

Un fondo da 120 milioni e una pipeline di potenziali investimenti in continua crescita: Massimiliano Magrini, co-founder e managing partner dell'operatore di venture capital, racconta come da pioniere del digital ha costruito un soggetto in grado di contribuire alla generazione di innovazione

di massimo gaia

UNITED VENTURES, MAI SMETTERE DI PEDALARE

MASSIMILIANO MAGRINI

United Ventures ha vinto andando controcorrente, pedalando anche quando i venti contrari parevano invincibili. Parlare di vittoria, per un gruppo che esiste da appena sei anni, può apparire prematuro. Ma l'impressione è che l'operatore di venture capital abbia scollinato, proponendosi come una delle punte di diamante di un'industria che, nonostante tutto, macina chilometri. E il vento, che per anni ha soffiato contro, forse ha cambiato direzione e ora spinge alle spalle. Intendiamoci: il venture capital made in Italy è piccolo e zavorrato da tanti problemi (ne abbiamo parlato diffusamente nel [numero 129 di MAG](#)). Se, però, si vede una luce in fondo al tunnel lo si deve a quei pionieri che hanno adottato il pensiero divergente per generare innovazione. Tra questi, non c'è dubbio, figura **Massimiliano Magrini**.

UN PIONIERE DEL DIGITAL

Cinquantuno anni, Magrini ha compiuto un percorso nelle tecnologie digitali che lo ha portato sino ad aprire un ufficio in piazza Fontana, a due passi dal Duomo, e a raccogliere un fondo da 120 milioni di euro, che in Italia, per chi fa investimenti di venture capital, è "tanta roba", come direbbero i giovani.

«Ho lanciato Altavista in Italia», racconta il manager. «E nel 2002 ho curato lo startup di Google, partendo con la mia carta di credito». Dopo un passaggio alla guida di Google in Spagna e Portogallo, nel 2009 Magrini lascia il colosso del web e fonda Annapurna Ventures, che nel 2013 si fonde con Jupiter Ventures, dando vita a United Ventures. Il focus di United Ventures è sulla fase *early stage* delle imprese, ovvero lo step successivo alla startup, il momento in cui si concentrano i cosiddetti round A e B di raccolta di capitali. Sei anni fa, nell'*early stage*, «mancava una base di investitori».

Del resto, dopo il boom - illusorio e dannoso - avvenuto tra la fine degli anni Novanta e il 2000, il venture capital in Italia è praticamente sparito per un decennio. Raccolti i cocci e curate le ferite, i pionieri sono ripartiti da zero.

Così, dovendo predicare nel deserto, la creatura di Magrini e del cofondatore **Paolo Gesess** si affaccia all'estero, proponendosi come *lead investor* locale di round internazionali. Gli investitori danno fiducia a United Ventures, che raccoglie un fondo da 70 milioni e si lancia nell'avventura di trovare imprese innovative, proporle a investitori internazionali, farle crescere attraverso round successivi.

Forte del successo del fondo UV1 (che ha realizzato diciotto investimenti), nel dicembre 2017 il gruppo annuncia il lancio del secondo fondo, UV2, che dopo due anni ha fissato il *final closing* a 120 milioni. Nel frattempo, il fondo ha già effettuato sei investimenti; l'ultimo, xFarm (startup che si pone l'obiettivo di digitalizzare il settore agricolo), è stato annunciato il 4 dicembre scorso.

Magrini mette in chiaro che il venture capitalist non teme di sbagliare. Anzi. «Grosso modo», argomenta, «un terzo degli investimenti va male, un terzo ti consente di stare in pari e l'ultimo terzo registra ritorni.

Il segreto è destinare gran parte del capitale al terzo che rende».

UV1 ha investito, tra gli altri, in Moneyfarm, nel cui capitale, a fine settembre, [è entrata Poste Italiane](#), con un aumento che l'ha valutata circa 200 milioni. Inoltre, United Ventures ha ceduto [la partecipazione in PaperLit](#), passata a Datrix a inizio settembre. Dalle parole di Magrini emerge fiducia nelle prospettive di Musixmatch, che «è già cash flow positive», e Cloud4WI, che «ha potenzialità enormi».

UV2, oltre alla citata xFarm, ha puntato su Credimi, la creatura di Ignazio **Rocco di Torrepadula** che [nel settembre 2018 raccolse 10 milioni](#), [Brumbrum](#), [Loop AI](#), [Exein](#), Equalum e MishiPay.

FONDO NAZIONALE INNOVAZIONE POTENZIALE GAME CHANGER

Gli investitori dei fondi di United Ventures sono istituzionali, ovvero Fondo europeo degli investimenti (Fei), Fondo italiano d'investimento (Fii), fondazioni bancarie, banche private, family office e qualche investitore individuale molto sofisticato. Il ticket minimo degli istituzionali è pari a 5 milioni; 1 milione, invece, per quanto riguarda i family office. Il venture capital, sostiene Magrini, «è un asset class per istituzionali perché servono tempi lunghi per ottenere un ritorno sull'investimento». In cambio di un orizzonte temporale di diversi anni, gli istituzionali conseguono rendimenti interessanti e «disallineati rispetto al ciclo economico».

Le opportunità di investimento non mancano: «Potenzialmente», dice Magrini, «potremmo farne uno al mese. Il *dealflow* è in costante crescita. La liquidità abbondante, la disponibilità di tecnologie a costi sempre più bassi, il bisogno di innovazione e di discontinuità su ogni fronte, in ogni settore: tutto ciò converge nel processo di digitalizzazione». E lo spirito imprenditoriale non manca nelle



MASSIMILIANO MAGRINI E PAOLO GEßES

nuove generazioni, «cittadini del mondo, che conoscono le regole del gioco». Inoltre, l'Italia gode della condizione privilegiata di essere, per quanto riguarda il venture capital, un mercato emergente, di essere «sotto servita». Aggiungiamo l'ingrediente delle valutazioni mediamente a sconto e, in teoria, avremmo la ricetta per registrare un'esplosione degli investimenti in capitale di rischio. Ma non è così. È vero, nel 2019 certamente gli investimenti di venture capital hanno superato quota 500 milioni, «una milestone», lo definisce Magrini. E per i fondi internazionali l'Italia «è sulla mappa». Ma i volumi restano lontani dall'élite europea: siamo dodicesimi, dietro la Romania, e ad anni luce dalla Francia. Magrini ritiene che più che Parigi, «che si sta candidando a diventare hub continentale del venture capital europeo», possiamo realisticamente prendere come



MASSIMILIANO MAGRINI

punto di riferimento «la Spagna, che in poco tempo ha superato quota 1 miliardo di investimenti. E lo ha fatto attraverso un piano di capitalizzazione pubblico-privato». E così si arriva al ruolo dello Stato, cruciale per far decollare il venture capital nelle fasi iniziali. Il Fondo nazionale innovazione (Fni) dovrebbe essere finalmente in rampa di lancio, dopo [la definizione dei vertici di Invitalia Ventures](#), che gestirà il fondo. Il Fni, secondo Magrini, «può essere un *game changer*. È fondamentale che operi solo come fondo di fondi e non faccia investimenti diretti». Ma l'esperienza degli altri Paesi lo insegna senza ombra di dubbio: affinché il venture capital decolli «serve un *anchor investor* pubblico-privato».

Poi, certo, si può lavorare sui dettagli, quella che il numero uno di United Ventures definisce «manutenzione evolutiva». Come, per esempio, «introdurre un contratto di lavoro specifico per chi



UN TERZO DEGLI INVESTIMENTI VA MALE, UN TERZO TI CONSENTE DI STARE IN PARI E L'ULTIMO TERZO REGISTRA RITORNI. IL SEGRETO È DESTINARE GRAN PARTE DEL CAPITALE AL TERZO CHE RENDE

lavora nel digital». E «agire sulla leva fiscale», spingendo gli istituzionali ad allocare più risorse agli alternativi («Al venture basterebbe lo 0,5% del patrimonio»). Auspicabile anche una «capitalizzazione dei mercati di sbocco» piuttosto che cercare di quotare i veicoli di investimento, perché «ci vogliono dieci anni per quotare le aziende tecnologiche, che devono arrivare all'ipo a conclusione di un processo di *derisking*».

Ma, soprattutto, conclude Magrini, «manca la domanda di tecnologie da parte delle grandi imprese». Le *big corporate*, in Europa, sono troppo tutelate dalle legislazioni nazionali; così, sottratte alla concorrenza globale, non sentono l'esigenza di innovare. Al tema del «pensiero divergente che crea innovazione» il manager ha dedicato un libro, intitolato *Fuori dal gregge*, scritto a fine 2018. Innovazione come premessa indispensabile per valorizzare lo spirito imprenditoriale, «condizione di ogni vera e compiuta democrazia». Terminato il colloquio, Magrini risale in sella: è un ciclista appassionato, macina 7mila chilometri l'anno. La bicicletta come metafora del venture capital: bisogna pedalare per andare avanti, perché chi si ferma, chi non innova, resta indietro. 🚲