

Una fotografia dei finanziamenti più innovativi in sanità

Come il *venture capital* crea un ambiente favorevole alle startup innovative

Immagina di avere un'idea. A te sembra brillante. Anzi potrebbe rivoluzionare la condizione di alcune persone che hanno contratto una malattia e con essa un disagio. Tu conosci bene quel bisogno. È davanti ai tuoi occhi ogni giorno. È proprio la conoscenza la chiave per formulare una risposta. Dopo lunghe riflessioni è tutto chiaro. Resta solo una domanda: dove trovare i fondi per realizzare la tua idea? In un contesto come questo è necessario trovare qualcuno che sia in grado di favorire l'attività di ricerca e sviluppo di un progetto e poi di un prodotto. Non mancano fondi statali e bandi pubblici. Li ha catalogati Italia Startup. Se ne contano 168: 52 sono rivolti alle regioni settentrionali, 77 sono per il sud, mentre per il centro ce ne sono 16. Ventitré progetti sono invece accessibili su tutto il territorio nazionale.

Quando si parla però di prodotti innovativi ad alto potenziale di sviluppo spesso si entra nel campo di operatori specializzati che decidono di investire capitale azionario in imprese che sono ai primi stadi di vita. Gli stessi investitori seguono le aziende anche quando hanno già mosso i primi passi, perché comunque serve loro capitale per crescere. A seconda dello stadio in cui si trova l'impresa, l'attività di investimento di capitale di rischio è chiamata *early stage* o *expansion financing*. Nel complesso prende il nome di *venture capital*.

Trovare fondi per imprese non ancora nate o per attività non ancora consolidate non è cosa facile. In genere serve fino a un anno per avere a disposizione un fondo. Occorre individuare i possibili investitori interessati e fornire loro tutta la documentazione necessaria a dimostrare la solidità dell'investimento. Il settore sanitario poi ha un contesto ancora più complesso. È così che esordisce Claudio Giuliano, il managing partner di Innogest. "È un settore che lascia poco spazio alle idee allo stato puro, quando invece ha bisogno di fatti". Diverso è il settore in continua evoluzione del digitale che consente di sperimentare e introdurre cambiamenti al progetto iniziale, e in cui l'inventiva e una fascia di pubblico praticamente illimitata lasciano largo spazio al successo. Innogest conosce bene entrambi i settori perché si occupa del finanziamento dei progetti tanto nell'ambito digitale, quanto nel biomedicale (patologie cardiovascolari, neurologia, oncologia, digital health).

La complessità dell'healthcare

Secondo l'indagine sul mercato italiano nel 2016 condotta dall'Associazione italiana private equity, *venture capital* e *private debt* (Aifi), il settore medicale resta un settore difficile, ma comunque interes-

sante per gli investitori. Nel corso del 2016 ha attirato solo il 10% delle operazioni di finanziamento, collocandosi al terzo posto per numero di investimenti. Il mercato più attraente rimane quello Ict delle comunicazioni, computer ed elettronica. All'ottavo posto della classifica finiscono le biotecnologie. Le aziende high-tech sono quelle che hanno ricevuto il più alto ammontare delle risorse investite (17%). Ict, biotecnologie e medicale, in termini di numero di operazioni, hanno rappresentato il 68% degli investimenti in imprese high-tech effettuati nel corso del 2016.

I dati sembrano dunque confermare la maggiore fluidità del settore digitale. Una delle cause di questa preferenza emerge chiacchierando con Giuliano. L'healthcare richiede più competenze e per questo spesso attrae solo una nicchia di investitori: "Le tecnologie rivolte alla cura e la diagnostica non hanno tanta flessibilità perché devono funzionare su pazienti veri".

Con i rumori tipici dell'aeroporto sullo sfondo della telefonata, Giuliano è di ritorno da una conferenza internazionale, la PCR London Valves 2017. Ha una formazione da ingegnere, ma il settore molto tecnico in cui opera gli ha imposto di acquisire numerose competenze anche in ambito medico. Ciò è avvenuto anche grazie a un lavoro di squadra multidisciplinare. Un altro dato che ci fa comprendere la complessità del settore. "Nel team che si occupa della valutazione degli investimenti sono presenti varie figure, tra le quali anche medici e biologi". Per puntare su un progetto bisogna infatti comprendere come è stato sviluppato il protocollo, come è stato selezionato il campione, come è stata impostata la statistica e, non da ultimo, se il promotore si è preoccupato di brevettare la sua idea nel modo corretto.

Oltre alle competenze che occorrono per valutare i progetti, anche la qualità delle proposte è determinante per poter ricevere i finanziamenti. I progetti in ambito sanitario che più attirano l'attenzione dei team di investitori riguardano in genere "problemi" importanti, che interessano una larga fascia della popolazione. "Le caratteristiche di una proposta che attrae i nostri investimenti comprendono l'impatto rilevante della soluzione proposta su una patologia grave e diffusa, ma anche la probabilità che l'investimento vada a buon fine", spiega Giuliano. "La solidità della tecnologia e delle prove cliniche sono le due voci principali che ci permettono di giudicare se vale la pena finanziare il progetto oppure no".

Malgrado tutte queste difficoltà, la medicina e la ricerca scientifica non sono assenti nel panorama delle startup italiane. Delle 7835 startup registrate nel Registro imprese della Camera di commercio italiana, il 13,7%

è classificato come "ricerca scientifica e sviluppo". Tuttavia di queste solo 50 non sono nel comparto che si occupa di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico in ambito energetico. A completare il quadro si aggiungono il 3,1% delle startup classificate come "altre attività professionali scientifiche e tecniche" e lo 0,4% come "assistenza sanitaria".

Seguire e anticipare le tendenze

Per capire in quale direzione vanno le imprese più innovative su cui puntare capitali di rischio basta ricordare che chi si occupa di innovazione cerca di seguire e anticipare i trend. E questo vale anche in medicina. "Ci sono almeno due trend evidenti nell'ambito sanitario", spiega il managing partner di Innogest. "I bisogni medici non risolti e la riduzione del costo della sanità". Nella prima categoria rientrano malattie ancora incurabili come alcune forme di cancro. Ma alla stessa famiglia di problemi irrisolti appartiene anche la mancata disponibilità di interventi percutanei, per esempio. Intervenire a livello percutaneo significherebbe operare con interventi meno rischiosi e meno invasivi di quelli chirurgici, e quindi in condizione di maggiore sicurezza, elemento determinante per classi di pazienti a rischio, debilitati, anziani. Ma spesso non è stata ancora messa a punto la tecnologia. Talvolta l'introduzione di una innovazione favorisce anche la riduzione dei costi: per esempio, un intervento con un macchinario inizialmente più costoso ma meno invasivo può tradursi in tempi inferiori di ospedalizzazione e minore probabilità che si verifichino ricadute.

"Una volta la nostra attività di investitori era maggiormente rivolta a risolvere un problema specifico. Oggi si guarda al sistema sanitario nella sua complessità, cosa che richiede più rigore e un impatto più elevato nei progetti", ha dichiarato Giuliano.

Sebbene sia richiesto uno sguardo più lungimirante e interdisciplinare, gli investitori non si sono tirati indietro. Secondo Aifi, "nel 2016 è stato raggiunto l'ammontare investito più alto di sempre, grazie a numerose operazioni di dimensioni significative, realizzate prevalentemente da operatori internazionali, mentre il numero di investimenti è leggermente calato". Durante lo scorso anno infatti quasi la metà degli operatori che hanno investito in Italia è internazionale. Gli stessi hanno assorbito il 69% del mercato in termini di ammontare investito. Sono seguiti dai fondi pubblici che hanno coperto il 17% del budget. Per quanto riguarda la tipologia di fonte dei fondi, quelli privati hanno rappresentato la prima fonte di capitale (23%).

Non è omogenea invece la destinazione geografica dei fondi. Il 76% del numero di operazioni di investimento ha riguardato aziende localizzate nel nord del paese, che ha attratto anche il 90% delle risorse complessivamente investite. Segue per numero di azioni di finanziamento il centro con il 14%, mentre le regioni del sud e isole hanno pesato per il 10%. Lo



“Quello sanitario è un settore che lascia poco spazio alle idee, quando invece ha bisogno di fatti.” — Claudio Giuliano, Innogest

Il mercato italiano del *venture capital*

GLI INVESTIMENTI NEL 2016



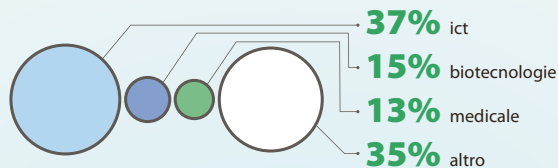
8191 milioni €

322 nuove operazioni

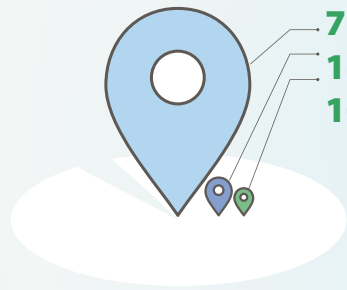
su **245** nuove società

AZIENDE HIGH TECH

1358 milioni € di investimenti

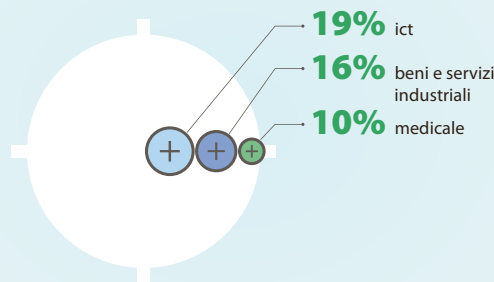


IL 95% DEGLI INVESTIMENTI IN ITALIA



I TRE PRINCIPALI TARGET DI INVESTIMENTO

in termini di numero di operazioni



Fonte: Il mercato italiano del private equity, venture capital e private debt. Alfi 2016.

stesso si dica per la distribuzione dei principali operatori di investimento e incubatori.

Altrettanto interessante è comprendere quanto le imprese innovative abbiano la vocazione di crescere. Secondo il rapporto SEP Monitor, June 2017 - Scaleup Europe sono 135 le "scaleup" italiane, ossia le startup che hanno innalzato il proprio capitale al di sopra di un milione di dollari. Tra queste vi sono Yoox e Net-a-Porter. Nella classifica dei paesi europei siamo ultimi se mettiamo a confronto il numero di imprese con l'ammontare di capitale raggiunto (0,9 miliardi di dollari contro i 20 del Regno Unito) comparato al pil nazionale. Sebbene la crescita dell'Italia sia promettente (sia il numero sia il capitale del 25% delle startup sono aumentati rispetto al 2016), questo probabilmente non sarà sufficiente a colmare la differenza con i paesi limitrofi.

"Nella maturità di un progetto c'è un tasso di mortalità intrinseco che, in generale, è anche corretto e gestito", ha commentato Giuliano. "Spesso vengono proposti infatti progetti interessanti che però nascono con difetti". A volte è possibile rimediare agli errori fatti, altre volte non lo è, come, per esempio, quando c'è di mezzo un brevetto mal impostato o risultati scientifici già pubblicati.

"Talvolta è opportuno partire da progetti più giovani, non ancora disegnati. Per questo abbiamo creato, insieme ad altri imprenditori e operatori specializzati nel settore cardiovascolare, l'incubatore Cardiovascular Lab che segue i progetti a partire dall'idea, per svilupparla nella direzione giusta, in modo da prevenire o gestire alcune delle fonti di mortalità". Il Cardiovascular Lab è il primo incubatore a livello europeo focalizzato su proget-

Spesso vengono proposti progetti interessanti che però nascono con difetti. Talvolta è opportuno partire da progetti più giovani, non ancora impostati.

ti in ambito cardiovascolare. Offre supporto dalla brevettazione alla prototipazione e fino al bench test. L'incubatore segue l'idea dalla nascita, costruisce attorno a essa un team adeguato per svilupparla e crea le condizioni per assicurare tutte le certificazioni riconosciute a livello internazionale. Il fundraising è dunque solo uno degli aspetti offerti a chi si rivolge a un incubatore come questo.

In che direzione sta andando l'innovazione in sanità

Chiediamo con un'ultima domanda che volge lo sguardo verso il futuro. Quali saranno i trend degli investimenti di domani? Se abbiamo tutti sotto gli occhi la crescente presenza sul mercato di farmaci "tecnologici" e terapie avanzate, l'idea che sta alla base a tale tendenza è quella di introdurre percorsi diagnostici o di cura che allevino situazioni cliniche difficili o complicate. "Nella stessa ottica, complice lo sviluppo della digital health, il controllo della salute sarà sempre più tra le mani del paziente o avrà un impatto nel coordinamento con e all'interno dell'ospedale. E una promessa che si sta sviluppando rapidamente è il processo di presa in carico del paziente, spesso associato a tecnologie quali il *machine learning* e l'intelligenza artificiale". In tali direzioni si inseriscono macchine che saranno in grado di leggere una radiografia

meglio del radiologo. Il tutto a vantaggio del paziente che riceverà diagnosi più accurate, più sensibili e con una riduzione di costi e tempo di attesa.

Lo stesso si dica per il software sviluppato dall'italiana D-Eye, che è in grado di riconoscere lo stato della retina per monitorare l'avanzamento delle retinopatie direttamente da casa. Basta uno smartphone dotato di una fotocamera per lo screening e la valutazione della vista. Empatica è un'altra impresa fondata da un italiano. Propone un braccialetto capace di riconoscere le crisi epilettiche. Il dispositivo è in grado di misurare alcuni parametri, predire la crisi e avvisare i familiari.

Questa è la sfida del prossimo futuro: creare strumenti davvero utili e favorire l'interdisciplinarietà per superarne i limiti.

Questi sono solo alcuni esempi per indicare la direzione che sta prendendo l'innovazione in sanità. Ma manca ancora qualcosa perché il trend divenga realtà: questi strumenti devono acquisire maggiore selettività. Devono riconoscere le situazioni critiche reali, evitando i falsi allarmi. "Troppi dati fanno male perché inficiano le misurazioni, molti dati invece sono utili a studiare in modo approfondito la condizione di un paziente o le caratteristiche di una patologia", ha dichiarato in conclusione Giuliano. "Questa è la sfida del prossimo futuro: creare strumenti davvero utili e favorire l'interdisciplinarietà per superarne i limiti".

[Pagine a cura di Giulia Annovi]