di rischio. La liquidità del sistema deve fare un salto dimensionale di almeno 20 volte rispetto all'attuale.

Il rafforzamento delle fonti di capitali a disposizione delle neo imprese e, in particolare, delle fonti alternative rispetto ai canali di finanziamento tradizionali, rientra tra gli obiettivi espressi e condivisi a livello europeo nell'ambito della Capital Market Union, ed è quello che tra tutti i temi del sistema startup necessita di particolari attenzioni e stimoli.

C'è la assoluta necessità e l'importanza di incrementare la liquidità del settore nel paese, promuovendo un maggiore impegno degli investitori istituzionali nazionali (fondo di fondi, fondi pensione, casse di previdenza, comparto assicurativo, family office...): il ritardo ed il distacco rispetto ad altri Stati che stanno tutt'ora investendo per sviluppare il settore (sia guardando ai paesi UE che al raggruppamento OCSE) vedono l'Italia in una posizione gravemente di coda nella disponibilità di capitale di rischio per le imprese, in una proporzione che supera l'ordine di grandezza – e sfiora i due – tanto in termini per abitante che assoluti.

Le misure da porre in campo per colmare questo divario devono essere immediate, nette e mirare ad un accrescimento - un vero e proprio salto in avanti - del comparto di almeno dieci volte in un ristretto arco temporale, per pensare di ridurre il divario fin qui accumulato.

Si intende peraltro esprimere alcune valutazioni sugli strumenti specifici di incentivo fin qui introdotti che potrebbero essere migliorati e/o rivisti.

4.1. Fondo di Fondi

Istituire presso il soggetto più adeguato (MEF/MiSE e/o controllate, o CDP e/o controllate) un plafond vincolato alla dotazione di liquidità nei confronti di OICR che investano in Italia, agendo sia sullo stimolare l'accrescimento del numero di suddetti operatori che della loro massa gestita. Tale operatore opererà in condizioni asimmetriche a vantaggio dei beneficiari, ed a leva in proporzioni variabili sulla raccolta totale a seconda delle tipologie di OICR in cui dovrà intervenire - per esempio dotando fondi seed fino al 70% della loro raccolta, fondi early stage fino al 50%, e mezzanini fino al 20% - ed agendo anche come anchor investor con nuovi gestori, evitando l'intervento diretto in startup di soggetti di natura pubblica ovvero intervenendo direttamente esclusivamente in co-investimento, con acceleratori nelle primissime fasi di validazione e con fondi privati successivamente, adottando la formula della sottoscrizione di Strumenti Finanziari Partecipativi.

4.2. Prudent Investor Rule

Determinare un obbligo, in capo alle casse previdenziali pubbliche e private ed ai gestori di risparmio assicurativi e bancari, di allocare l'un per mille della propria raccolta verso il soggetto "Fondo di Fondi" nazionale per il Venture Capital opportunamente identificato di cui al precedente punto 2.1, ovvero di conferirli direttamente ad uno o più specifici OICR di propria fiducia che investano prevalentemente in imprese italiane. Tale imposizione non sarebbe una "tassa" bensì un investimento obbligato, in capo ai detentori di risparmio e patrimonio liquido, verso la creazione d'impresa e di nuovi posti di lavoro.

4.3. Tax credit per investimenti in startup

Gli incentivi fiscali previsti dall'art. 29 del Decreto Crescita 2.0, dedicati all'investimento diretto e indiretto in startup innovative, costituiscono uno strumento che è stato utilizzato anche in altri Paesi per stimolare un impegno da parte degli investitori informali e istituzionali. Un'analisi di Banca d'Italia (Occasional Papers n.167, giugno 2013) ha messo a confronto questi schemi, evidenziando un sostanziale allineamento tra quelli italiani e quelli introdotti in Francia e nel Regno Unito. L'indagine mostra anche come il limitato intervallo temporale di efficacia dell'incentivo nazionale possa diminuire l'impatto dell'intervento. Tuttavia, si constata anche che le aliquote di agevolazione fiscale previste negli altri Paesi sono state più elevate.

Sulla base dell'esperienza finora acquisita a livello nazionale, non sembra che la detrazione dall'Irpef per le persone fisiche e la deduzione dall'imponibile Ires per le persone giuridiche pari al 30% siano state, seppure tenuto conto del breve lasso temporale di operatività, in

grado di incidere fortemente sulla propensione all'investimento, se non in modo contenuto per le prime.

Si ritiene quindi opportuno sollecitare un maggior sforzo governativo in tema di defiscalizzazione che riveda al rialzo i vantaggi fiscali per gli investimenti diretti e indiretti (attraverso fondi di venture capital), e, in ipotesi, preveda:

- una detrazione Irpef per le persone fisiche almeno del 50% dell'investimento;
- una deduzione dall'imponibile Ires di almeno il 50% per le persone giuridiche. In alternativa, si potrebbe intervenire prevedendo la detraibilità, anziché la deducibilità, degli investimenti in startup innovative anche per le persone giuridiche. Inoltre, al fine di allineare maggiormente il valore incentivante dell'investimento tra quello effettuato da soggetto passivo Irpef e quello effettuato da un soggetto Ires - anche tenuto conto della riduzione dell'aliquota Ires operante a decorrere dal 2017, sarebbe utile considerare la possibilità di estendere l'operatività dell'agevolazione anche ai fini IRAP;
- l'eliminazione del limite temporale attualmente previsto (tre anni) entro il quale l'investitore persona fisica deve, a pena di decadenza, usufruire della detrazione Irpef;
- la detrazione integrale delle perdite.

Si tenga, ad esempio, conto dell'esperienza del Regno Unito che nel 1994 ha introdotto il primo schema di incentivi per investimenti in aziende non quotate, istituendo il cd. Enterprise Investment Scheme (EIS), che, per compensare l'elevato rischio, ha previsto la possibilità di dedurre, a livello individuale, fino al 30% del costo delle azioni, fino a un investimento massimo di £1 milione. Nel 2012 è stato lanciato il c.d. Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS), focalizzato sul sostegno alle fasi di vita iniziali dell'azienda, con un ruolo complementare rispetto allo EIS. Il programma consente di dedurre fino al 50% del costo delle azioni, fino ad un massimo annuo pari a £100.000. Contempla anche la possibilità di detrazione delle perdite attraverso un meccanismo di compensazione con l'onere fiscale derivante dagli altri redditi. Anche in Irlanda si prevedono schemi incentivanti (per l'investimento diretto e indiretto in startup) che garantiscono la deduzione del 30% dell'investimento individuale, che può arrivare al 41% nel caso in cui la società abbia visto, al termine del periodo di investimento un incremento occupazionale o della spesa in R&S.

Per avere un effetto incisivo si può pensare anche di mutuare uno strumento come il tax credit previsto per il settore cinematografico.

In questo caso il credito d'imposta spetta anche all'investitore "esterno" che (rispetto al produttore) fornisca un apporto di capitale per la realizzazione di un'opera cinematografica. L'apporto non può superare il 49% del costo eleggibile di produzione dell'opera cinematografica e il beneficio fiscale è pari al 40% dell'apporto fornito (fino all'importo massimo di euro 1.000.000 di credito per periodo d'imposta). Se l'investitore esterno, che fornisce l'apporto, è un'impresa di distribuzione, il credito d'imposta spettante è del 20% (fino all'importo massimo di euro 1.000.000 di credito per periodo d'imposta). È necessario che almeno l'80% dell'apporto esterno ricevuto sia speso, dal produttore dell'opera

cinematografica, sul territorio italiano (come definito dall'art.1, comma 10 del D.M. 7.5.2009 "tax credit produttori"). Lo strumento giuridico, attraverso il quale si può dar seguito all'apporto di capitale, è il contratto (tra produttore cinematografico e impresa esterna) di associazione in partecipazione o di cointeressenza. Nel contratto, gli utili spettanti all'investitore esterno non possono superare il 70% degli utili complessivi dell'opera cinematografica.

Infine, con l'obiettivo di rendere l'agevolazione più flessibile ed appetibile, si rileva l'opportunità di introdurre una limitazione al meccanismo di decadenza nel caso di cessione parziale della partecipazione, realizzata nel corso del triennio di monitoraggio ("holding period"). In tale fattispecie, risulterebbe, infatti, più equo introdurre un meccanismo di decadenza dell'agevolazione in misura proporzionale alla quota effettivamente ceduta (a differenza di quanto previsto dalla norma attualmente vigente, che regola la decadenza dal beneficio fiscale per l'intero ammontare dell'investimento anche in caso di cessione parziale della partecipazione nel corso dei primi tre anni di possesso).

4.4. Defiscalizzazione dei capital gain per investimenti in startup

Si è registrato un basso ricorso degli operatori di mercato all'incentivo previsto dall'art. 31 del decreto legge n. 98 del 2011, rubricato "Interventi per favorire l'afflusso di capitale di rischio verso le nuove imprese", che ha introdotto una normativa di favore finalizzata a incentivare l'accesso al venture capital e a sostenere i processi di crescita di nuove imprese.

Si ritiene che ciò sia dipeso dall'identificazione dei requisiti che devono essere rispettati per accedere all'agevolazione, non conformi al tessuto degli operatori e del target di riferimento.

Di seguito **alcuni emendamenti allo stesso articolo 31 del decreto legge n. 98 del 2011**, volti ad **agevolare l'efficacia della misura**:

- *Al comma 1 dell'articolo 31 del Decreto Legge n. 98 del 2011, dopo le parole "lo strumento" sono inserite le parole "dell'organismo di investimento collettivo del risparmio, di cui all'art. 1, comma 1, lett. k del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF)" ed eliminate le parole "dei fondi comuni di investimento".*
- *Il comma 2 è sostituito dal seguente: "Sono definiti "Fondi per il Venture Capital" (FVC) gli organismi di investimento collettivo del risparmio residenti in Italia, ai sensi dell'articolo 73, comma 3, del testo unico delle imposte sui redditi, ovvero in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro delle finanze 4 settembre 1996, n. 220, e successive modificazioni che investono (direttamente o indirettamente) almeno il 51% del valore degli attivi in società non quotate su mercati regolamentati nella fase di sperimentazione (seed financing), di lancio (start-up financing), o di sviluppo del progetto d'impresa (expansion financing)".*
- *Al comma 3, la lettera c) viene eliminata, alla lettera e) le parole "36 mesi" sono sostituite con "60 mesi".*

- *Al comma 5, l'ultimo capoverso viene sostituito dal seguente: "Le quote di investimento oggetto delle misure di cui al presente articolo devono essere inferiori a 15 milioni di euro per piccola e media impresa destinataria su un periodo di sessanta mesi".*

Dovrebbe, inoltre, essere prevista la **detassazione delle plusvalenze realizzate dalle persone fisiche** mediante disinvestimento, qualora le somme incassate siano reinvestite in una startup innovativa entro un ridotto arco temporale. In particolare, si propone la seguente disposizione:

All'art. 68 del DPR 22 dicembre 1986, n. 917, è aggiunto il seguente comma: "10. Le plusvalenze di cui alle lettere c) e c bis) derivanti dalla cessione di partecipazioni al capitale in società di cui all'art. 5, escluse le società semplici e gli enti ad essi equiparati, e all'art. 73, comma 1 lettera a), possedute da almeno quattro anni, ovvero dalla cessione degli strumenti finanziari e dei contratti indicati nelle disposizioni di cui alle lettere c) e c- bis) relativi alle medesime società, rispettivamente posseduti e stipulati da almeno tre anni, non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti qualora e nella misura in cui, entro due anni dal loro conseguimento, siano reinvestite in società di cui all'art. 5 e all'art. 73, comma 1, lettera a) considerate start-up innovative, mediante conferimenti iscritti alla voce capitale sociale e riserva da sovrapprezzo delle medesime". Tale esenzione compete solamente per la plusvalenza eccedente la detrazione d'imposta di cui all'art. 29, comma 1, del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, di cui il contribuente fruisce per redditi reinvestiti in start-up innovative".

Si dovrebbe, inoltre, ridurre la aliquota di **tassazione sul capital gain** da investimenti diretti o indiretti in fasi early stage di startup italiane portandola a non oltre il 20%.

4.5. Incentivazione della forma statistica di investimento dei VC

Allo stato attuale si osserva ampia prevalenza della modalità di investimento di tipo "Private Equity" da parte dei fondi di Venture Capital italiani, mentre è decisamente poco percorsa la componente statistica. Questo risulta in un numero cronicamente basso di investimenti da parte degli operatori specializzati. La componente statistica peraltro riveste, nelle pratiche internazionali, un ruolo importante nell'ottenimento di risultati nel comparto, perché consente di ampliare significativamente le tipologie di innovazioni in cui investire, e i rischi che gli operatori possono assumere. Si raccomanda di inserire tale elemento come discriminante / fattore incentivante nelle politiche di asset allocation richieste agli operatori da parte degli attori istituzionali, in modo da colmare questa lacuna e coglierne le opportunità. Uno dei criteri per aumentare le risorse destinate ai fondi destinatari di investimenti pubblici potrebbe ad esempio essere il numero di startup presenti in portafoglio.

4.6. Incentivare la creazione di strutture di condivisione del rischio, come fondi "swap"

Come ampiamente noto, l'investimento in startup presenta profili di rischio molto elevati. Sebbene esista una propensione all'assunzione di rischi anche estremi da parte di singoli operatori, è inevitabile che essa risenta in misura importante del rischio. Gli scriventi suggeriscono di promuovere attivamente la creazione di strutture collettive (anche se non

necessariamente incentivate) preposte alla copertura dei rischi che consentano, agli operatori che lo desiderano e che ne sentano la necessità, di coprire in parte i rischi assunti in sede di investimento.

Un esempio potrebbe essere costituito da appositi fondi “swap”, che fungerebbero da collettore e diversificazione di investimenti di privati, Angel, club di investitori, incubatori/acceleratori, piccoli fondi di VC. In presenza di un investimento nella startup XY da parte di un investitore AB, soggetti entrambi accreditati e valutati, il fondo potrebbe accettare una quota parte di tale investimento di AB (ad esempio il 25% dell'importo complessivo), girare integralmente tale investimento nella startup XY ed emettere quote dello stesso fondo a favore di AB stesso. Questo meccanismo consentirebbe ad AB di diluire leggermente il rischio del proprio investimento pur mantenendo un elevato interesse nella startup XY, mentre darebbe una migliore diversificazione al fondo swap e ne amplierebbe la dimensione, creando una situazione di win-win.

Questo tipo di strutture potrebbe altresì essere implementato lato startup, consentendo a fondatori e prestatori di opera di diversificare e ridurre leggermente il rischio assunto lavorando ad imprese innovative grazie ad un meccanismo analogo: potrebbero conferire in apposita struttura una quota parte dell'equity nella propria startup, a fronte di quote del fondo.

Queste strutture consentirebbero di aumentare considerevolmente la tolleranza al rischio del nostro ecosistema, e di vedere realizzate imprese e investimenti che altrimenti potrebbero non vedere la luce. Avrebbero anche una ulteriore funzione, ovvero quella di aumentare la coesione del comparto, in quanto l'avere quote di un fondo con altre startup comporta un interesse al successo non solo della/e propria/e startup, ma anche del fondo stesso, e potrebbe dare vita a fenomeni di cooperazione più coesa.

5. Semplificazioni per gli investitori e progressività della vigilanza

E' necessario introdurre un principio di progressività negli oneri e nella compliance richiesti ai gestori di veicoli di investimento, in relazione alla massa gestita. Non servono solo più soldi, ma anche molti più investitori professionali di vario taglio e con approcci differenziati. Meno burocrazia per il sistema, o i veicoli di investimento operanti in Italia finiranno per costituirsi tutti all'estero.

Come accennato, la costituzione del registro delle start-up innovative ha avuto il pregio, in fase di avvio della normativa, di avere posto l'attenzione sul perimetro della creazione di impresa. D'altro canto, gli incentivi messi in campo appaiono ancora insufficienti a frenare l'emorragia di progetti verso quei paesi maggiormente favorevoli alla nuova impresa, ed è riconosciuto da tutti gli operatori di settore quanto occorra ora identificare in modo più netto le imprese ad alto potenziale, da far crescere nella pipeline del venture business. Come riconosciuto nei mercati internazionali, a cui l'Italia deve allinearsi per superare l'attuale “nanismo” di settore, esistono delle startup “speciali” che possiedono caratteristiche tali da giustificare un supporto ad hoc. Il valore segnaletico di queste imprese, che potrebbero

essere così più agevolmente identificate dagli investitori di venture, potrebbe trainare un processo virtuoso di crescita.

5.1 Segmentazione degli OICR

Nell'ottica di fornire un inquadramento certo e trasparente dell'attività svolta da alcuni degli operatori della filiera del venture capital e di favorire la crescita dell'investimento seed, sarebbe utile chiarire **l'esclusione dall'ambito della vigilanza e della regolamentazione sia degli incubatori ed acceleratori d'impresa, sia anche delle iniziative in club deal e delle cd. syndication**, che non prevedano impegni vincolanti di commitment.

Quanto ai primi soggetti, l'attività degli stessi richiede l'investimento nelle startup quale parte tendenzialmente necessaria del ciclo industriale, al fine della monetizzazione dei crediti derivanti dall'attività di consulenza industriale e di supporto alla fase di lancio. In questo contesto, l'accesso degli incubatori ad un mercato non regolamentato rischia di far ricadere gli stessi all'interno della riserva di gestione collettiva del risparmio, con l'effetto di ridurre le iniziative della specie e la crescita di questi operatori fondamentali per lo sviluppo delle startup. Escludere espressamente dall'ambito della riserva di attività della gestione collettiva gli incubatori ed acceleratori potrebbe favorire il loro accesso al mercato e la loro patrimonializzazione, con l'effetto finale di attivare un moltiplicatore di investimenti per il mercato delle startup.

Allo stesso modo, anche con riferimento ai c.d. club deal e alle syndication, non sussiste in capo ai potenziali partecipanti alcun obbligo effettivo di investimento, rappresentando il club piuttosto l'opportunità di accesso, per i potenziali investitori, a possibili investimenti in target che altrimenti non avrebbero modo di conoscere, e così come la syndication costituisce il miglior modo per potenziali futuri Business Angel per imparare aggregandosi nelle operazioni di investimento dei Business Angel esperti. L'esclusione dall'ambito della riserva di attività potrebbe, se necessario, essere anche orientata dall'identificazione di un target di investimento. In particolare, si potrebbe pensare di esentare quelle iniziative focalizzate sul mercato delle startup o comunque su target di investimento medio piccoli, in modo da favorire la creazione di fonti alternative di patrimonializzazione e di investimento di capitale.

Tra l'altro, si sottolinea come l'esclusione dall'ambito della riserva di attività abbia rilevanza anche ai fini fiscali. In effetti, il fatto che una società (es. club deal) sia attratta all'ambito della riserva di attività, implica che la stessa sia soggetta al regime fiscale degli OICR, che è molto diverso da quello delle società "ordinarie" e in taluni casi può essere molto penalizzante (ad es. per soci persone giuridiche).

Si ritiene pertanto necessario escludere dagli obblighi formali e dagli adempimenti determinati dal recepimento della direttiva AIFM da parte di Banca d'Italia tutti quei soggetti "sotto-sotto-soglia", definibili come nano-VC, che gestiscano somme complessivamente non superiori a 20 Milioni di Euro.

Allo stesso modo si dovrebbero alleggerire gli oneri per quegli operatori che, pur con dotazione superiore, operano ancora nella fascia dell'early stage, con fondi aventi dotazione fino a 100 Milioni di Euro: definiti sul mercato come micro-VC, dovrebbero essere sottoposti ad obblighi di vigilanza "leggeri" da parte di Banca d'Italia, onde consentirne la corretta flessibilità, velocità di costituzione e moltiplicazione sul mercato.

Alleggerimenti ovviamente da non applicarsi ai VC "veri", ovvero quegli operatori che gestiscono masse superiori a 100 Milioni di Euro, e che tipicamente si specializzano su investimenti growth o late-stage.

Si chiede di potere strutturare in modo flessibile le tipologie di soggetti investitori che presidiano le fasi iniziali della creazione di impresa, esentandoli esplicitamente dagli obblighi di forma societaria specifica e dagli adempimenti di vigilanza imposti "erga omnes" da Banca d'Italia, intervenendo sulla delibera di recepimento della direttiva AIFM.

Il recepimento della direttiva AIFM, difatti, attuato nel 2016, è stato sviluppato in senso eccessivamente restrittivo laddove non era strettamente richiesto dalla direttiva stessa, che nell'imporre la vigilanza verso gli OICR sotto-soglia (ossia con raccolta inferiore ai 350 Milioni di Euro), consentiva pienamente di fissare una dotazione minima al di sotto della quale esentare i veicoli di investimento dagli oneri di vigilanza.

Banca d'Italia ha purtroppo inteso fissare a "zero" questa dotazione minima, obbligando a sottoporsi a vigilanza tutti quelle tipologie di veicolo di investimento che in altri paesi esistono senza adempimenti e che in Italia erano nati fino a quel momento nel segmento degli investimenti in Seed Capital, di fatto imponendo loro la chiusura delle attività a causa dei costi degli oneri di vigilanza ampiamente superiori al livello di spesa gestibile in quelle dimensioni di raccolta.

Se è difatti realistico stimare in circa centomila Euro annui il costo minimo degli adempimenti per un OICR vigilato, appare immediatamente evidente che un soggetto simile non possa operare neanche pareggiando i propri costi nel segmento Seed (cioè con investimenti da poche decine a poche centinaia di migliaia di Euro), con una dotazione da poche centinaia di migliaia a pochi milioni, perché brucerebbe la propria dotazione finanziaria in spesa per adempimenti anziché impiegarla in investimenti. E' stato calcolato che a normativa vigente oggi un OICR in Italia non possa sopravvivere con una raccolta inferiore ai 25 Milioni di Euro, proprio a causa degli oneri di vigilanza.

Se è vero quindi che il recepimento da parte di Banca d'Italia della direttiva AIFM ha "ucciso" la totalità degli investitori Seed italiani, sarebbe invece urgente intervenire su tale ambito di modo da rendere proporzionali gli oneri alle masse gestite, secondo uno schema che abiliti i cd. "nano VC" (o Fondi Seed o Angel) ovvero soggetti che raccolgano e gestiscano somme da zero fino ai 20 Milioni di Euro, nella forma di società di investimento, o di syndication di Business Angels, nonchè di veicoli di investimento "sidecar" degli acceleratori di impresa, esentandoli integralmente da obblighi di conformità e vigilanza.

Allo stesso modo i molti "micro VC", cioè i soggetti che gestiscono somme fino ai 100 milioni di Euro, dovrebbero poter usufruire di schemi di vigilanza "leggeri", e con obblighi di

capitalizzazione ridotta, oggi tollerata solo sulla carta da Banca d'Italia ma non nelle prassi, riservando tutti gli adempimenti delle Società di Gestione del Risparmio "full" - oggi obbligatori per tutti - ai soli gestori di fondi superiori ai 100 Milioni di Euro.

Questo approccio consentirebbe istantaneamente la rinascita di un numero importante di operatori che negli anni passati coprivano adeguatamente la necessità di fundraising delle startup nelle loro fasi iniziali di vita. Operatori che sono purtroppo venuti del tutto a mancare nel paese senza trovare sostituzione da parte dei fondi di Venture Capital vigilati, che per loro dimensione sono obbligati a gestire "ticket" di investimento ben superiori a quello del Seed, e quindi ad intervenire solo in fasi più mature della vita delle startup, ove vi arrivino nonostante l'assenza di fondi.

6. Riordino delle definizioni delle imprese

Startup innovative, pmi innovative, startup per la terminologia internazionale... mettiamo ordine in questo sfacelo tassonomico, allineamoci al resto del mondo, identifichiamo quelle imprese ad alto potenziale che siano le multinazionali italiane di domani. Le norme devono essere scritte per generare unicorni, non micro agenzie.

6.1 Registri delle start-up Innovative e delle pmi innovative

Si propone e raccomanda fortemente l'incorporazione dei registri delle startup innovative e delle pmi innovative in un unico "**Registro delle imprese innovative**" per dare termine alla confusione ed al disallineamento culturale generatosi a causa dell'assonanza tra "start-up" (tutte le imprese in avviamento) e "startup" (termine che i mercati internazionali adottano esclusivamente per società a vocazione globale con modello di business scalabile e ad alto potenziale di crescita).

Tale registro offrirà semplicemente, per i primi 5 anni di vita delle società, le condizioni agevolative previste dall'attuale registro delle startup innovative. Tascorsi i 5 anni, si godrà delle condizioni oggi previste per le sole pmi innovative.

6.2 Registro delle "Startup High-Tech (o Scalabili)"

Gli attuali requisiti di accesso al Registro delle start-up innovative stanno producendo un numero preponderante di soggetti che, all'evidenza empirica, solo incidentalmente attraggono investitori di Venture Capital nè producono alcun "impatto" sul mercato della innovatività ricercata o sono forieri di quegli auspicabili effetti della normativa quali la crescita di occupazione e di fatturato o di numero di brevetti depositati. Si suggerisce di creare una nuova categoria, con diversi requisiti di accesso, di permanenza e di uscita dal proprio registro. L'obiettivo è prevedere la massima agevolazione possibile, non tanto per chi dimostri una incerta "innovatività" quanto per favorire la nascita, l'installazione e la

crescita sul territorio nazionale di imprese la cui innovatività sia finalizzata a una crescita veloce e al soddisfacimento di un potenziale di mercato su scala globale.

Queste startup dovrebbero, pertanto, costituire un gruppo di progetti di impresa che tentano un percorso di scalabilità veloce, nelle tre fasi di stand-up, start-up, scale-up, inserite in uno specifico registro che raccolga le startup cosiddette “high tech” o “ad alto potenziale” al fine di meglio identificare le startup a più elevata potenzialità di crescita, adottando per queste i requisiti e gli incentivi addizionali qui di seguito proposti.

Si vuole quindi introdurre un nuovo “schema” che consenta di identificare e mantenere su un percorso di forte agevolazione – almeno fino al superamento della soglia di Grande Impresa - quei progetti imprenditoriali che perseguono un probabile futuro da azienda globale, i futuri “campioni nazionali”.

Su questo nuovo registro, si dovrebbe intervenire contemporaneamente sia sulle logiche dei criteri di ingresso, che su quelli di permanenza e di uscita, che sugli incentivi:

- Non considerando la provenienza da operazioni di scorporo o fusione societaria come elemento ostativo all’accesso al Registro, giacchè non dev’essere precluso a progetti d’impresa con tali provenienze di tentare un nuovo e migliore percorso di sviluppo;
- Introducendo dei nuovi prerequisiti di ammissibilità, volti all’evitare la presenza di elementi ostativi al fast scaling, quali:
 - Costituzione sotto forma di società di capitali (no a cooperative);
 - All’atto della costituzione, avere eventuale partecipazione di investitori qualificati nel capitale in misura non superiore al 30% (soglia mutuata da UK: una partecipazione superiore preclude la possibilità di molteplici round e quindi di scalabilità);
 - All’atto della costituzione, avere assenza di diritti speciali in capo agli eventuali investitori qualificati (motivata come da punto precedente);
- Impiegando esclusivamente una “certificazione di mercato” del progetto d’impresa come criterio di accesso. Questa potrebbe essere realizzata attraverso i seguenti metodi alternativi:
 - Accettazione da parte di un comitato costituito da esperti di industry (esattamente come oggi già avviene per lo Startup Visa per le startup estere);
 - Ammissione in un Acceleratore;
 - Presenza di investitori qualificati nella compagine (anche tramite “convertible note”) per investimento cash;
 - Validazione senza investimento da parte di almeno 5 investitori qualificati (tra operatori VC, Acceleratori...)
 - Vincita o piazzamento in un premio di rilevanza nazionale
- Revisionando i requisiti di permanenza nel nuovo status:
 - Innalzando il limite di 5 Milioni di fatturato annuo, portato alla soglia di passaggio a Grande Impresa (50 milioni);
 - Portando il limite rigido temporale dalla costituzione ad essere una “prima scadenza”, fissata a 5 anni e rinnovabile a certe condizioni (v. sotto);

- Mantenendo il divieto di distribuzione degli utili solo sull'80% di questi;
- Mantenendo un indebitamento non superiore al 20% del patrimonio netto (fatti salvi il debito per beni strumentali ed i prestiti partecipativi);
- Mantenendo la maggioranza degli addetti (personale dipendente e collaboratori a qualsiasi titolo) in Italia;
- Detenendo in Italia i diritti di proprietà intellettuale od i diritti di sfruttamento economico esclusivi relativi alla proprietà intellettuale del progetto d'impresa;
- Estendendo la permanenza temporale nel registro, dopo il primo periodo dalla costituzione, di ulteriori periodi di tre anni in caso di soddisfacimento di una tra le seguenti condizioni:
 - Raccogliere "round" di investimento in capitale di rischio a sovrapprezzo da parte di operatori qualificati, anche tramite "Strumenti Finanziari Partecipativi";
 - Mostrare una crescita del fatturato che sia superiore al 100% anno su anno come media del triennio precedente;
 - Mostrare una crescita globale nel numero di addetti che sia superiore al 50% anno su anno come media del triennio precedente.

7. Nuovi incentivi e semplificazioni per le imprese

Le misure introdotte fino ad oggi non bastano. E' necessario rimuovere burocrazia e costi inaccettabili in capo alle imprese finchè queste sono piccole o ancora in tentativo di trovare una formulazione di successo. Non si strozza il bambino in culla.

7.1 Nuovi incentivi per il rinominato registro delle imprese innovative

Si propongono degli ulteriori sgravi, alcuni di nuova logica al fine di rafforzare la crescita qualitativa delle ridefinite "imprese innovative", introducendo:

- Vincolo all'uso di moneta elettronica;
- Creazione di un "regime alternativo" sul modello del "regime dei minimi" oggi applicabile da parte dei liberi professionisti, per la fase di tentativo d'impresa, con esenzione dal regime IVA sia attiva che passiva; esenzione dal versamento minimo INPS per i soci-amministratori; esenzione da bolli e vidimazioni sui registri societari, dal versamento dell'imposta di bollo sui libri sociali (Euro 309,87 annui), e da oneri di liquidazione per i primi 60 mesi dalla costituzione o comunque fino al superamento di €50.000 di valore della produzione, oppure di €50.000 di patrimonializzazione, oppure in presenza di retribuzione dei soci-amministratori;
- Rendere le Startup stock option fiscalmente vantaggiose

Tra gli interventi previsti a favore delle startup innovative il Decreto Crescita 2.0 introduce, all'art. 27, un'agevolazione di carattere fiscale e contributivo, che si applica agli strumenti finanziari diretti a remunerare prestazioni lavorative e consulenze qualificate (work for equity). L'agevolazione è volta, da un lato, ad incentivare e a

fidelizzare i lavoratori dipendenti, i collaboratori e gli amministratori, stabilendo l'irrilevanza fiscale e contributiva degli strumenti finanziari ad essi assegnati ai fini della determinazione del reddito di lavoro dipendente e assimilato e, dall'altro lato, a favorire l'apporto di opere o servizi qualificati, stabilendo l'irrilevanza fiscale degli strumenti finanziari assegnati in contropartita ai professionisti ai fini della determinazione del reddito di lavoro autonomo.

La normativa vigente presenta, tuttavia, alcuni elementi di rigidità, che potrebbero limitare il ricorso a questa forma di remunerazione nella prassi operativa e ridurne il carattere incentivante.

Ad esempio, la norma condiziona attualmente l'irrilevanza fiscale dell'attribuzione di strumenti finanziari a dipendenti e collaboratori alla condizione che il soggetto assegnatario non rivenda successivamente tali titoli alla società emittente o da altro soggetto correlato. Al riguardo, sarebbe opportuno circoscrivere il divieto di riacquisto - sine die - degli strumenti finanziari ad un periodo temporalmente limitato, ad esempio di due o di tre anni (analogamente a quanto previsto per i piani di incentivazione diretti alla generalità dei dipendenti di cui all'art. 51, comma 2, lett. g, Tuir).

Si suggerisce poi di specificare nella lettera della norma che il regime agevolativo opera anche nel caso di successive assegnazioni di strumenti finanziari, in più tranche, a favore dello stesso soggetto (ad esempio al fine di evitare la "diluizione" della partecipazione posseduta dal soggetto incentivato, nel caso di successive ricapitalizzazioni della società). Inoltre, con specifico riferimento alle startup innovative, si ritiene anche opportuno specificare che tale possibilità sussista anche nel caso in cui la successiva erogazione avvenga dopo la scadenza del termine quadriennale di agevolazione (come attualmente previsto dall'art. 31, comma 4, del Decreto Crescita 2.0).

L'agevolazione prevista - dall'art. 27, comma 4, del Decreto - per le assegnazioni di strumenti finanziari ai prestatori d'opera e ai professionisti appare al momento di limitata efficacia, visto che la stessa non riguarda l'imposta sul valore aggiunto né i profili contributivi. Al fine di rendere tale agevolazione maggiormente fruibile, si potrebbe quindi ipotizzare di prevedere, anche in questo caso, l'irrilevanza dell'assegnazione anche ai fini contributivi (così come previsto per le assegnazioni di cui sono beneficiari i dipendenti), o quantomeno dilazionarne nel tempo gli effetti, ad esempio al superamento di determinate soglie di fatturato e/o di introiti IVA.

Infine, con riguardo ad ambedue le casistiche discusse, lavoro dipendente e/o assimilato e lavoro autonomo, si suggerisce di estendere la norma agevolativa di cui all'art. 27 anche agli strumenti finanziari emessi dagli OICR o dalle altre società di capitali che investono prevalentemente in startup o PMI innovative, come definiti dall'art. 1 del d.m. 25 febbraio 2016, n. 98410.

Da ultimo, si segnala che l'industria ha avviato una verifica sull'efficacia degli schemi di startup stock option finora adottati e sulla compatibilità degli stessi con la descritta normativa agevolativa.

7.2 Nuovi incentivi per il registro delle Startup HiTech

Le nuove startup hitech, essendo soggetti che perseguono un obiettivo da "future grandi aziende italiane" dovrebbero godere di ulteriori benefici, aggiuntivi rispetto a quelli già offerti alle ridefinite "imprese innovative", quali:

- "Sconto" del 50% sugli oneri fiscali e contributivi sul costo del personale (il cd. cuneo fiscale), senza soglia di età del lavoratore, dividendone il beneficio pariteticamente tra risparmio per l'azienda ed incremento della retribuzione netta per il lavoratore, al fine di agevolare l'adeguamento delle retribuzioni a quelle internazionali e favorendo il rientro di talenti italiani;
- Defiscalizzazione integrale su premi da conseguimento obiettivi, stock option e benefits per il personale;
- Deducibilità integrale di benefit per amministratori e personale quali abitazioni e scuole private per i figli (misura particolarmente rilevante per attrarre talenti stranieri) ed auto aziendale;
- Applicazione della tassazione sull'utile d'impresa, solo sulla eventuale componente distribuita, con aliquota fissata al 20%;

8. Riordino degli Incubatori Certificati in Operatori Intermedi Certificati

Gli incubatori rappresentano solo una delle diverse tipologie di operatori intermedi: raggrupparli in una sola definizione produce distorsioni e disallineamento con il mercato. E' necessario segmentare questi operatori, incentivarli in modo diverso tra loro, misurarne metriche differenti.

Ridefinizione della tassonomia degli Incubatori Certificati e best practice per definire il ruolo delle loro diverse declinazioni, con requisiti ed incentivi differenziati

Al fine di identificare le best practice e definire il ruolo degli operatori attivi nel sostegno alla nascita ed alla prima fase di crescita di progetti di startup scalabili, e nonostante alcuni soggetti - soprattutto quelli con una rilevante componente immobiliare - perseguono contemporaneamente più di un modello di business segmentando la propria offerta, sarebbe utile estendere l'accesso al registro e meglio suddividere la generica categoria degli "Incubatori Certificati" nelle differenti tipologie a cui questi "Operatori Intermedi" sono riconducibili, in quanto i differenti schemi che seguono sono molto differenti tra loro per vocazione e modello di business:

- Incubatore no-profit

- Venture Incubator (o Incubatore for profit)
- Startup Studio o Foundry o Company Builder
- Acceleratore
- Coworking (o Smart Working Center)
- Coliving (o Cohousing)

Partendo dalla prima categoria, in ordine di nascita e di diffusione sul territorio italiano, gli **Incubatori** sono organizzazioni dedicate al sostegno sistematico di nuove imprese che forniscono una vasta gamma di servizi alle aziende incubate, a prezzi calmierati, quali ad esempio spazi fisici, consulenza per la definizione del business plan, consulenza per la costituzione societaria, per la tutela della proprietà intellettuale. La maggior parte degli incubatori italiani sono di matrice universitaria o pubblica e accolgono sia spin off universitari che aziende costituite o costituende provenienti dal mondo esterno all'accademia. Il loro modello di business è caratterizzato da una linea di ricavi provenienti dall'erogazione di servizi e una sostenibilità economica complessiva supportata da fondi pubblici e da strutture immobiliari in uso. Gli indicatori di successo sono tipicamente il numero di aziende e posti di lavoro creati nel tempo. Sono spesso soggetti no-profit.

Sempre tra gli Incubatori, ma con vocazione all'investimento ed al profitto, vi sono poi i **Venture Incubator**, che, oltre ai servizi di mentorship, di networking, investono nell'equity delle società che seguono o comunque ne acquisiscono quote in cambio di prestazione d'opera. L'accesso ai Venture Incubator è usualmente aperto a startup neocostituite o early stage, che possano giovare dei servizi messi loro a disposizione. Il modello di business è usualmente misto, con ricavi dall'erogazione di servizi e ritorno sull'investimento al momento della cessione delle quote ad altro operatore o al mercato, in caso di quotazione della startup. Data la tipologia di investimenti i ritorni sull'investimento avvengono, salvo casi particolari, a partire dal 5° anno successivo all'investimento. Possono non avere sede fisica o comunque non fornirla alle startup. Non dovrebbero rientrare nella definizione qualora chiedessero una corresponsione economica in denaro, anziché in quote, per la prestazione d'opera.

Spingendosi ulteriormente verso la vocazione all'investimento abbiamo gli **Acceleratori di Startup**, generici se si rivolgono ad ogni settore, o "verticali" se si focalizzano in un settore industriale (generalmente tramite partnership con grandi aziende di tale settore, o "Corporate" se controllati da un'azienda), che investono in team o in startup con già un concept o prototipo per portarle in un tempo molto breve, dai 3 ai 6 mesi, sul mercato. Il focus degli acceleratori è la verifica e "validazione" della scalabilità, replicabilità e interesse del mercato nei prodotti e servizi che le startup selezionate sviluppano. Tecnicamente parlando gli Acceleratori sono dei veicoli di investimento (il cd. pre-seed o micro-seed) sotto-soglia, talvolta privi di sede stabile – può essere presa a tempo in strutture terze - dove svolgere il programma, affiancati da percorsi di esecuzione e verifica a tappe forzate, supportati da un ampio numero di mentori selezionati tra imprenditori seriali con esperienza internazionale ed esperti di singole tematiche. Dati i tempi molto stretti gli Acceleratori hanno un programma di lavoro serrato che permette alle startup di raggiungere nei tempi previsti l'accesso ai capitali necessari all'evoluzione del prototipo in prodotto: il cd.

Series Seed Round, erogato da fondi seed e/o Business Angel. Usualmente gli acceleratori lavorano a batch, mettendo cioè nella stessa “classe” più startup, in modo da rendere più efficiente l'erogazione del programma di accelerazione e favorire il co-apprendimento tra diversi team. Il modello di business è di puro investimento, parte in cash e parte in kind (servizi di mentorship, eventuali spazi e networking sono gratuiti per le startup) in cambio di equity della startup e il ritorno dell'acceleratore avviene, dopo almeno 5 anni, al momento della cessione delle proprie quote di partecipazione.

Un'ulteriore categoria di venture business è quella degli **Startup Studio** (chiamati anche Foundry o Company Builder), realtà che partecipano attivamente, con personale interno, alla creazione di startup fin dall'idea. Una volta individuati internamente o dall'esterno prodotti o servizi da sviluppare gli Startup Studio apportano capitale umano e finanziamenti per lo sviluppo della startup. Avendo come focus la creazione di imprese di successo, che possano generare profitti non necessariamente dalla sola cessione delle quote di partecipazione, difficilmente gli Startup Studio comprendono nel proprio portafoglio startup in competizione tra loro. Il modello di business è quello di qualsiasi impresa, generare profitti a fronte di un investimento. Con la caratteristica di svolgere questa attività in modo seriale.

Infine i **Coworking**, o Smart Working Centers, ed i CoLiving: sono operatori che fanno dell'asset immobiliare e della fornitura di servizi a pagamento la propria centralità. Pur nascendo privi di finalità di investimento, sono soggetti che catalizzano valore e concentrano talenti, creando così condizioni favorevoli per la veicolazione di cultura e l'adozione di modelli virtuosi che facilitano la sana modellazione e crescita delle imprese che vi si collocano. Pur se in modo differente rispetto ai precedenti, sono soggetti che meritano attenzione ed incentivazione perché troppo poco presenti sul territorio nazionale.

Assunto che i diversi operatori di mercato possono seguire contemporaneamente più di uno dei modelli appena rappresentati, compartimentando la propria offerta, si ritiene che questa individuazione delle diverse modalità di sostegno possa anche facilitare un'azione virtuosa e concertata tra attori privati e pubblici. Questa azione abiliterebbe in breve tempo una efficace ed efficiente infrastruttura di supporto all'imprenditorialità innovativa che coniughi una presenza capillare sul territorio nazionale, con servizi di eccellenza nelle aree a maggior concentrazione delle startup.

Tutti questi soggetti andrebbero quindi qualificati in un rinominato “Registro degli operatori Startup Intermedi” - che sostituisca quello degli “Incubatori Certificati”, troppo generico e restrittivo per la attuale maturazione del settore, e segua la classificazione proposta - sia per consentire al mercato di discernere le rispettive metodologie ed aspettative, che per consentire ai policy maker di incentivare o regolare una o più tipologie di operatore rispetto ad altre.

9. Semplificazioni urbanistiche per Startup ed Operatori Intermedi Certificati

Le community degli innovatori possono essere degli eccezionali driver di trasformazione urbana, innovando anche i vetusti schemi delle destinazioni urbanistiche con strutture ibride che il nostro ordinamento non prevede: come già avviene oggi per le sedi di associazioni di promozione sociale, è necessario liberare l'energia creativa della sperimentazione di nuovi formati di spazio dalle gabbie della burocrazia.

Al fine di semplificare nonché rendere economicamente più sostenibile l'apertura e gestione di sedi sul territorio da parte di Imprese Innovative, Startup HiTech ed Operatori Startup Intermedi (già Incubatori Certificati), con particolare attenzione alle aree metropolitane dove i costi di conduzione degli immobili possono essere particolarmente onerosi, e tenendo conto delle diverse attività che si svolgono all'interno di questi luoghi - dalla formazione, agli eventi, alla assistenza alle startup, alla somministrazione di bevande e alimenti, alla attività di ostello - e considerata la rilevante finalità economico-sociale da essi espletata, si ravvisa la necessità di semplificarne drasticamente gli adempimenti di carattere urbanistico, facilitando così le possibilità di recupero di edifici e siti di varia natura, spesso inutilizzati e a cui ridare vita senza dover passare per varianti di PRG dei diversi Comuni. Si propone pertanto di consentire agli Incubatori Certificati - ovvero i ridefiniti Operatori Startup Intermedi - come già per le associazioni di promozione sociale, di potersi installare e svolgere tutte le proprie attività in qualsiasi tipo di struttura prescindendo dalla destinazione urbanistica dei locali.

In particolare, quindi, si suggerisce l'inserimento del seguente articolato all'interno della Legge 17 dicembre 2012, n. 221:

Art. 27-ter. Misure di semplificazione urbanistica per l'apertura di sedi di Incubatori Certificati/Operatori Startup Intermedi

"La sede degli Incubatori Certificati, di cui all'art. 25, comma 5, del DL 18 ottobre 2012, n. 179, convertito con modificazioni dalla Legge 221 del 17 dicembre 2012 e successive modifiche, ed i locali nei quali si svolgono le relative attività sono compatibili con tutte le destinazioni d'uso omogenee previste dal decreto del Ministro per i lavori pubblici 2 aprile 1968, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 97 del 16 aprile 1968, indipendentemente dalla destinazione urbanistica ovvero dalla legislazione regionale o dalla vigente strumentazione urbanistica. La norma si applica con il rilascio di un'autorizzazione provvisoria in caso di apertura di nuovi Incubatori ancora in attesa dell'ottenimento della certificazione, fino ad un limite di 24 mesi dalla comunicazione di inizio attività, trascorsi i quali - ove in difetto di certificazione - si perde il diritto".

10. Incentivi per Open Innovation ed Exit

Le grandi aziende italiane devono essere educate ad investire ed acquisire innovazione disruptive, favorendo le exit nel paese, e chiudendo il cerchio della circolarità di un ecosistema startup sano. E' un passaggio imprescindibile affinché il valore generato rimanga radicato nel paese.

Risulta importante attivare un faro di attenzione verso l'introduzione di **incentivi volti a favorire un ecosistema in cui le imprese medie e grandi fanno ricerca e innovazione acquisendo quelle piccole e innovative**. Negli Stati Uniti le più grandi imprese che sviluppano innovazione, come Microsoft, Google, Facebook, Apple, Medtronic, Abbott, pur avendo competenze e laboratori senza eguali, per continuare a mantenere alti i loro tassi di crescita realizzano acquisizioni di società molto più piccole ma oltremodo innovative nei singoli segmenti. È un meccanismo che va incentivato anche in Italia. Una più vivace capacità acquisitiva delle nostre grandi imprese ha almeno tre grandi vantaggi:

- crea un mercato dell'exit che porta liquidità nel mercato del venture capital e di chiunque investa nelle start-up innovative;
- accelera il tasso di innovatività delle nostre grandi imprese;
- permette di tenere in Italia le tecnologie e le menti imprenditoriali che altrimenti, se acquisite da imprese estere, tendono a trasferirsi.

10.1 Defiscalizzazione delle acquisizioni di startup con credito di imposta

Seguendo questi obiettivi e in analogia al sistema del credito di imposta introdotto dalla Legge di Stabilità 2015 per le attività di ricerca e sviluppo, si potrebbe prevedere una defiscalizzazione dell'investimento in startup innovative. Per l'azienda acquirente l'acquisizione consentirebbe l'accesso a nuove tecnologie e la possibilità di utilizzare sinergie a livello scientifico come se fosse un investimento esternalizzato in R&S.

In particolare, si suggerisce il seguente articolato:

A decorrere dal periodo d'imposta xxx è riconosciuto un credito d'imposta, a beneficio di soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società che acquisiscono imprese che sono o sono state start-up/PMI innovative investite da "Fondi per il Venture Capital" (FVC), cioè organismi di investimento collettivo del risparmio residenti in Italia, ai sensi dell'articolo 73, comma 3, del testo unico delle imposte sui redditi, ovvero in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro delle finanze 4 settembre 1996, n. 220, e successive modificazioni, nonché da quei soggetti sotto-soglia della filiera delle startup (incubatori, acceleratori, club-deal, syndication) che investono almeno il 51% del valore degli attivi in società non quotate su mercati regolamentati nella fase di validazione e sperimentazione (microseed e seed financing), di lancio (startup financing) e di sviluppo dell'attività (early-stage financing e later stage venture capital). Il credito di imposta è in misura pari al 50% del valore dell'acquisizione.