



## Sesta Edizione dell'Osservatorio P101 sgr – Bebeez sul mercato di VC e startup a matrice italiana

### **5 miliardi in 5 anni; quasi 3 miliardi e 535 operazioni nel 2021**

#### **Abstract:**

- *Nel 2021 le prime 20 operazioni hanno raccolto più di 2 miliardi*
- *Crescono significativamente retail e operatori "diversi" che entrano nel mercato*
- *Non con la stessa accelerazione il corporate venture capital*
- *Il venture debt continua a rappresentare circa un decimo della raccolta (75 mln nel 2020 e 296 nel 2021)*
- *Si consolidano le operazioni crossborder con 36 investimenti in round di aziende estere da parte di operatori italiani e altre 15 operazioni di m&a condotte su startup estere da parte di investitori italiani*
- *173 i deal tra gli 1 e i 20 milioni siglati nel 2021*
- *Per l'undicesimo anno consecutivo la strategia di venture capital è quella che si è dimostrata avere la performance più alta tra tutte quelle di private capital (IRR mediano netto del 18%)*

In **5 anni** startup e scaleup con DNA italiano (founder italiani con sede in Italia o all'estero) hanno raccolto **oltre 5,1 miliardi di euro di cui circa 2.9 miliardi raccolti da aziende italiane con sede in Italia** e 2,2 miliardi **da italiane con sede all'estero**.

Nel **2021**, invece, l'importo complessivo raccolto da startup e scale up "a matrice italiana" è stato invece **di 2,9 miliardi per 534 operazioni suddivise in 341 round di VC veri e propri, 171 campagne di equity crowdfunding e 23 sottoscritti da veicoli di investimento diversi**.

Il totale era stato di **780 milioni per 306 operazioni lo scorso anno e 605 milioni nel 2019 distribuiti su 244 operazioni**.

Si tratta di una accelerazione che non dà segno di rischiare battute d'arresto dal momento che i **primi mesi del 2022** sono iniziati con una raccolta record: **Scalapay**, scale up con sede in Italia, specialista nel buy-now-pay-later, che ha incassato un **round da 497 milioni di dollari**.

#### **Principali dinamiche del settore nel 2021**

Si accentua nel corso del 2021 il processo di **internazionalizzazione del mercato, in ambo le direzioni**: startup e scaleup italiane (inteso anche come fondate da italiani con sede all'estero) crescono di dimensioni e attraggono investitori internazionali. Allo stesso tempo i **venture capital domestici** crescono di dimensioni e **investono** in modo più sistematico **anche su aziende fuori dai**

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*



**confini nazionali.** E l'interesse internazionale non è solo degli investitori di venture capital di professione, ma anche di **corporate** che applicano l'**approccio di open innovation** a tutto tondo e senza limiti geografici, per **cogliere l'innovazione laddove nasce.**

L'anno appena passato non è riuscito invece a segnare il passaggio del **corporate venture capital** ad una fase matura: si è assistito a **un timido sviluppo** ma, nella maggior parte dei casi, **al di fuori di una logica strutturata:** le aziende stanno via via investendo di più in startup/ scaleup ma **sono pochi i casi in cui questo avviene attraverso specifici veicoli, o divisioni aziendali,** deputate all'open innovation all'interno dell'azienda.

Viceversa, nel corso dell'ultimo anno, c'è stata una accelerazione verso una **democratizzazione dell'investimento in VC** (analogo trend anche nel private equity e private debt). Sono cresciuti e diventati sempre più numerosi, infatti, i veicoli di investimento e i **fondi aperti agli investitori privati retail:** allargando la platea finora aperta ai soli investitori istituzionali, family office o High Net Worth Individual (HNWI).

### **Gli investitori**

Il 2021 è stato l'anno in cui **numero e una varietà crescente di investitori sono entrati in questo mercato:** accanto ai fondi specializzati, strutturati da sgr, anche holding di investimento, corporate (più o meno dotate di strutture di corporate venture capital), business angel, crowd delle piattaforme di equity crowdfunding, incubatori e acceleratori hanno preso parte attiva nel mercato del Venture.

### **I rendimenti**

Secondo l'ultima analisi messa a disposizione da Preqin (società specializzata in analisi di dati finanziari e informazioni sul mercato degli asset alternativi), a livello globale **la strategia di venture capital è quella che per l'undicesimo anno consecutivo si è dimostrata avere la performance più alta tra tutte quelle di private capital.** A tre anni i fondi vintage 2017 nel 2020 avevano generato **un Irr mediano netto del 18%,** mentre a fine 2021 i fondi vintage 2018 nello stesso periodo di tre anni erano arrivati **a un Irr netto mediano del 25,3%, ben al di sopra del 24,4% segnato dai fondi di fondi e al di sopra del 23,2% dei fondi buyout,** rispettivamente secondi e terzi nelle classifiche.

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*

## La raccolta in questi 5 anni: storia e tendenze

Nel 2016 la raccolta era stata soltanto di 165 milioni e l'anno dopo era addirittura scesa a 148 milioni: a pesare su questa contrazione era stato il fatto che i principali fondi di VC avevano "consumato" le risorse senza avere ancora fatto partire i fondi successivi. L'anno dopo, nel 2018, infatti, grazie alla potenza di fuoco dei nuovi fondi, l'attività era ripresa e si era arrivati a 510 milioni di euro di investimenti. Si era poi saliti a circa 606 milioni nel 2019 e infine a 781 milioni nel 2020, per poi fare un salto quantico nel 2021 e sfiorare i 2,9 miliardi.



Quale è l'elemento che emerge nella raccolta record dello scorso anno? Il fatto che gran parte dei quasi **3 miliardi raccolti 2021** è andata a **20 società che hanno incassato un totale di 2,05 miliardi di euro**. Un buon numero di queste scaleup sono società fondate da italiani che hanno creato all'estero, in particolare USA o UK, startup dal modello di business globale più facilmente sviluppabile fuori Italia.

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*

## Le prime 40 startup di matrice italiana per raccolta dal 2016 al 2021

(dati in mln di euro, \* in mln \$, \*\* in mln sterline; in arancio fondate da italiani ma sede estera)

Società	Data ultimo round	Settore	Ultimo round	Totale capitale raccolto (mln euro)
Sysdig (Usa) totale	2021	Software & ICT	538*	744*
True Layer	2021	Fintech	200*	272*
Heroes (UK)	2021	Internet e ecommerce	200*	265*
Soldo (UK)	2021	Fintech	180*	264*
Evidation Health (Usa)	2021	Internet&ecommerce	153*	259*
ScalaPay	2021	Fintech	203*	203*
Casavo	2021	Fintech	50,00	150,00
Kong (Usa)	2021	Fintech	100*	170*
Supply@MeCapital (UK)	2021	Fintech	66,6**	109,1**
MotorK	2021	Software&ICT	75,00	115,00
Everli	2021	Retail/alimentare	100*	112,25
Newcleo (UK)	2021	Energia & Utilities	118*	118*
Moneyfarm (UK)	2019	fintech	40	>110
Depop (UK)	2019	Internet&ecommerce	62*	105,6*
Helbiz (Usa)	2021	Trasporti, shipping, logistica	29,5*	68,1*
Genenta Science	2021	Biotech	36*	66,00
Delimobil (Russia)	2021	Trasporti, shipping, logistica	75*	75*
D-Orbit	2021	Aereospaziale e difesa	36,60	61,63
Yapily (UK)	2021	Fintech	51*	69,4*
EryDel	2018	Farmaceutico e medicale	26,5	56
Cortilia	2021	Retail	34,00	50,00
Aidexa (Progetto Banca Idea)	2020	Fintech	45	45
Talent Garden	2019	altri servizi	44	71
Tannico	2021	Internet e ecommerce	32,00	40,00
V-Nova	2021	Software & ICT	33,00	38,46
Medical MicroInstruments	2020	Biotech	15	35
brumbrum	2020	Internet&ecommerce	3	35
Milkman spa	2020	Shipping, trasporti, logistica	25	32,7
Enthera	2020	Biotech	28	32
Planet Smart City (UK)	2020	Immobiliare	24	30,5
e-Novia	2020	Servizi finanziari	30	30
Netflix della cultura italiana	2020	Media e entertainment	28	28
S24 spa (Supermercato24)	2020	Internet e ecommerce	11	27,8
Habyt	2021	Proptech	20,00	26,00
miscusi	2021	Retail/alimentare	20,00	26,00
PokeHouse	2021	Retail/alimentare	20,00	25,00
Wise	2020	Farma e medicale	15	24,5
Cuebiq (spin-off di Beintoo) -	2018	Software & ICT	27*	33,1*
Viceversa (UK)	2021	Fintech	23,00	23,00
InnovHeart	2020	Farmaceutico e medicale	20	20
<b>Totale 40 scaleup</b>				<b>3691,63</b>
<b>Totale 24 scaleup italiane</b>				<b>1279,13</b>
<b>Totale 16 scaleup estere</b>				<b>2412,50</b>

Fonte: Elaborazioni su dati pubblici BeBeez

La scaleup al top della classifica ne è l'esempio più evidente: Sysdig è una società informatica di San Francisco (California) fondata dall'italiano **Loris Degioanni**, che nell'aprile 2021 ha chiuso un round di serie F da **188 milioni di dollari**, al quale ne è seguito un altro di Serie G da **350 milioni di dollari** a metà dicembre. Doppia raccolta nell'anno anche per ScalaPay, come già detto specializzata in soluzione di pagamento Buy Now Pay Later, fondata **da Simone Mancini e Johnny Mitrevski**,

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*



affiancati da **Raffaele Terrone, Mirco Mattevi e Daniele Tessari**, che ha chiuso un round da **48 milioni di dollari** a gennaio e poi un nuovo round da **155 milioni di dollari** a settembre. Infine al terzo posto, c'è **TrueLayer**, scaleup con sede in Regno Unito, fondata dagli italiani **Francesco Simoneschi e Luca Martinetti** e specializzata nello sviluppo di APIs (Application Programming Interfaces), anch'essa con due round chiusi nell'anno, di cui **uno in aprile da 70 milioni di dollari** e l'altro in **settembre da 130 milioni**.

*“Il mercato dell’innovazione inizia ad esprimere, a livello domestico e all’interno del sistema “a matrice italiana”, dimensioni e track record inimmaginabili una decina di anni fa”* commenta **Andrea di Camillo, Founder e Managing Partner di P101sgr**. *“A colpire è la dimensione sempre più crossborder con cui il sistema dell’innovazione del nostro Paese si sta misurando. Ritengo che la dimensione, finora limitata, dei fondi a disposizione sia stata tra gli ingredienti chiave: in grado di dar vita e sviluppare società che grazie a economics corretti e business model sani si stanno facendo apprezzare da investitori internazionali. Un sistema in grado anche di esprimere investitori attenti e capaci di accompagnare e guidare la crescita delle società oltre che di sostenerle economicamente. Ho sempre considerato impropria la distinzione tra VC italiani e internazionali: l’innovazione è crossborder per definizione”*

È una storia che si ripete: il concentrarsi della maggior parte della raccolta dell'anno su un numero ristretto di società lo si registra anche ampliando l'ottica agli ultimi 6 anni. **Se si considera il periodo 2016-2021 sono state 40 le scaleup che hanno realizzato la raccolta più importante: 3,7 dei 5,1 miliardi complessivi andate a tutte le startup e scaleup mappate**. Di queste 40 scaleup, 16 fondate da italiani all'estero sono state quelle che hanno raccolto la fetta maggiore degli investimenti: 2,4 miliardi.

## **Il Venture debt**

I dati elencati includono anche i round di debito che, sebbene restino ancora una minoranza, stanno rapidamente prendendo piede. Si tratta di finanza erogata da banche e fondi specializzati nella forma di direct lending o di sottoscrizione di bond, spesso convertibili. **Nel 2020 e 2021 il valore del venture debt ha rappresentato circa un decimo della raccolta complessiva, rispettivamente circa 75 e circa 296 milioni di euro**.

Anno	Totale		Di cui venture debt*	
	Capitale raccolto (mln euro)	Numero round	Capitale raccolto (mln euro)	Numero round
2016	165	80	nd	nd
2017	148	98	nd	nd
2018	510	178	30	1
2019	605,6	244	55	2
2020	780,9	309	75,4	10
2021	2.896,70	535	296,4	9

Fonte: Elaborazioni su dati pubblici BeBeez

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*



Nel calcolo di P101-*BeBeez* dei 2,9 miliardi di euro di raccolta complessiva di venture capital tra equity e debito **non vengono considerate le operazioni di venture debt strutturate come cartolarizzazioni**. Tuttavia va sottolineato come queste operazioni stiano raggiungendo dimensioni importanti: **quasi 3 miliardi di euro nel solo 2021**. Il dato rappresenta come un piccolo numero di scaleup (per lo più fintech) stia iniziando ad avere un certo impatto anche sulla finanza tradizionale.

### **Internazionalizzazione del mercato del venture capital**

Iniziano a essere numerosi anche gli investitori di venture capital italiani che inseriscono in portafoglio target esteri. Nel 2021 *BeBeez* ha mappato 15 investimenti di secondario su aziende estere da parte di investitori italiani e 36 investimenti in round di startup o scaleup estere.

**P101 sgr** nel luglio 2021 ha annunciato invece una doppia exit dalle partecipate spagnole **Deporvillage e Bipi**. In particolare, in Bipi, startup attiva nel settore del noleggio alternativo di auto, P101, attraverso i fondi P102 e Italia 500, aveva investito soltanto pochi mesi prima, partecipando al **round da 16,5 milioni di euro** chiuso a febbraio, con **Adevinta Ventures, Toyota AI Ventures, AtresMedia, IDC Ventures, Maniv Mobility e TA Ventures** e uscendone, attraverso la vendita a **RCI Bank and Services**, realtà bancaria interamente posseduta da Renault specializzata in finanziamenti e servizi automobilistici per i clienti e le reti di concessionari del Gruppo Renault e Nissan. L'altra partecipata spagnola, in portafoglio dal 2015, Deporvillage, piattaforma specializzata nella vendita di articoli e attrezzature per lo sport, è stata acquisita da **JD Sports Fashion**, gruppo britannico di moda sportiva. A novembre dello stesso anno, inoltre, è arrivato sempre da parte di P101 sgr l'annuncio di un'altra exit, questa volta dalla partecipata Keyless, in cui il gestore aveva investito nel luglio 2020 e nell'aprile 2021 per un totale di 1,8 milioni USD. Ai due round, per un totale raccolto dalla startup pari a 9,2 milioni USD, hanno partecipato anche altri investitori italiani e internazionali quali Primomiglio SGR, Maire Investments, LUISS Alumni 4 Growth, Inventures Investment Partners e Gumi Cryptos Capital. La startup di cybersecurity, che ha sviluppato una tecnologia per abilitare il riconoscimento biometrico dei dipendenti di banche e imprese, è stata acquisita da Sift.

### **Corporate venture capital**

La scena del venture italiano ci conferma più affollata di corporate attive nel settore sebbene con tassi di crescita non assimilabili agli altri comparti. Va segnalato infatti che **dei 36 round di venture capital su realtà internazionali sopra descritti, 12 hanno avuto come investitori corporate italiane**. Le corporate italiane hanno poi anche partecipato in modo importante alla scena "domestica" del VC, siglando 23 investimenti. Talvolta condotti da aziende, a loro volta in portafoglio a investitori di venture capital o di private equity (add-on). Questo dato indica come le aziende italiane ed estere puntino in questo modo a conquistare una "via privilegiata di condivisione" del know how delle startup target.

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*



## Investimenti in round di startup o scaleup estere da parte di investitori italiani nel 2021 (prime 10)

Società	Paese	Settore	Fondatori	Investitori
Wefox	Germania	Fintech	Julian Teicke	<b>Global Tech Ventures</b> , Victory Park Capital, Target Global, Yaron Valler, Speedinvest, Sound Ventures, Ashton Kutcher, Seedcamp, Reshma Sohoni, Salesforce Ventures, Alex Kayyal, Partners Group, OMERS Ventures, Henry Gladwyn, Mubadala Capital   Ventures Europe, Amer Alaily, Mountain Partners, altri fondi internazionali
Archer Aviation	Usa	Trasporti, shipping e logistica	Brett Adcock, Adam Goldstein	<b>Exor</b> , <b>Stellantis</b> , Atlas Crest Investment Corp, Baron Capital Group, Federated Hermes Kaufmann Funds, Mubadala, Putnam Investments, Access Industries, United Airlines
Argobio	Francia	Servizi finanziari	Kurma Partners e Bpi France	<b>Angelini Pharma</b> , Evotec, Institut Pasteur
Augmenta	Francia	Automazione industriale	Dimitri Evangelopoulos e George Varvarelis	<b>CNH</b> e altri investitori
Bipi Mobility	Spagna	Trasporti, shipping e logistica	Hans Christ, Alejandro Vigaray	<b>P102</b> , <b>Italia 500</b> , Adevinta Ventures, Toyota AI Ventures, AtresMedia, IDC Ventures, Maniv Mobility, TA Ventures
Cars24	India	Internet e ecommerce	Mehul Aggarwal, Vikram Chopra, Gajendra Jangid e Ruchit Aggarwal	<b>Alpha Wave Global (ex Falcon Edge)</b> , DST Global, SoftBank Vision Fund 2, Tencent, Alpha Wave Incubation, BloombergSen Investment Partners, <b>Moore Strategic Ventures</b> , <b>Exor Seeds</b>
Chipper Cash	Usa	Fintech	Ham Serunjogi, Maijid Moujaleed	<b>Global Tech Ventures</b> , Tribe Capital, SVB Capital, Tilli Kalisky-Bannett, Ribbit Capital, One Way Ventures, Deciens Capital, Daniel Kimerling, Brue2 Ventures, Bezos Expeditions, 500 Startups
Coinhako	Singapore	Fintech	Yusho Liu e Gerry Eng	<b>Digital Asset Opportunity fund (Sygnum Bank, SBI, Azimut)</b> , Boost VC
Datafolio	Francia	Fintech	Yuri Narozniak, Emmanuel Pierron and Arnaud Rofidal	<b>Valerio Caracciolo</b> , investitori del settore assicurativo e tecnologico europeo

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*





Divido	UK	Fintech	Christer Holloman	<b>OCS, HSBC e ING, Sony Innovation Fund by IGV, SBI Investment, Global Brain, DG Daiwa Ventures, DN Capital, Dawn Capital, IQ Capital Amex Ventures</b>
--------	----	---------	-------------------	--

Fonte: Elaborazioni su dati pubblici BeBeez

### Il giro d'affari prodotto da startup e PMI innovative

Merita una particolare attenzione, poi, il giro d'affari che startup e PMI innovative sono state in grado di produrre negli anni: **secondo il Sesto Osservatorio Open Innovation e Corporate Venture Capital di Innovup e Assolombarda il fatturato aggregato** prodotto nel corso 2020 (bilanci disponibili al momento della stesura dell'Osservatorio) da **circa 10.000 startup innovative è stato è stato di 1,7 miliardi**: un dato quasi triplicato rispetto a 5 anni prima quando si era fermato a 773 milioni. L'Osservatorio in questione specifica che il 44,9% di questi ricavi, pari a 764 milioni di euro, è prodotto da startup nel portafoglio di soci CVC.

Nel corso dello stesso anno, 2020, il **valore complessivo del giro di affari delle PMI innovative**, tra ex startup e non, ha invece raggiunto i **5,87 miliardi** con più di 1,4 miliardi specificatamente realizzati da ex startup ossia "cresciute" e diventate PMI. Anche in questo caso il dato registra una crescita importante, praticamente di 5 volte rispetto al 2016

Infine, sempre in base ai bilanci 2020 disponibili al momento della stesura dell'Osservatorio Innovup Assolombarda, nel capitale delle **startup innovative** (al netto delle riserve) **risultavano investiti 785 milioni** di euro complessivi **a fine 2020**. Nello stesso periodo, gli **investimenti in pmi innovative** ammontavano a un **totale di 463 milioni** di euro, di cui circa 198 milioni investiti in pmi ex startup.

### Democratizzazione del venture capital

Al di là dei grandi round, nel corso del 2021 sono stati **173 gli investimenti di dimensioni comprese tra uno e 20 milioni**: un buon numero dei quali raccolti con campagne di equity crowdfunding. In totale, secondo i dati di *CrowdfundingBuzz* (edito da *EdiBeez srl*, come *BeBeez*), lo scorso anno le piattaforme hanno raccolto **171,9 milioni di euro** di capitali, in netto aumento dai 103 milioni di euro del 2020 e ancora di più rispetto ai 65 milioni del 2019

Di questi 173 milioni, **42 milioni** sono stati i capitali raccolti dalle piattaforme specializzate nel finanziamento di progetti di **real estate (23)**, contro i 29,3 milioni del 2020 per 19 progetti. Al netto del real estate, dunque, le piattaforme hanno raccolto nel 2021 circa **130 milioni** di euro distribuiti tra **startup, pmi e veicoli di investimento**, con ben **29 campagne che da uno o più milioni di euro per un totale di oltre 50 milioni di raccolta**.

Nel corso del 2021 è inoltre emerso un altro trend: una serie di **fondi (oicr) e di altri veicoli di investimento dedicati a investimenti di venture capital o private equity** hanno condotto la loro

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*





raccolta utilizzando piattaforme di equity crowdfunding e chiesto quindi capitali a investitori privati retail. Più nello specifico **nel 2021 sono stati 21 e hanno raccolto circa 40 milioni.**

Se si aggiunge a questo il fatto che dal 30 marzo 2022 è entrato in vigore il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze che ha portato a **100 mila euro la soglia minima di investimento** nei fondi di investimento alternativi riservati, rispetto ai 500.000 precedenti, sembra essere in corso un'apertura verso una maggiore accessibilità dell'asset class.

Ad aprire per primo il venture capital alla categoria degli investitori retail è stato il gruppo Azimut nel 2019, lanciando il progetto **Azimut Libera Impresa**, con l'obiettivo di raccogliere **10 miliardi di euro di masse da investire in private asset nel giro di 5 anni**, anche attraverso veicoli aperti al retail con ticket di ingresso di 5 mila euro. È nell'ambito di questo progetto che è stato lanciato il fondo VC **ITA500**, gestito da P101 sgr, con una dotazione di 40 milioni.

#### **P101 SGR**

P101 SGR è uno dei principali gestori di fondi di venture capital in Italia, specializzato in investimenti in società innovative e technology driven in Europa. Nato nel 2013 e fondato da Andrea Di Camillo, annovera tra gli investitori dei propri fondi Azimut, Fondo Italiano di Investimento, European Investment Fund, Fondo Pensione BCC, Cassa Forense oltre ad alcune tra le principali famiglie imprenditoriali italiane. P101 SGR, gestisce attualmente due fondi, oltre al primo veicolo di investimento retail destinato al venture capital sviluppato in collaborazione con il Gruppo Azimut. Con masse in gestione superiori a € 200 milioni, P101 ha investito in oltre 40 società tra cui Opyin, Cortilia, Milkman, MusixMatch, e Tannico.

#### **Ufficio Stampa P101 SGR**

**ddl studio** – [p101@ddlstudio.net](mailto:p101@ddlstudio.net)

Irene Longhin – 392 78116778

Sabrina Barozzi – 333 6158644

*Nota metodologica: i dati raccolti e prodotti in questa ricerca considerano lo spettro completo degli investitori che hanno comunicato pubblicamente, a mezzo stampa, i loro investimenti*