



EY Venture Capital Barometer

Italia - Anno 2023

EY - Strategy and Transactions

Gennaio 2024



EY

Building a better
working world

Welcome!

EY Venture Capital Barometer è lo studio pubblicato annualmente da EY che ha l'obiettivo di analizzare i trend del *venture capital* nazionale, esaminando l'andamento dei *round* di investimento in startup e scaleup italiane.

Ciò che emerge dal nostro studio è che, nonostante il contesto attuale di forte instabilità ed incertezza, la raccolta degli investimenti in società innovative in Italia nel **2023** ha raggiunto **€1.048m**, superando, per il terzo anno consecutivo, la soglia del miliardo.

Tale dato, pur riflettendo incontestabilmente una contrazione (-49,6% rispetto all'anno precedente), risulta in sintonia con quanto verificatosi anche negli altri paesi d'Europa ed indica, dopo il record straordinario del 2022, una maturazione ed un consolidamento dell'ecosistema *venture capital* in Italia che ha raggiunto una stabile massa critica di raccolta negli ultimi anni.

Il panorama degli investimenti nelle startup e scaleup italiane nel **2023** evidenzia una raccolta complessiva di **€1.048m** sottolineando inequivocabilmente una significativa contrazione rispetto all'anno precedente.

Come noto, tale andamento si colloca tuttavia in una situazione di generale incertezza che ha spinto gli investitori, influenzati da politiche monetarie restrittive, crescente inflazione, instabilità geopolitica ed impatto travolgente della trasformazione tecnologica, ad una **maggiore cautela in particolare nei confronti di asset class molto rischiose** quali gli investimenti in società innovative.

In questa cornice, osserviamo come la riduzione degli investimenti nel *venture capital* sia un **fenomeno diffuso in tutta Europa**, con una riduzione media degli investimenti del 40,0%. Questo si riflette in modo particolare in Francia e Spagna, che registrano rispettivamente una diminuzione del -43,2% e del -53,2%.

La situazione italiana, nonostante la contrazione contingente, non si configura tuttavia come una prospettiva cupa e può essere bensì interpretata come una fase di **stabilizzazione** dell'ecosistema *venture capital*. L'aver infatti superato, per il terzo anno consecutivo a partire dal 2021, la soglia del miliardo di Euro rappresenta un significativo passo avanti rispetto alla limitata raccolta degli anni precedenti e testimonia una **maturazione ed un consolidamento del mercato**, che si traduce anche in un aumento sia del numero di startup che delle **opportunità di crescita** delle stesse.

Il calo del dato del 2023 deve essere inoltre letto anche congiuntamente all'analisi dei risultati del **2022, anno segnato da mega round** che hanno caratterizzato lo scenario del mercato italiano, con esempi fulgidi come Satispay (€320m), Newcleo (€300m), Scalapay (€215m) e Casavo (€100m).

Nel complesso, sebbene anche il 2023 contempli *round* eccezionali come il caso di Bending Spoons (€100m) e D-Orbit (€100m), la mancanza di *deal* di grande portata nell'anno corrente sottolinea l'importanza di dedicare maggiore attenzione alle **realità innovative eccellenti in Italia ed all'internazionalizzazione dei modelli di business e dei team di lavoro**. Nonostante infatti gli *outlook* per il futuro siano positivi, con indicatori che suggeriscono un ritorno dei capitali dato dal calo dell'inflazione, miglioramento dei consumi e fine delle politiche monetarie restrittive, le modalità di investimento nel Paese riflettono ancora una limitata propensione ad investimenti in ricerca e sviluppo, che rappresentano attualmente solo l'1% del PIL a fronte del più consistente 3,5% riscontrato in altri paesi europei, come ad esempio la Germania.

Per quanto l'ecosistema italiano presenti dunque dei segnali di forte maturazione, si ritiene che un maggiore impegno verso l'eccellenza, unitamente ad un approccio ed una cultura di investimento più indirizzati all'innovazione possano contribuire a creare un ambiente fertile per nuovi ed ambiziosi *mega round*, rilanciando ulteriormente il settore degli investimenti nel nostro Paese.



Marco Daviddi
Managing Partner
EY Strategy and Transactions



Gianluca Galgano
Director
EY Startup and Venture
Capital Leader

Indice

1

La recente evoluzione
degli investimenti in
Italia

2

Lo studio per settori

3

Gli investimenti per
fase di maturità

4

Le principali
operazioni dell'anno

7

Metodologia e
limitazioni

5

Distribuzione
geografica degli
investimenti in Italia

8

Glossario

6

Il confronto con
l'Europa

9

Contatti

€1,0mla

Per il terzo anno consecutivo la raccolta di investimenti in venture capital in Italia supera il traguardo del miliardo di Euro

La recente evoluzione degli investimenti in Italia

Nel corso del 2023, il mercato del *venture capital* in Italia ha sperimentato una significativa contrazione, raccogliendo approssimativamente €1.048m distribuiti in 263 operazioni. Tali cifre riflettono una diminuzione del -49,6% e del -19,6%, rispettivamente, in confronto con il 2022. Già nel primo semestre del 2023, si era notato un rallentamento rispetto all'anno precedente, con investimenti più che dimezzati e più vicini ai risultati del 2021.

Particolarmente evidente nell'attuale scenario è la carenza di *round* di dimensioni considerevoli, con un *ticket* medio che si attesta a €4,0m, indicando una riduzione del 40% rispetto ai €6,4m del 2022 e in linea con il risultato del 2021 pari a €3,7m. A differenza dell'anno precedente, dove circa la metà della raccolta totale era derivata dai primi cinque grandi *deal*, il 2023 vede l'investimento medio sostenuto principalmente da operazioni di rilievo come quelle di Bending Spoons e D-Orbit, ciascuna con una raccolta di €100m.

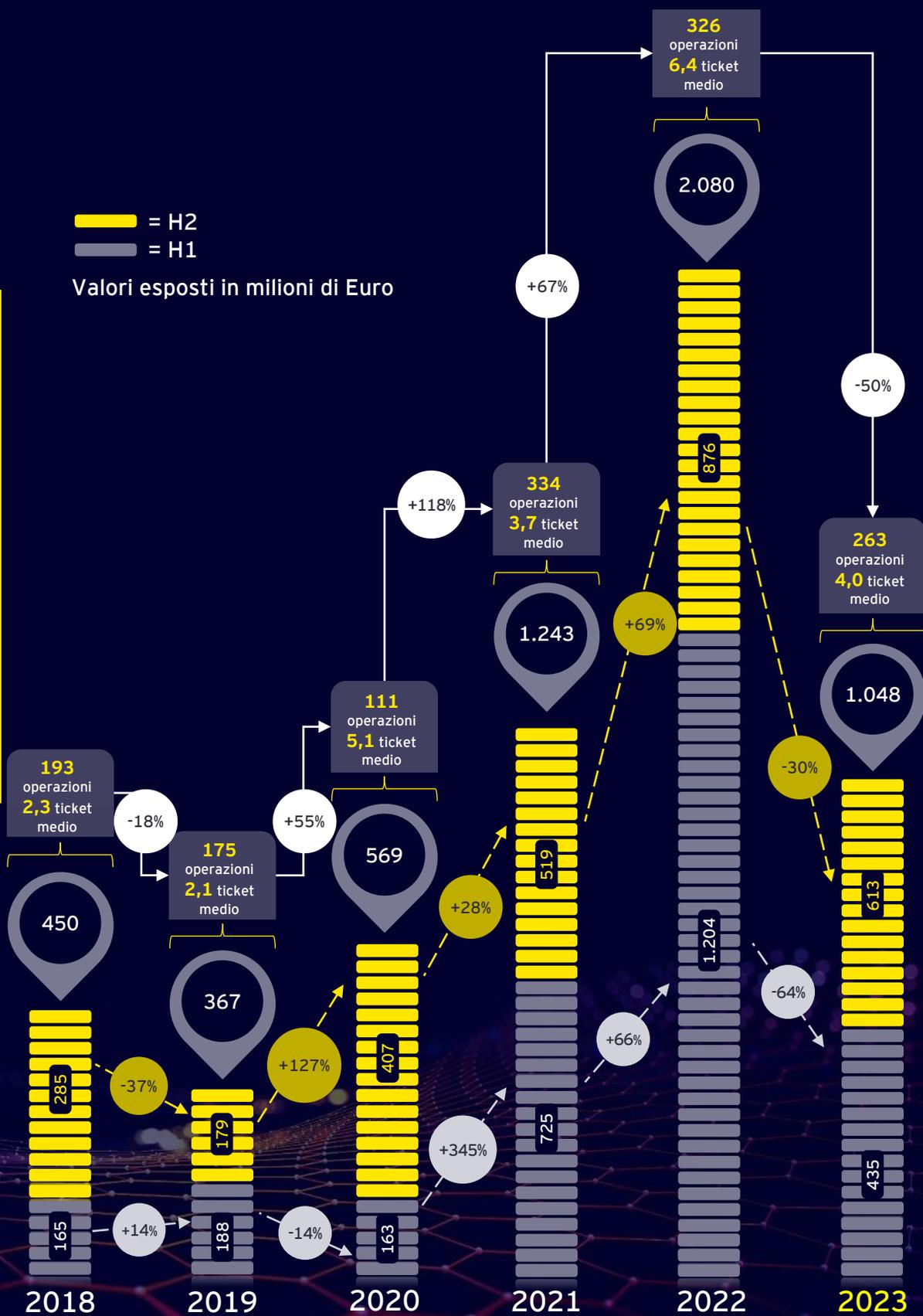
Ulteriori indicazioni emergono dalla marcata riduzione dei *round* di *Growth Equity VC*, ossia quelli superiori a €50m, che nel 2022 ammontavano a più di €1,0mld e

sono ora scesi a €261m. Nonostante ciò, la raccolta più consistente rimane concentrata nei *round* superiori a €20m, totalizzando €459m in 9 operazioni (43,8% della raccolta totale dell'anno). Questi includono operazioni come quelle già precedentemente citate, seguite da Aavantgarde Bio (€61m), Energy Dome (€55m) e Fabrick (€40m). A seguire troviamo i *round* tra €1,0m ed €5,0m, pari a 98 operazioni per €215m, all'interno dei quali osserviamo una riduzione delle operazioni *Early VC* di circa il 30%, principalmente attribuibile alla maggiore cautela degli investitori in periodi di incertezza, orientati verso società con performance economiche più stabili. In controtendenza, gli investimenti in fase *pre-seed/seed* sono rimasti piuttosto stabili, con €18m nel 2022 e €15m nel 2023, mostrando come le startup del nostro Paese siano pronte a crescere e diventare oggetto di investimenti materiali nei prossimi anni.

Fig 1.
Investimenti VC nel
2018 - 2023 (€m)

█ = H2
█ = H1

Valori esposti in milioni di Euro





“

Inseguendo il traguardo dell'anno precedente, il *venture capital* in Italia continua la sua corsa con le startup *high tech*, varcando nuovamente la soglia del miliardo di raccolta nel 2023

Lo studio per settori

I primi cinque settori presentati nel grafico sottostante rappresentano circa il 71% degli investimenti totali del 2023. A guidare la classifica è il settore Software & Digital Services, con 26 deal conclusi e €226m investiti, relativi principalmente agli investimenti in Bending Spoons e Alps Blockchain; al secondo posto troviamo il settore Technology & IoT guidato dall'operazione di D-Orbit da €100m; mentre il terzo posto è occupato dal settore Health & Life Science.

■ = 2023
■ = 2022

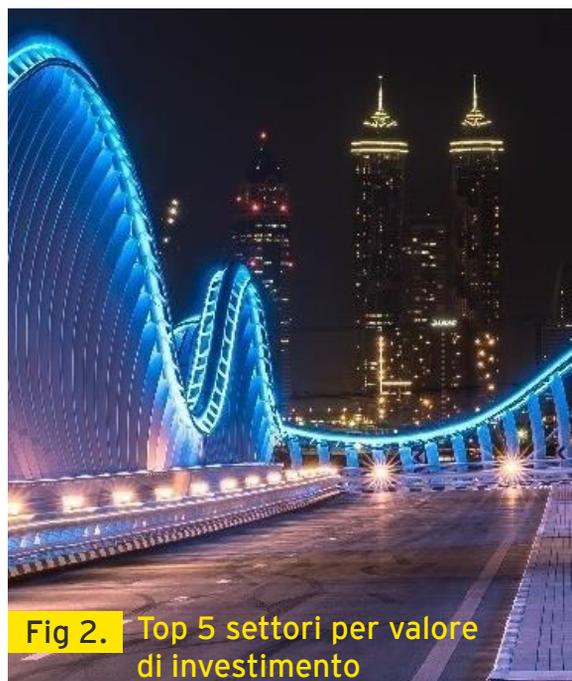
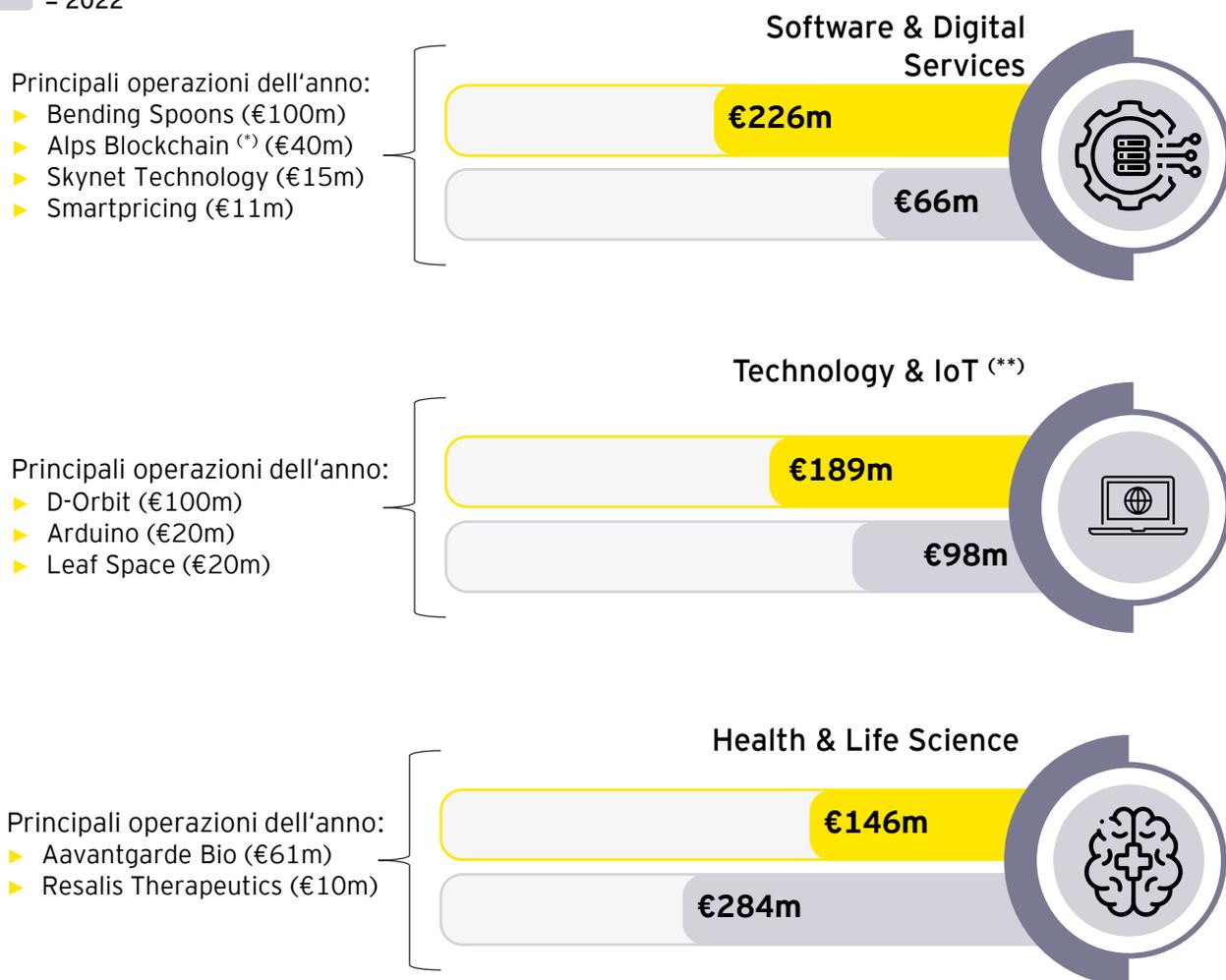


Fig 2. Top 5 settori per valore di investimento

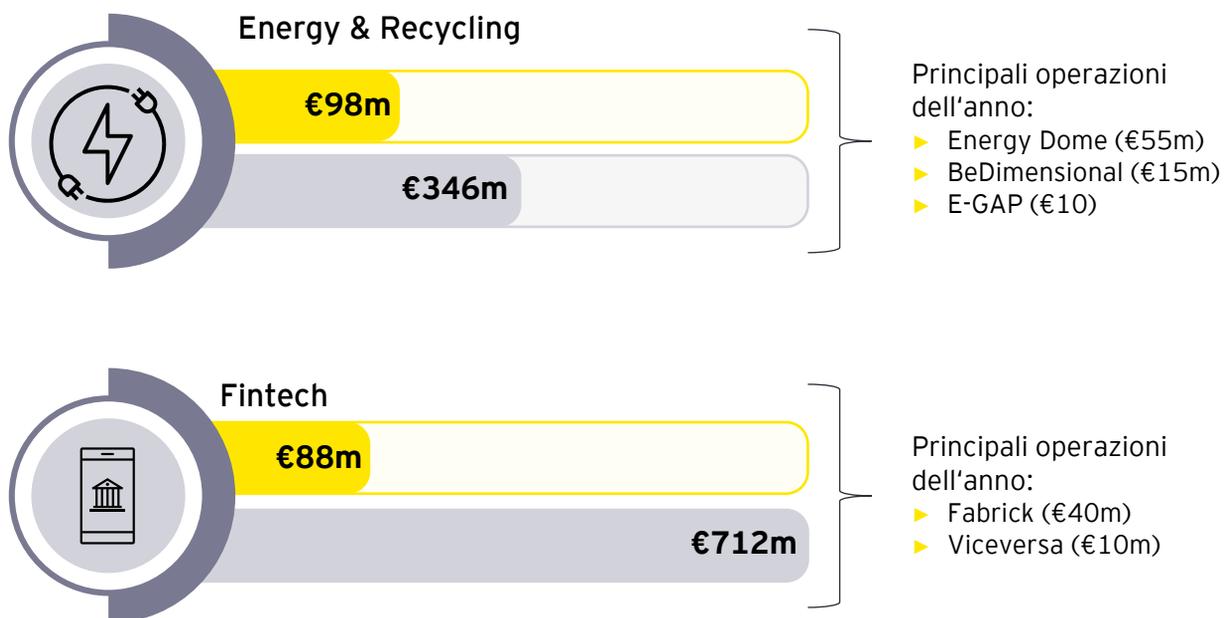


(*) L'operazione chiusa da Alps Blockchain prevede una parte di equity e una parte obbligazionaria con un prestito convertibile. In mancanza di informazioni sulla componente debitoria, l'operazione è stata considerata integralmente un investimento in equity.

(**) Ci si riferisce in questa sede principalmente al campo dell'ingegneria, dell'ingegneria delle tecnologie digitali ed allo sviluppo di hardware.



■ = 2023
■ = 2022





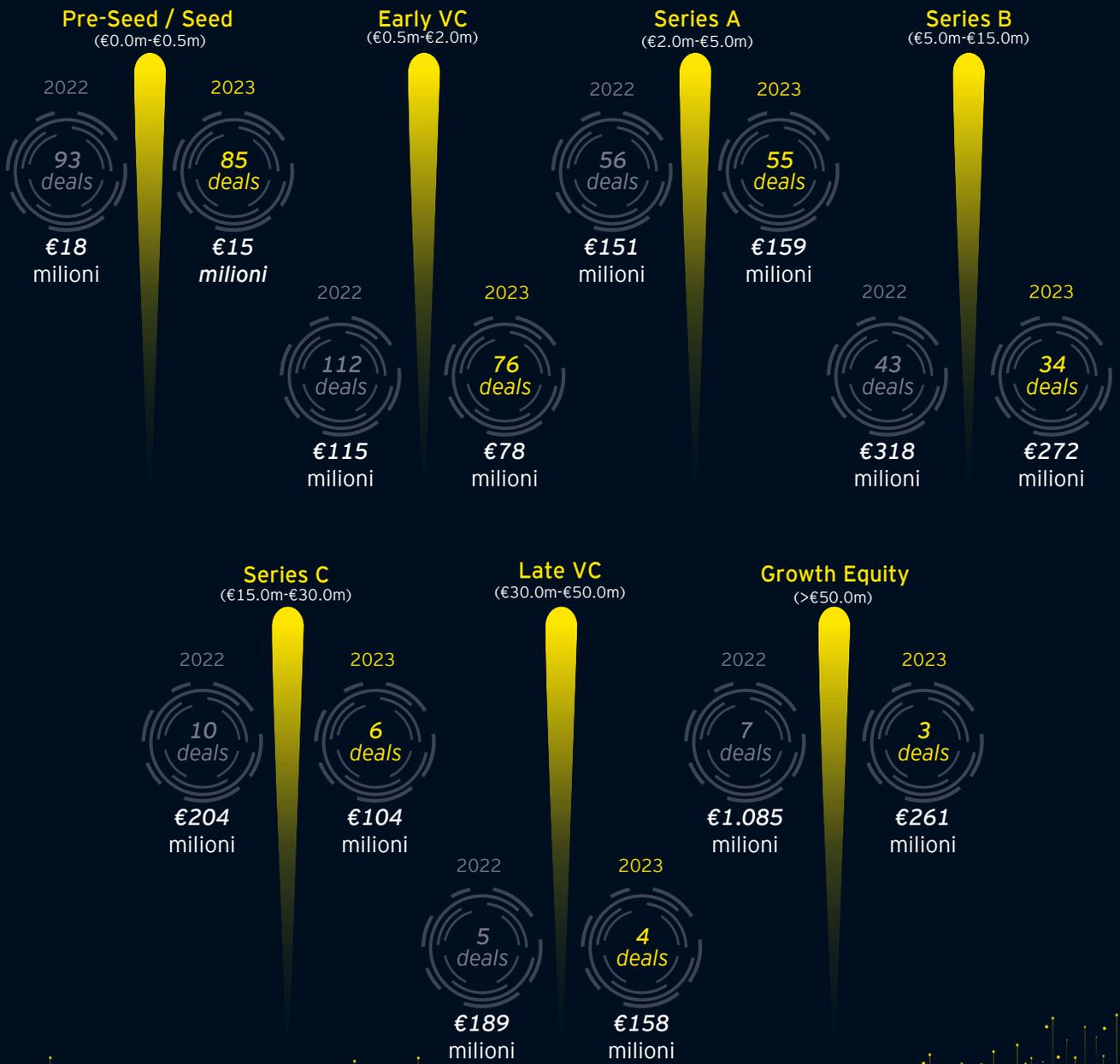
Gli investimenti per fase di maturità

■ Investimenti per *funding round*

2023

	Meno di €1M	€1-5M	€5-10M	€10-20M	Più di €20M	Totale
Valore (€M)	38 (2022: 58)	215 (2022: 227)	142 (2022: 188)	194 (2022: 213)	459 (2022: 1.394)	1.048 (2022: 2.080)
Numero di deal (#)	118 (2022: 150)	98 (2022: 111)	22 (2022: 31)	16 (2022: 17)	9 (2022: 17)	263 (2022: 326)

Fig 3. Investimenti di VC per fase di maturità







Entrepreneurs today are looking for more than investors – they want value-add partners that understand consumers and brands

Nicholas Cator, Venturi Partners

Le principali operazioni del 2023, nel caso in specie rappresentate dai *round* di Bending Spoons e di D-Orbit, sono state concluse nel secondo semestre dell'anno. Nel primo semestre spiccano invece i *deal* chiusi da Aavantgarde Bio (€61m), Fabrick (€40m) ed Alps Blockchain (€40m). Energy Dome, prima società al mondo a brevettare un processo rivoluzionario per l'accumulo di energia di lunga durata e su larga scala, ha invece complessivamente raccolto €55m nel corso dell'anno, di cui €40m ad aprile ed €15m a luglio.

Gli investitori internazionali hanno giocato un ruolo predominante, partecipando a oltre la metà delle operazioni, sia come singoli investitori che in collaborazione con partner nazionali. Alcuni esempi sono rappresentati (i) dall'ingresso degli investitori internazionali Northzone e Insight Partners in UnoBravo, che, a seguito della exit dei primi *early investors* tra cui CDP Venture Capital, sono entrati nel capitale della startup collaborando con il fondo H14 e (ii) dal caso della stessa Bending Spoons, che ha concluso la sua straordinaria operazione con il

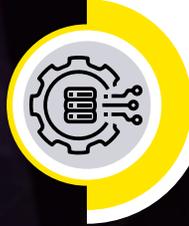
fondo britannico Baillie Gifford, con partecipazione di Cox Enterprises e NB Renaissance.

Per quanto riguarda la tipologia di investitori, l'aumento dell'attività del *Corporate Venture Capital*, già evidente nel corso dell'anno precedente, prosegue anche nel 2023, sebbene con volumi inferiori. Esempi rilevanti sono rappresentati da alcuni dei principali *round* dell'anno come Marubeni Corporation con D-Orbit, Eni Next con Energy Dome e Mastercard con Fabrick.

Come evidente dai dati precedentemente mostrati, i settori più interessanti per gli investitori nell'anno corrente sono stati rappresentati dall'ingegneria tecnologica e dalla programmazione di software, catalizzati dall'avanzamento di alcune tecnologie abilitanti quali l'intelligenza artificiale. Nonostante l'impatto ancora incerto della transizione tecnologica, è palpabile un crescente interesse degli investitori verso un'innovazione tecnologica più profonda.

BENDING SPOONS

Fig 4. Le principali operazioni dell'anno



Le principali operazioni dell'anno

Software & Digital services

Technology & IoT

Health & Life Science

Energy & Recycling

Fintech

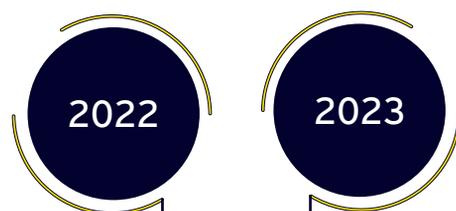
€ 40M	€ 55M ^(*)	€ 61M	€ 100M	€ 100M
Mastercard	Eni Next	Atlas Venture	Marubeni	Baillie Gifford
Other	Neva SGR	Forbion Capital Partners	Other	Cox Enterprises
	360 Capital	Sofinnova Partners		NB Renaissance
	Barclays	Longwood Founders Fund		NUO capital
	CDP Venture Capital			StarTIP
	Elemental Excelerator			
	Vopak Ventures			
	Other			

^(*) Valore complessivo ricevuto in due *round* da €40m e €15m rispettivamente ad aprile e luglio



Distribuzione geografica degli investimenti in Italia

Il confronto con l'Europa



Regno Unito

Venture Capital	€12,1mld 1.443 deals	€8,2mld 1.272 deals
Growth Equity ^(*)	€12,6mld 57 deals	€7,0mld 28 deals

Spagna

Venture Capital	€1,8mld 378 deals	€1,2mld 355 deals
Growth Equity ^(*)	€1,1mld 8 deals	€0,1mld 1 deals

Francia

Venture Capital	€6,9mld 749 deals	€5,1mld 760 deals
Growth Equity ^(*)	€6,0mld 29 deals	€2,2mld 11 deals

Germania

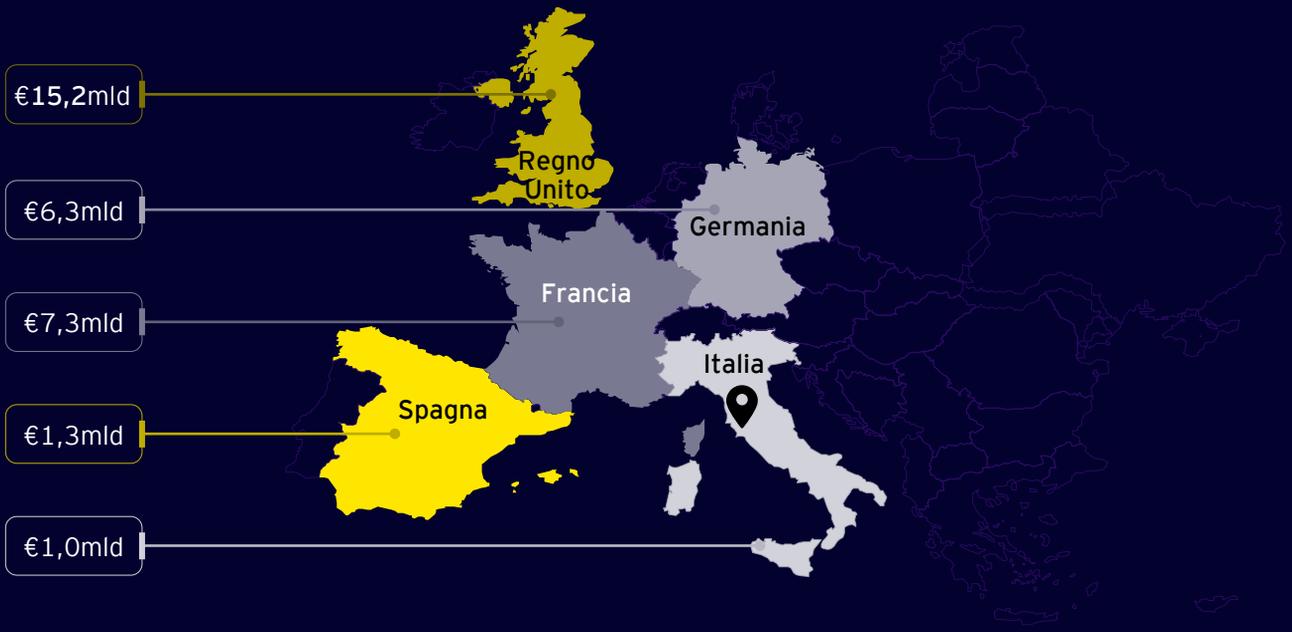
Venture Capital	€6,0mld 776 deals	€3,8mld 674 deals
Growth Equity ^(*)	€4,1mld 23 deals	€2,5mld 16 deals

Italia

Venture Capital	€1,2mld 322 deals	€0,8mld 261 deals
Growth Equity	€0,9mld 4 deals	€0,2mld 2 deals

(*) Trattandosi di ecosistemi più avanzati, in questa sede - a differenza del caso italiano - sono stati classificati come **Growth Equity** i deal con valore superiore o uguale ai €100m.

Fig 6. Nel frattempo in Europa...



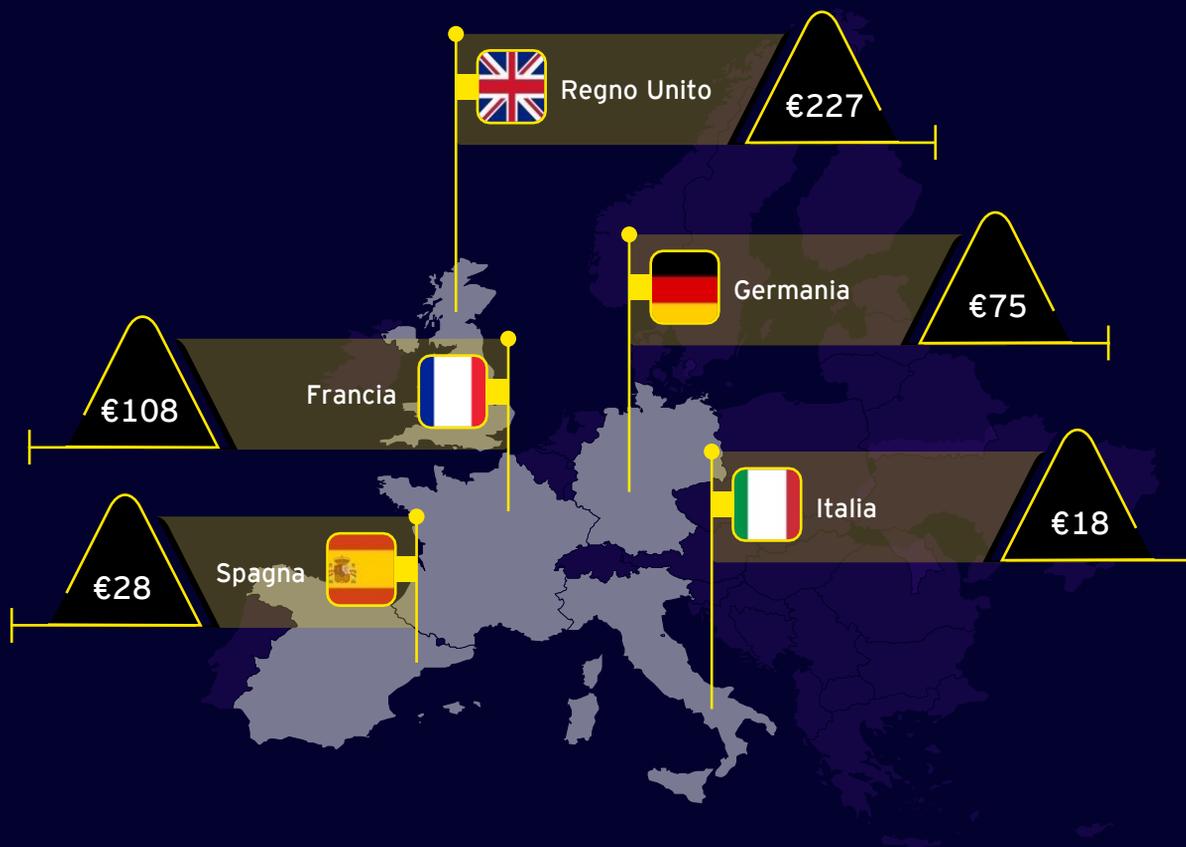
Top 10 investimenti in Europa nel 2023





Investimenti pro-capite

Fig 7. Investimenti pro-capite in Europa



L'Italia, in linea con gli altri paesi europei, ha registrato un decremento degli investimenti annui

Nel 2023 si è registrato in Europa un calo degli investimenti in startup, che ha di conseguenza influenzato negativamente il valore dell'investimento pro-capite.

La nazione con la spesa pro-capite più alta resta il Regno Unito, seppur con una riduzione di 38%. A registrare il maggior rallentamento in termini di valore totale degli investimenti è la Spagna con un calo del -56% rispetto al 2022, seguita proprio dall'Italia (-50%).

Metodologia e limitazioni

Il report EY sugli investimenti *Venture Capital* in Italia comprende le operazioni di investimento (ci si riferisce agli investimenti in *equity*) in imprese in fase di costituzione o durante i loro primi anni di esistenza, annunciate tra il 1° gennaio 2018 e il 03 gennaio 2024.

I dati presentati in questo report si basano sulle informazioni pubblicamente disponibili e sugli approfondimenti e conoscenze di mercato di EY, tra cui le informazioni tratte da *tool* proprietari sviluppati dal team EY Strategy & Transaction, quali EY Embryonic ed altri database da cui esso è alimentato. Nello specifico, EY Embryonic raggruppa milioni di dati dai documenti strutturati e non strutturati di aziende pubbliche e private agli articoli di cronaca, ai dati sui brevetti e ai contenuti sociali, e fornisce informazioni in tempo reale su milioni di transazioni degli ultimi 20 anni - tra cui fusioni, acquisizioni, *joint venture*, investimenti, *partnership* e alleanze strategiche - mappando le relazioni tra aziende tradizionali e innovative. Le informazioni riguardanti la popolazione dei vari paesi, finalizzate all'analisi degli investimenti pro-capite, sono invece state tratte dalle Istituzioni Statistiche delle rispettive nazioni (nello specifico Istat; Instituto Nacional de Estadística; Institut National d'Études Démographiques; Destatis Statistisches Bundesamt; Office for National Statistics).

Le società classificate come "mature" nelle rispettive fonti e le società costituite prima del 2000 sono state escluse dall'analisi, indipendentemente dalla fase di finanziamento ricevuta.

Il presente report EY include le società con sede in Italia e le società con sede all'estero, la cui attività si realizza prevalentemente in Italia secondo le informazioni dei rispettivi bilanci disponibili. Sono state, ad esempio, tralasciate tutte le transazioni riguardanti società estere con fondatore e/o management italiani ma con interessi prevalenti al di fuori del nostro Paese.

Questo studio prende in considerazione:

- ▶ le transazioni i cui dati risultano disponibili nelle seguenti fasi di finanziamento: *Angel*; *Pre-Seed*; *Seed*; *Early Venture Capital*; Serie A; Serie B; Serie C; *Late Venture Capital*; *Growth Equity*;
- ▶ le transazioni riguardanti raccolta di capitali tramite *crowdfunding*.

Sono al contrario esclusi gli investimenti e/o quota parte degli stessi che comprendono forme di finanziamento alternative ad investimento in capitale (ad esempio finanziamenti tramite linee di credito, debito mezzanino, cartolarizzazioni, forme miste debito-*equity* ecc.).

Questa pubblicazione contiene informazioni di sintesi ed è pertanto esclusivamente intesa a scopo orientativo; non intende essere sostitutiva di un approfondimento dettagliato e/o di una valutazione professionale. Il destinatario di questo report è tenuto ad utilizzarlo solo per lo scopo per cui è stato predisposto, EY ed il suo network non si assumono responsabilità per utilizzi differenti da quello proposto in questo studio.

Le analisi ed il trattamento dei dati riflettono la metodologia EY e sono stati effettuati da EY Advisory S.p.A.

Team EY



Giulia Grassi

Strategy & Transactions
Manager



Gianluca Galgano

EY Startup and Venture Capital Leader
Director

Glossario e definizioni

Private Equity (PE)	Il <i>private equity</i> è una forma di investimento di medio-lungo termine in imprese non quotate ad alto potenziale di sviluppo e crescita effettuata prevalentemente da investitori istituzionali con l'obiettivo di ottenere un consistente profitto dalla vendita della partecipazione acquisita o dalla quotazione in borsa.
Venture capital (VC)	I fondi di <i>venture capital</i> investono nelle partecipazioni di minoranza di startup, appartenenti spesso a settori ad alta crescita come software, internet e business ad elevato contenuto innovativo. Il capitale di rischio può essere considerato alla stregua del capitale investito da un fondo di <i>private equity</i> , ma per motivi di chiarezza è qui inteso come una diversa tipologia di investimento, dal profilo di rischio maggiore.
Corporate venture capital (CVC)	Indica l'attiva di un'impresa che effettua investimenti sistematici acquisendo partecipazioni azionarie in startup innovative collegate alla propria industria e potenziale <i>roadmap</i> futura. Il CVC può anche offrire sinergie, reti e altri supporti che un investitore tradizionale non potrebbe apportare.
Business Angel	Individui che forniscono finanziamenti a imprese in fase di avviamento. Business Angel sono soliti creare valore aggiunto anche attraverso i propri contatti e le proprie competenze.
Fase Pre-Seed	Il ciclo di finanziamento <i>pre-seed</i> prevede lo sviluppo precoce di un prodotto minimo vitale (MVP). Il finanziamento di una Startup, in questa fase, permette alla stessa di testare il prodotto, formare un <i>core team</i> efficace e costruire un prototipo, lo scopo è quello di massimizzare le future opportunità di raccolta fondi della Startup. I finanziamenti per le imprese <i>pre-seed</i> provengono normalmente dalle 3F: amici (<i>Friends</i>), Famiglia e Fans. L'ammontare di capitale investito risulta essere, nella maggior parte dei casi, non particolarmente rilevante, in quanto l'azienda è ancora in una fase concettuale.
Fase Seed	La Startup in questa fase ha già definito il proprio valore. Ha una notevole crescita mensile supportata un reddito che risulta essere ancora relativamente limitato. La Startup ha bisogno della successiva fase di finanziamento per trovare il corretto posizionamento del prodotto sul mercato e la propria posizione nel mercato di riferimento.
Early venture capital	Finanziamento per lo sviluppo del prodotto e il marketing iniziale. Le aziende non hanno ancora immesso i loro prodotti sul mercato e sono generalmente ancora in fase di costituzione.
Serie A (round)	Il round Serie A di finanziamento è il primo round di finanziamento che una startup ottiene da un soggetto attivo nel <i>venture capital</i> , ovvero la prima volta in cui partecipazioni nell'azienda vengono offerte a investitori esterni. Questo avviene generalmente attraverso l'assegnazione di titoli preferenziali.
Serie B (round)	In questa fase, il prodotto / servizio è generalmente già immesso sul mercato. Il round serie B di ricerca di capitali è richiesto dall'azienda per espandersi, affrontare la concorrenza ed guadagnarsi le prime quote di mercato. L'obiettivo di questo round non è solo il pareggio di bilancio, ma anche di raggiungere i primi segnali di redditività. Il rischio sottostante si riduce e l'apporto di capitale è generalmente superiore rispetto al round serie A.
Serie C (round)	Un soggetto attivo nel <i>venture capital</i> partecipa a questo round di finanziamenti quando l'azienda ha già dimostrato di poter competere con successo sul proprio mercato. L'azienda cerca capitali di serie C quando vuole ottenere quote di mercato maggiori, effettuare acquisizioni o sviluppare ulteriori prodotti o servizi.
Late venture capital	Capitale destinato all'ulteriore espansione. Il <i>Late Venture Capital</i> tende a finanziare società già supportate da altre società di <i>venture capital</i> che hanno assistito l'azienda nelle prime Serie A e B.
Growth Capital	Tipologie di investimento proprie del <i>Private equity</i> più tradizionale - spesso tradotti in partecipazioni di minoranza - in società relativamente mature che cercano capitale per espandersi in nuovi mercati geografici o alla ricerca di verticalizzazioni/diversificazioni di business.
€ m	Milioni di euro
€ mld	Miliardi di euro
ESG	<i>Environmental, Social, and Corporate Governance</i>
Impact Innovation	Tendenza, filosofia e metodi volti a produrre un lavoro innovativo che abbia un impatto misurabile nel mondo reale.

EY | Building a better working world

EY esiste per costruire un mondo del lavoro migliore, aiutare a creare valore nel lungo termine per i clienti, le persone e la società, e costruire fiducia nei mercati finanziari.

Supportati dall'uso di dati e tecnologia, i team di EY in oltre 150 Paesi creano fiducia attraverso servizi di revisione e aiutano i clienti a crescere, trasformarsi e portare avanti il business.

Operando nel campo della revisione, consulenza, assistenza fiscale e legale, strategia e *transaction* i professionisti di EY si pongono le migliori domande per trovare risposte innovative alle complesse sfide che il mondo si trova oggi ad affrontare.

“EY” indica l'organizzazione globale di cui fanno parte le Member Firm di Ernst & Young Global Limited, ciascuna delle quali è un'entità legale autonoma. Ernst & Young Global Limited, una “Private Company Limited by Guarantee” di diritto inglese, non presta servizi ai clienti. Maggiori informazioni su raccolta e utilizzo dei dati da parte di EY e sui diritti individuali che ricadono sotto la legislazione sulla protezione dei dati sono disponibili su ey.com/IT/privacy. Le Member Firm di EY non prestano servizi legali dove non è consentito dalle normative locali. Per maggiori informazioni sulla nostra organizzazione visita ey.com.

© 2024 EY Advisory S.p.A.
All Rights Reserved.

ED None

Questa pubblicazione contiene informazioni di sintesi ed è pertanto esclusivamente intesa a scopo orientativo; non intende essere sostitutiva di un approfondimento dettagliato e/o di una valutazione professionale. EYGM Limited o le altre member firm dell'organizzazione globale EY non assumono alcuna responsabilità per le perdite causate a chiunque in conseguenza di azioni od omissioni intraprese sulla base delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Per qualsiasi questione di carattere specifico, è opportuno consultarsi con un professionista competente della materia.

ey.com/it

Contatti EY

Gianluca Galgano

EY Startup and Venture Capital Leader
Director - Strategy and Transactions (SaT)
gianluca.galgano@it.ey.com

Giulia Grassi

Manager
Strategy and Transactions (SaT)
giulia.grassi@it.ey.com