



EY Venture Capital Barometer

Italia

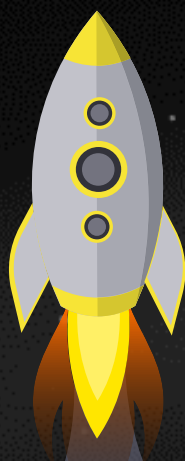
Anno 2022
EY - Strategy and Transactions

Gennaio 2023



EY

Building a better
working world



Welcome!

EY Venture Capital Barometer è lo studio annuale di EY che ha l'obiettivo di analizzare l'andamento degli investimenti di *venture capital* nelle startup e scaleup italiane nel 2022.

Il dato più rilevante da mettere subito in evidenza è la crescita dei volumi investiti. Se già il 2021 aveva segnato il superamento di una prima *milestone*, rappresentata da quota Euro 1 Miliardo di investimento, l'anno appena concluso ha visto raggiungere la soglia dei due miliardi di Euro raccolti dalle nostre startup e scaleup (**€2.080m**, +67,3% rispetto ai €1.243m dell'anno precedente).

Un traguardo raggiunto proprio a dieci anni dall'entrata in vigore dello Startup Act del 2012, che segna un andamento in controtendenza rispetto agli ecosistemi più maturi in Europa, come Regno Unito e Germania, dove i volumi investiti sono rimasti sostanzialmente in linea con l'anno precedente.



Marco Daviddi
Managing Partner
EY Strategy and Transactions

L'andamento dei volumi investiti in Italia assume una connotazione di crescita esponenziale.

Ad un anno dal superamento della soglia del miliardo di Euro di investimenti annui, che nel 2021 era parso essere un punto di arrivo, l'Italia traccia invece una nuova *milestone*, registrando il traguardo di €2.080m (+67,3% rispetto al 2021) di investimenti in startup e scaleup.

Questo traguardo giunge in un anno simbolico, che segna i dieci anni dall'entrata in vigore dello Startup Act, normativa che nel 2012 definì – rivestendole di rilevanza strategica per lo sviluppo economico e tecnologico del Paese – le startup e le PMI innovative, sostenendone la nascita e la crescita. In 10 anni, anche grazie a politiche pubbliche supportate da investimenti e strumenti di intervento dedicati, anche in Italia si è formato un ecosistema composto da investitori pubblici, privati, università, istituti di ricerca, incubatori, aziende, in grado di favorire processi di innovazione in forme nuove rispetto al passato, iniziando ad avvicinarsi ai *benchmark* internazionali. Possiamo sicuramente affermare che gli effetti di questa crescita sono dunque ormai evidenti nell'ecosistema Venture italiano, che ha registrato quest'anno ragguardevoli round di investimento, con dimensioni che – guardando indietro – sembravano essere irraggiungibili per il nostro paese.

Testimoniano, ad esempio, questo trend, i risultati raggiunti da Satispay (raccolta di circa Euro 320 Milioni) o di Newcleo (Euro 300 Milioni), oltre alla già nota Scalapay, che si ricolloca sul podio dei principali round per il secondo anno consecutivo.

Questi dati rispecchiano una maggiore maturità del Venture Capital italiano, con il contributo determinante di capitali internazionali, oramai presenti in un deal su due, che ha visto quasi

raaddoppiare il ticket medio di investimento (€6.4m rispetto a €3.7m nel 2021, +71,4%).

I fondi di investimento in Venture Capital e gli investitori



Gianluca Galgano
Director
EY Startup and Venture Capital Leader

formali si riconfermano, come già avvenuto nel 2021, guida all'interno del mercato, con una crescita degli investimenti di circa +50% rispetto all'anno precedente. Nel 2022 risulta tuttavia particolarmente rilevante anche l'intervento diretto di Corporate e Corporate Venture Capital, come gli investimenti diretti conclusi da grandi aziende come Poste Italiane in Scalapay e Moneyfarm o da Bosch in Arduino.

Come evidente già dai principali round dell'anno, si conferma il posto del Nord Italia in prima fila per numero di *round* e per valore degli investimenti, con la Lombardia in testa (+58,2% rispetto all'anno precedente), seguita dal Piemonte (+110,1% rispetto all'anno precedente). Si nota inoltre come la maggioranza degli investitori – sia lato CVC che VC – sia collocata nell'area Nord Ovest, quando larga parte delle startup e PMI innovative si distribuiscono tra il Centro e Sud dell'Italia.

Se il mercato Venture Capital in Italia continua a svilupparsi e a maturare, crescendo a due cifre nel 2022, in Europa abbiamo registrato degli andamenti all'insegna della stabilità, specie in quei contesti appesantiti da situazioni macro economiche e geopolitiche complesse. L'Italia mostra dunque un trend opposto in particolare rispetto al Regno Unito ed alla Germania, dove - sebbene su scale ancora piuttosto differenti in termini di volumi complessivi di capitali investiti - si registra tuttavia un decremento di circa 24% e 38% rispettivamente (da €32.4 Miliardi ad €24.7 Miliardi e da €16.2 Miliardi ad €10.1 Miliardi).

Indice

La recente evoluzione degli investimenti in Italia	6
Lo studio per settori	10
Gli investimenti per fase di maturità	11
Le principali operazioni dell'anno	13
Distribuzione geografica degli investimenti in Italia	14
Il confronto con l'Europa	15
La nostra metodologia	17
Glossario	18
Contatti	19





La recente evoluzione degli investimenti in Italia

€2,1mld

L'Italia supera il traguardo dei due miliardi di Euro di investimenti, dando prova che anche nel nostro ecosistema si possono chiudere *deal* di grandi dimensioni

Un 2022 eccezionale per il *Venture Capital* in Italia; con ben 326 operazioni, le *startup* e *scaleup* italiane hanno raccolto €2.080m, in forte incremento rispetto all'anno precedente.

Inferiore invece il numero di *deal*, da 334 del 2021 a 326 del 2022, ma con un ticket medio aumentato da €3.7m ad €6.4m, testimoniando che il mercato in Italia è ormai più maturo e registra *deal* di straordinaria importanza - in particolare nel settore Fintech - quali Satispay (€320m), Scalapay (€215m) e Moneyfarm (€53m), ma anche nel settore Energy con Newcleo (€300m) e Health con MMI (€72m).

In aggiunta ai *round* sopra descritti, si nota a livello generale un notevole incremento degli investimenti sopra i €10m. Infatti, circa €200m gli investimenti annui tra €10m ed €20m, con 17 *deal* conclusi e circa €1.400m gli investimenti sopra €20m, più che raddoppiati rispetto all'anno precedente.

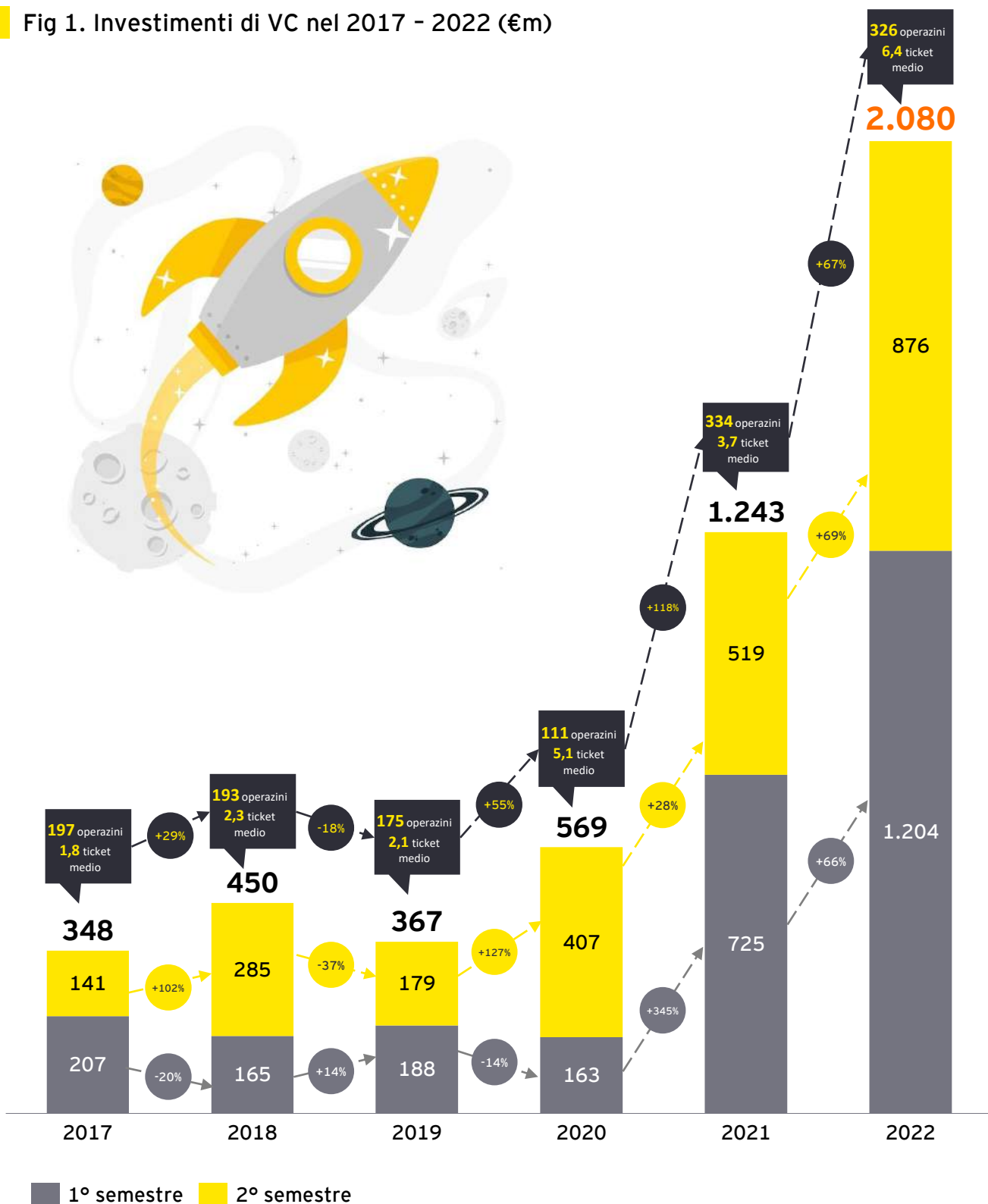
Altro segnale incoraggiante nel 2022 è rappresentato dagli investimenti diretti effettuati da *Corporate* e

Corporate Venture Capital. Sebbene i fondi di investimento rappresentino anche quest'anno la principale forza motrice del mercato *Venture Capital* in Italia, con una crescita degli investimenti di circa il 50% vs. 2021, le *Corporate* hanno incrementato i loro sforzi investendo in realtà come Moneyfarm, Arduino, Scalapay, Buddyfit, ecc..

Un ruolo primario è stato svolto anche dagli investitori internazionali, i cui capitali rappresentano circa il 40% della raccolta totale, più che duplicata comparata al 2021. Sono proprio i fondi di provenienza internazionale ad avere creduto ed investito maggiormente nella realtà italiane, essendo protagonisti dei principali *round* dell'anno, primo tra tutti Satispay. Nonostante ciò, impossibile comunque dimenticare il sostegno fornito anche dagli investitori del nostro paese, spesso anche in partnership con colleghi esteri o investitori istituzionali, che hanno partecipato a *deal* di straordinaria rilevanza come quelli chiusi da Newcleo, Casavo e Moneyfarm.



Fig 1. Investimenti di VC nel 2017 - 2022 (€m)





“

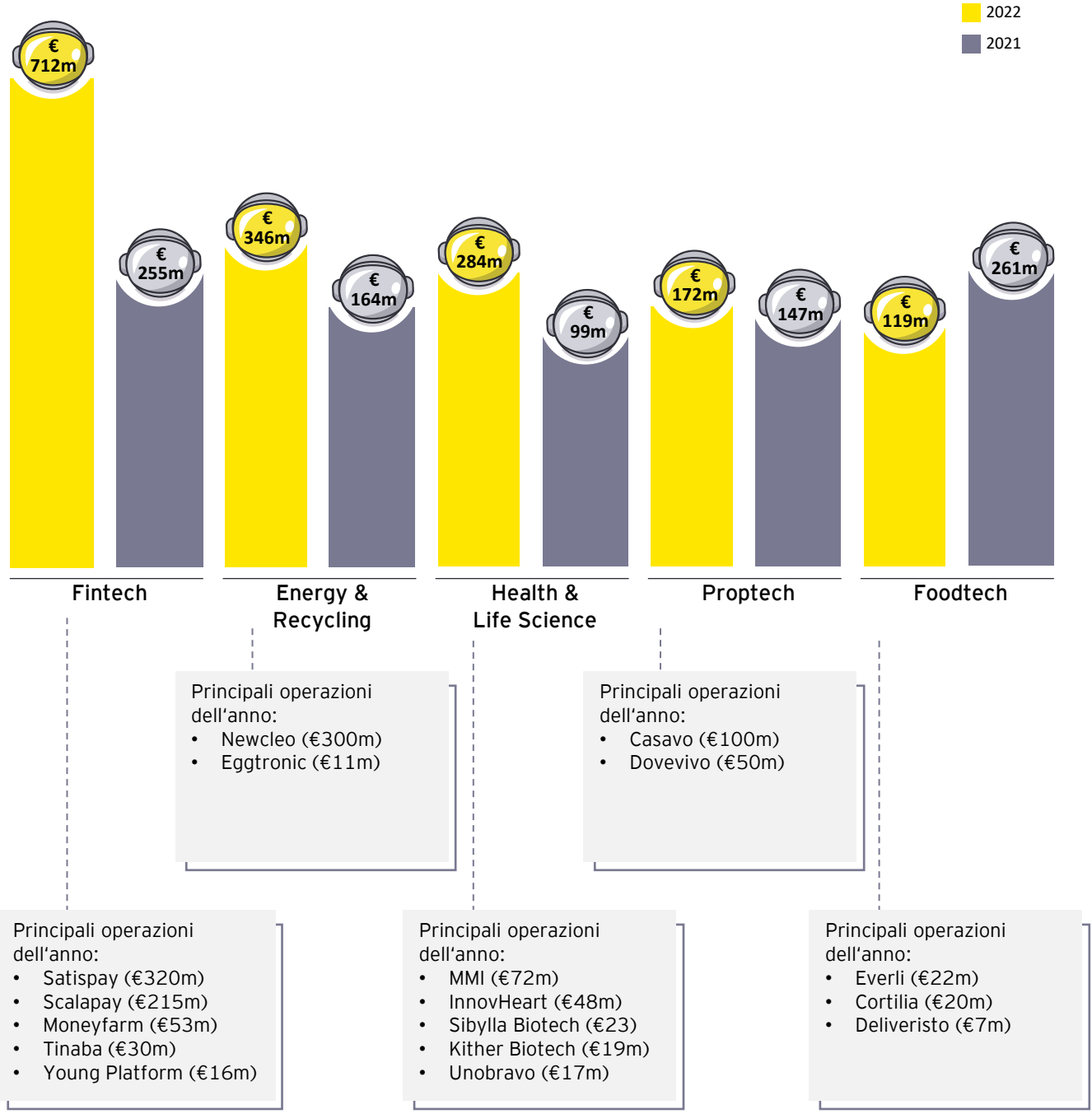
Più di due miliardi la raccolta nel nostro paese nel 2022, ruolo degli investitori internazionali, circa un'operazione su due degli investimenti da parte



colta delle startup
2. Fondamentale il
ernazionali, presenti in
e Cresce anche il peso
te di corporate e CVC.”

Lo studio per settori

Fig 2. Top 5 settori per valore di investimento



Gli investimenti per fase di maturità

Fig 3. Investimenti di VC per fase di maturità



Investimenti per funding round

2022

	Meno di €1M	€1-5M	€5-10M	€10-20M	Più di €20M	Totale
Valore (€M)	58	227	188	213	1.394	2.080
Numero di deal	150	111	31	17	17	326

Per l'anno 2022, le transazioni superiori a €100m di euro rappresentano €909m, per 4 operazioni (quasi la metà della raccolta totale).



If everything you do works, then you're not taking many risks and probably aren't innovating either

Paul Buchheit, Y Combinator

La seconda metà del 2022 ha regalato grandi soddisfazioni all'ecosistema *venture capital* italiano, vediamo infatti come 4 operazioni sulle 5 che salgono sul podio quest'anno siano state concluse nel secondo e nel terzo trimestre.

Ci riferiamo in questo caso ai €320m raccolti da Satispay, ma anche ai €300m di Newcleo - la startup che ricerca una tecnologia nucleare pulita e sicura - ed ai due *round* di Casavo e Medical Microinstruments (MMI) per €100m ed €72m rispettivamente.

Protagonista indiscusso del primo semestre è senza dubbio Scalapay, che ha concluso a febbraio 2022 un *round* da €441m (\$497m) - di cui €189m a titolo di aumento di capitale - e a maggio 2022 un secondo *round* con Poste Italiane per €26m (\$27m).

Oltre però ai *deal* già citati, il 2022 resta l'anno dei grandi *round*. Echeggiano infatti i €53m raccolti da Moneyfarm, ed ancora i €50m di Dovevivo, senza tralasciare i €48m raccolti da InnovHeart ed i €40m da Bending Spoons.

In testa quindi le startup attive nell'ambito del Fintech e della salute, sia intesa come benessere del corpo - con MMI che si occupa di sviluppare microstrumenti per la chirurgia di

precisione, Innovheart e Kither Biotech che ricercano soluzioni per patologie cardiovascolari e respiratorie - che come benessere della mente, con i €17m raccolti da Unobravo.

Ciò che quindi risulta evidente dai risultati di questo 2022 è la presenza prevalente di *deal* di grandi dimensioni, con circa €1.400m di *round* sopra i €20m, più del doppio del 2021. Notiamo infatti come gli investimenti si stiano muovendo verso fasi di crescita più mature, rispetto al 2021 in cui larga parte dei capitali erano ancora rivolti a startup in fase *seed* ed *early VC*.

Le principali operazioni dell'anno

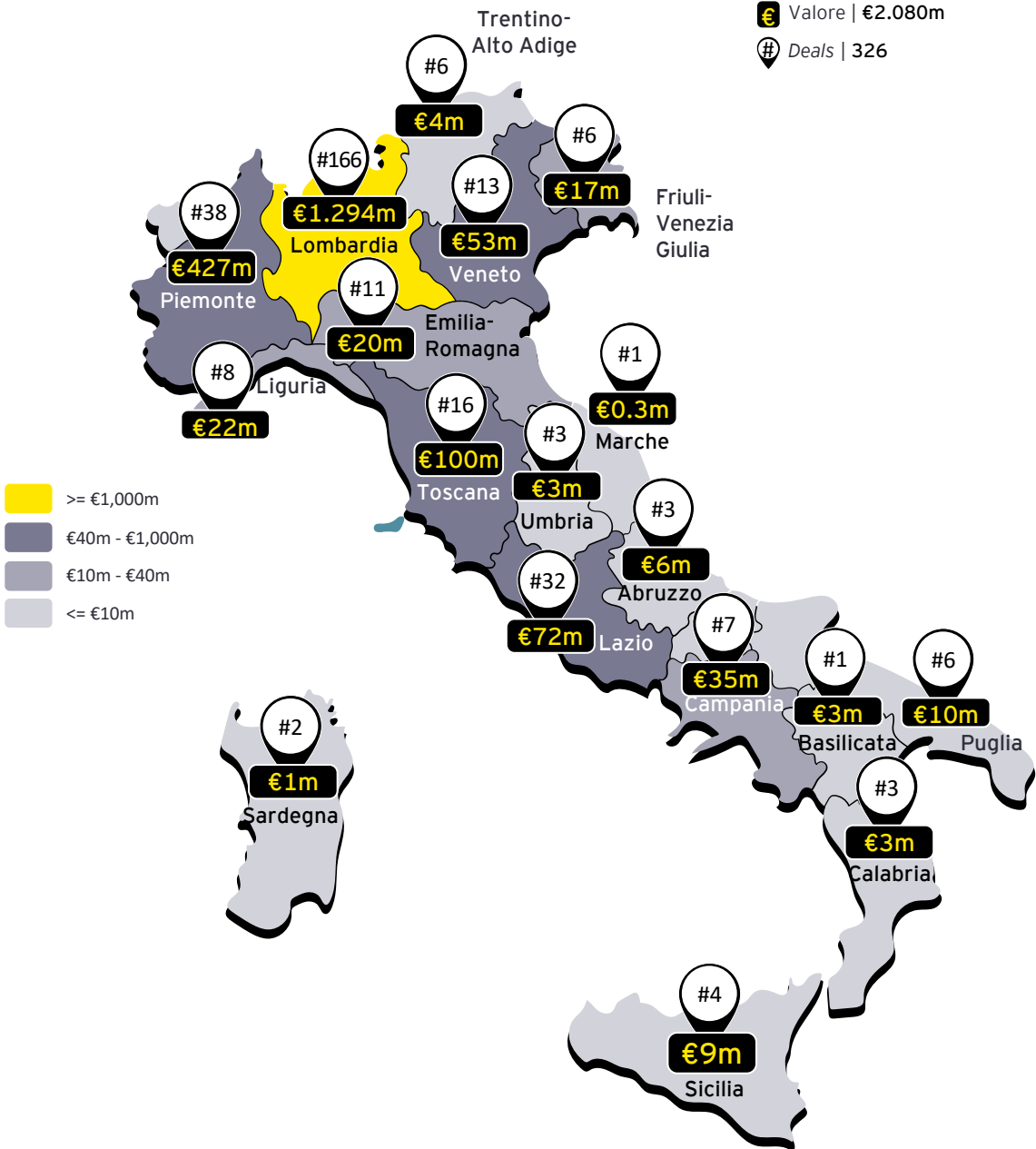
Fig 4. Le principali operazioni dell'anno



(*) I fondi sono stati raccolti in due diversi round, il primo con gli investitori citati e il secondo con Poste Italiane.

Distribuzione geografica degli investimenti in Italia

Fig 5. Distribuzione in Italia degli investimenti



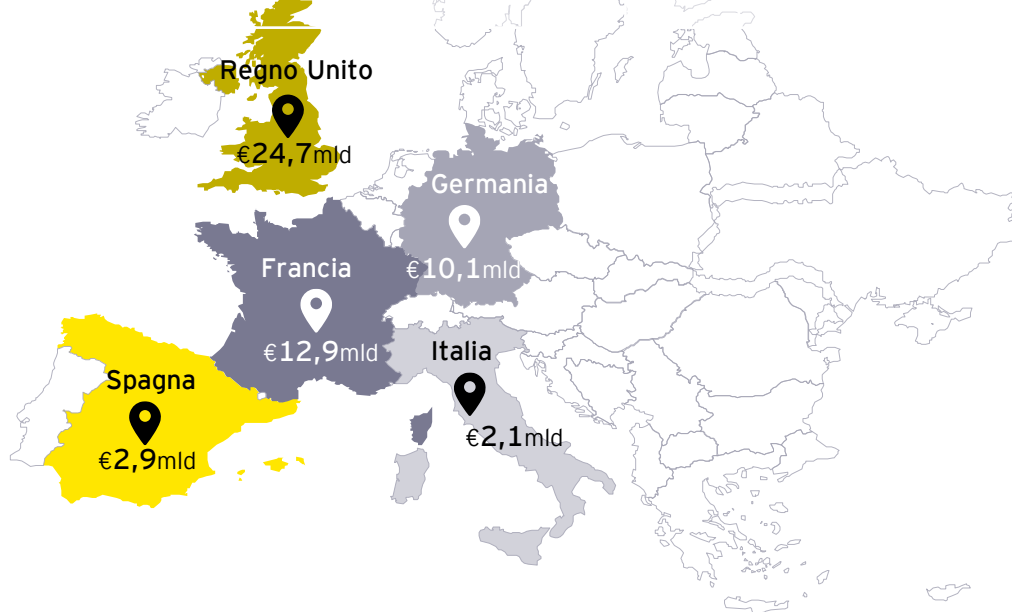
Mentre il 26% ed il 21% delle startup e PMI innovative sono basate rispettivamente nel Sud e Centro Italia (fonte: InfoCamere, UnionCamere, Ministero dello Sviluppo Economico), la maggioranza degli

investitori VC e CVC si concentra nel Nord-ovest, determinando una carenza di potenziali investitori nel Sud Italia, nonostante l'elevata presenza di società innovative in tale area del territorio.

Il confronto con l'Europa

Fig 6. Nel frattempo in Europa..

	Regno Unito		Spagna		Francia		Germania		Italia	
	Venture Capital	Growth Equity	Venture Capital	Growth Equity	Venture Capital	Growth Equity	Venture Capital	Growth Equity	Venture Capital	Growth Equity
2022	€12,1mld 1.443 deals	€12,6mld 57 deals	€1,8mld 378 deals	€1,1mld 8 deals	€6,9mld 749 deals	€6,0mld 29 deals	€6,0mld 776 deals	€4,1mld 23 deals	€1,2mld 322 deals	€0,9mld 4 deals
2021	€15,4mld 1.839 deals	€17,0mld 72 deals	€3,2mld 308 deals	€3,4mld 6 deals	€6,6mld 762 deals	€5,0mld 22 deals	€7,2mld 642 deals	€9,0mld 36 deals	€1,0mld 332 deals	€0,2mld 2 deals



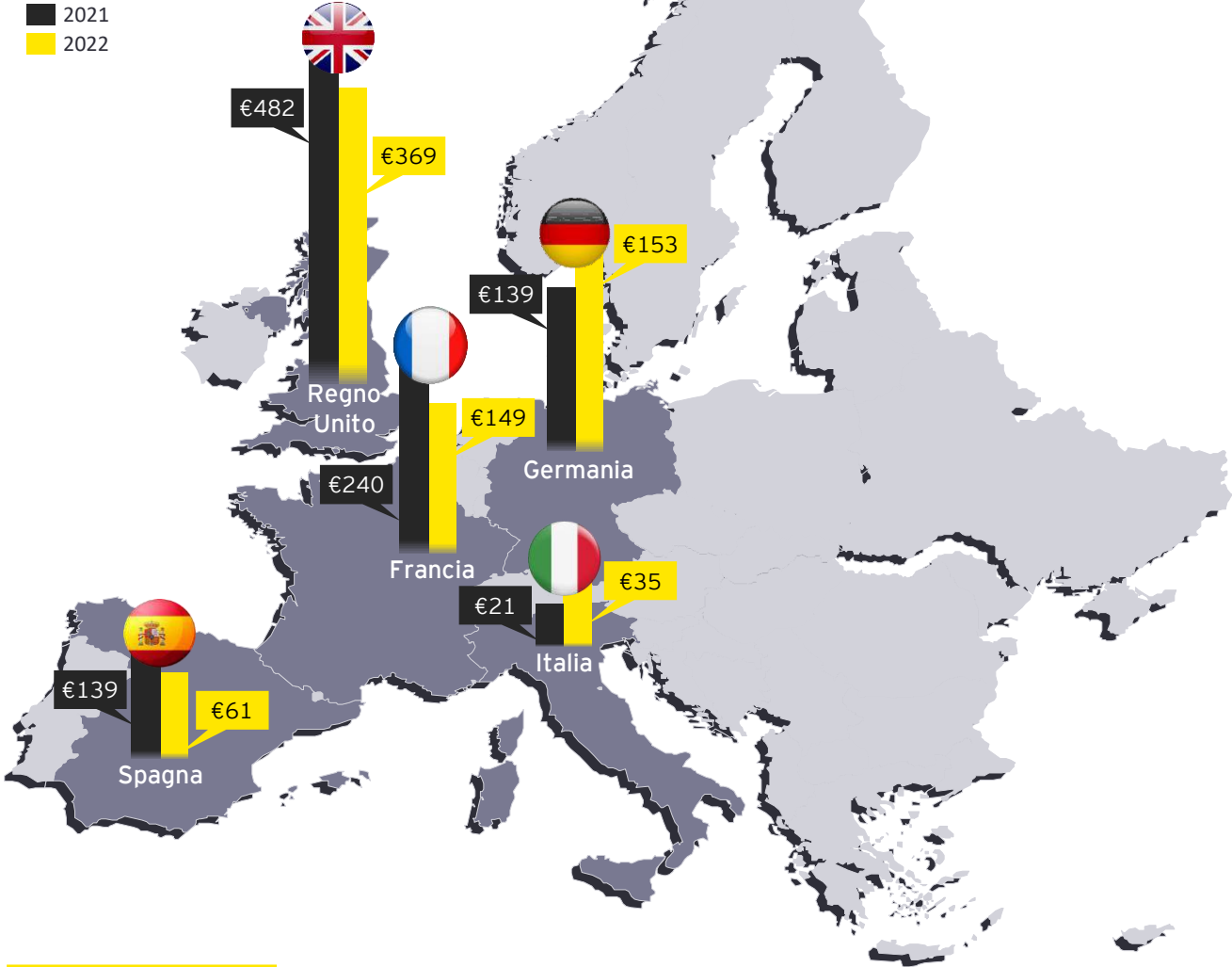
Top 10 investimenti in Europa nel 2022

FZN	€1.246m	Relx Solutions	€500m
The Access Group	€1.160m	Rimac Automobili	€500m
Checkout.com	€890m	Qonto	€486m
Klarna	€784m	EcoVadis	€475m
Bolt	€628m	Back Market	€454m

(*) 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.

Il confronto con l'Europa

Fig 7. Investimenti pro-capite in Europa



L'Italia in controtendenza rispetto ai paesi europei, in cui si registra un decremento degli investimenti annui

Nel corso del 2022 assistiamo, per quasi tutti i paesi europei ad eccezione della Francia, ad una riduzione della raccolta complessiva in *startup*, sia in termini di numerosità di *deals* che di investimenti.

Questo fenomeno è sintomatico di una sempre crescente maturità dell'ecosistema *venture* internazionale, con molte *startup* che sono ormai passate alla fase successiva del ciclo di vita.

Team EY



Gianluca Galgano

EY Startup and Venture
Capital Leader
Director



Giulia Grassi

Strategy &
Transactions
Senior Analyst

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 2017 e il 31 dicembre 2022.

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'Etudes 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, strumenti finanziari partecipativi, 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.

Glossario e definizioni

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.
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.
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.
€ m	Milioni di euro
€ mld	Miliardi di euro
ESG	<i>Environmental, Social, and Corporate Governance</i>
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.
Impact Innovation	Tendenza, filosofia e metodi volti a produrre un lavoro innovativo che abbia un impatto misurabile nel mondo reale.
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.
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.
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.
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.

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.

© 2023 EY 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

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