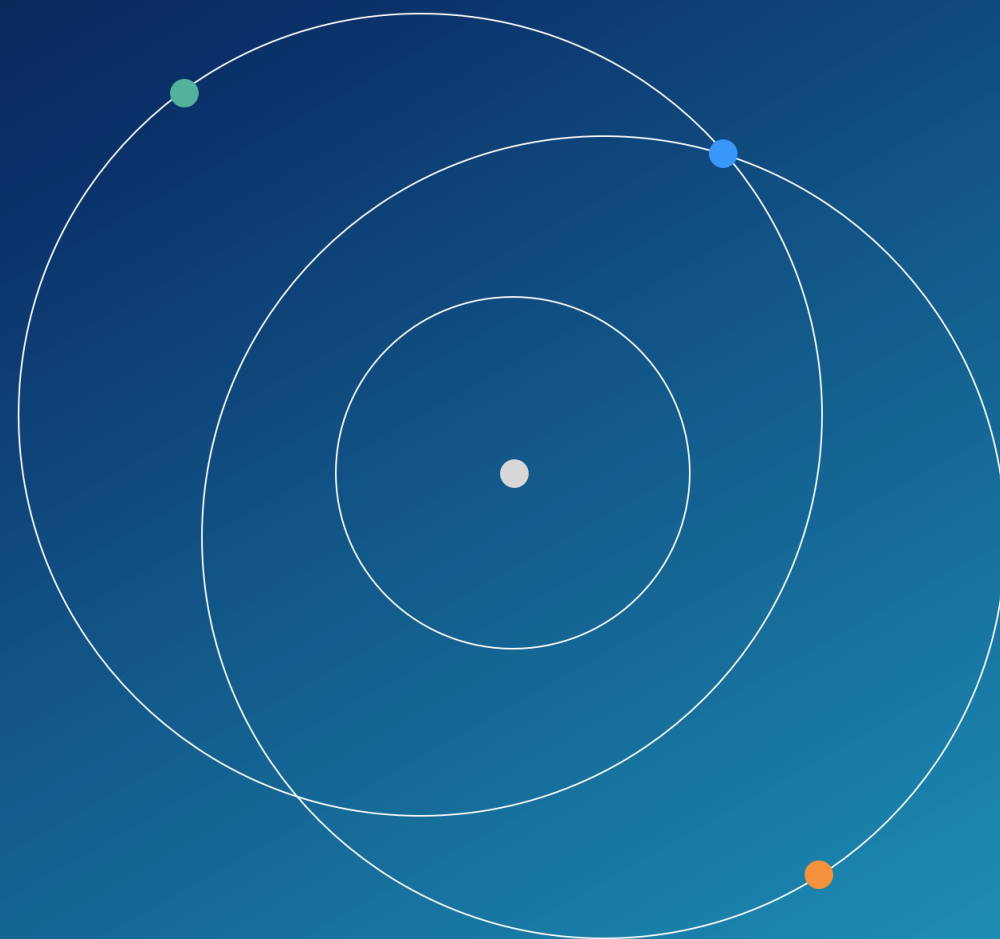




ITALIAN
TECH
ALLIANCE

Osservatorio sul Venture Capital Italia Q4-22 e FY-22



 Growth Capital

 growthcapital.it

 Italian Tech Alliance

 italiantechalliance.com

Chi è Growth Capital



Growth Capital è l'advisor italiano leader nelle operazioni di finanza straordinaria e fundraising di aziende innovative. Con oltre 45 operazioni chiuse con successo, affianca le scaleup dalla strutturazione dell'operazione alla preparazione documentale, fino alla negoziazione

START-UP

Assistiamo imprenditori brillanti alla guida di aziende con **forte potenziale** di crescita in **tutte le fasi** di fundraising ed M&A

CORPORATE

Affianchiamo aziende di successo nel processo di innovazione tramite l'implementazione di **strategie di investimento** basate sui principali **trend di settore**

INVESTITORI

Forniamo servizi di **consulenza all'ecosistema VC** supportando fondi, business angel e altri attori a seconda delle specifiche esigenze di investimento

Indice

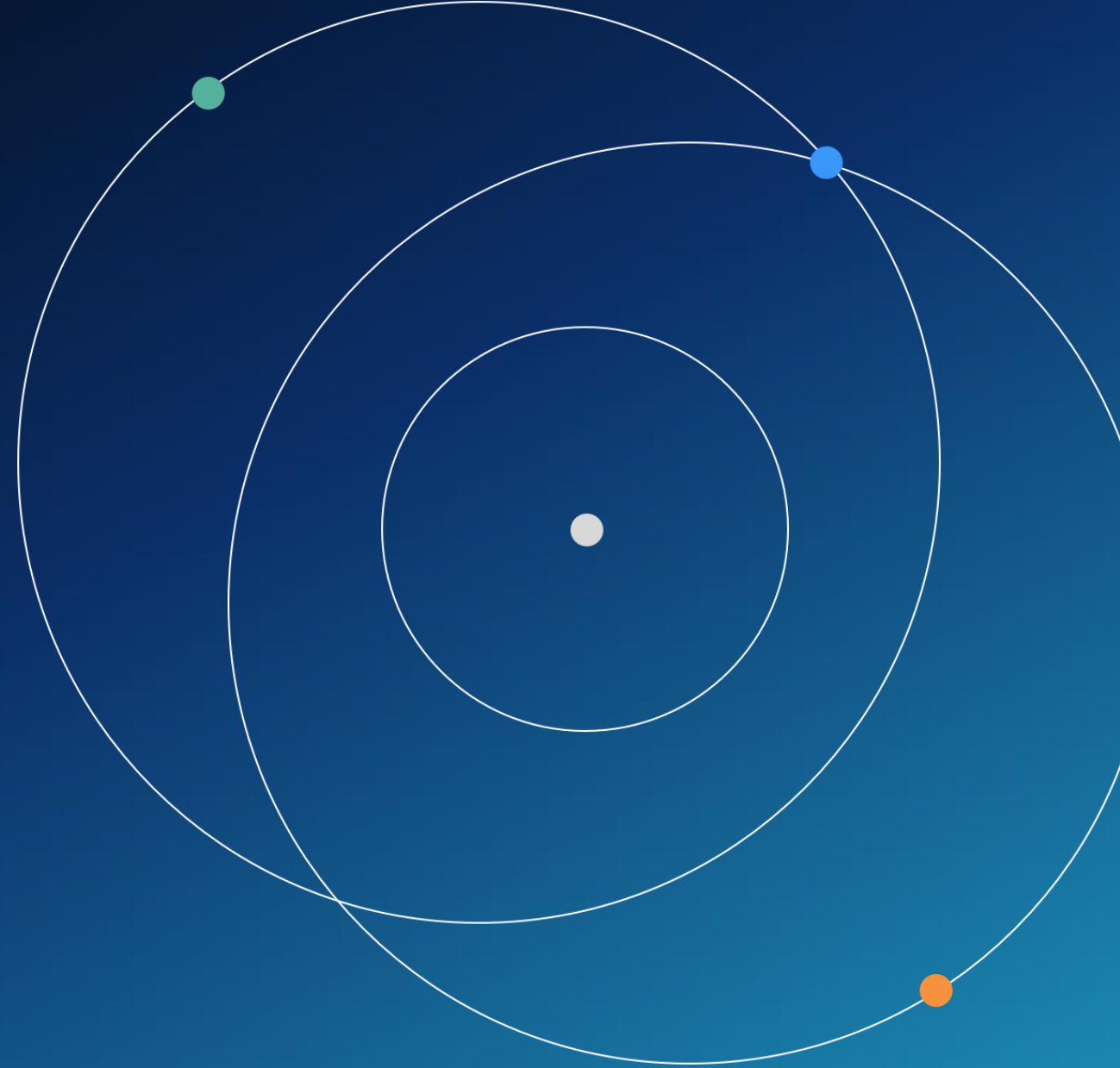
Metodologia

1. Executive Summary
2. VC in Europa e in Italia: 2022 ed Evoluzione storica
3. Q4-22 e FY-22 in Italia: Analisi per Settori e Verticali
4. Top 5 Deal, investitori e le Exit del 2022
5. Trend nel VC internazionale nel 2022
6. L'Italia a confronto con Francia e Spagna
7. Considerazioni finali

Metodologia

1. Il report comprende (i) **start-up basate in Italia** e (ii) **start-up con sede estera ma con founders italiani e >50% dei dipendenti in Italia** (analisi, quest'ultima, effettuata con ricerca LinkedIn)
2. Utilizzo di dati [PitchBook](#) per round conclusi dal 2017 al 2022 e classificati come Early Stage VC e Late Stage VC, con assegnazione del verticale (come definito al **punto 14**) originale di PitchBook e del settore (come definito al **punto 15**) da parte di Growth Capital (GC). Ultima consultazione banca dati: **17/01/2023**
3. Utilizzo di dati [Dealroom](#) per round dal 2017 al 2022 classificati come Early VC, Late VC e Growth Equity VC, con assegnazione di verticale e settore da parte di GC. Ultima consultazione banca dati: **17/01/2023**
4. Utilizzo di dati [Crunchbase](#) per round dal 2017 al 2022 classificati in Pre-seed, Seed, Serie A, B, C, D e Unknown, con assegnazione di verticale e settore da parte di GC. Ultima consultazione banca dati: **17/01/2023**
5. Creazione di un database univoco dei dati PitchBook, Dealroom e Crunchbase. In caso di discrepanze tra i dati contenuti nelle banche dati, le informazioni sono state selezionate nel seguente ordine: PitchBook, Dealroom, Crunchbase
6. Confronto dei dati elaborati secondo la procedura di cui al **punto 5** con le press release dei round, ove disponibili. In caso di discrepanze, sono state privilegiate le informazioni contenute nelle press release
7. Effettuato un check su tutti i round **privi di indicazione di stage**:
 - a) i round «**Early Stage VC**» sono stati classificati (i) «**Pre-Seed**» se primi round di finanziamento con importo **<€0,2M** o (ii) «**Seed**» se di importo **tra €0,2M e €1M**
 - b) per i round «**Late Stage VC**», è stata **controllata l'equity story di ogni società**, definendo caso per caso il tipo di round. Ad esempio, un round da €2M che segue due round Seed inferiori a €1M verrebbe definito Serie A; un eventuale round successivo di importo superiore al Serie A verrebbe definito Serie B, altrimenti Serie A
8. Assegnazione dei round definiti «**Bridge**» alla categoria «**Seed**» per evitare l'eccessiva frammentazione del campione
9. Tutti i round con **dimensione** non comunicata o pari a zero e i round **non riconducibili a uno stage** in base all'equity story della società sono stati **esclusi** dall'analisi
10. Sono stati **esclusi gli aumenti di capitale** presenti nelle banche dati utilizzate non univocamente inquadrabili nell'ambito VC
11. Sono stati **esclusi i round VC in forma di debito** vista la loro forte dipendenza settoriale; coerentemente, per i round VC «**misti**» **equity e debito** è stata considerata **solo la parte raccolta in equity**. Ad esempio, il round da complessivi **€439M** di Scalapay nel Q1-22 è stato considerato solo per **€188M**
12. Nel caso di round «misti» per i quali l'esatta divisione equity/debito **non è stata divulgata**, l'informazione è stata richiesta **in via confidenziale** alla start-up o al fondo investitore e, ove fornita, è stata utilizzata garantendone la riservatezza. Qualora il dato non venisse fornito, il round verrebbe considerato interamente di equity
13. La procedura descritta al **punto 12** è stata seguita anche per i round la cui dimensione complessiva annunciata include **cessioni sul mercato secondario** e per i round con erogazione dei fondi subordinata a **milestones**
14. Per «**Verticali**» si intendono i 272 valori univoci usati da PitchBook per definire la tipologia di attività settoriale/merceologica delle start-up oggetto d'analisi
15. Per «**Settori**» si intendono i 10 settori definiti da Growth Capital a cui sono assegnati i 272 verticali di PitchBook come in [Appendix](#)

1. Executive Summary



1.1. Executive Summary 2022

323

round di
finanziamento

€1,8B+

totale
investito

57

round
Serie A

19

round Serie B
(+ 5 Serie C e 3 Serie D)

38

exit
registrate

Smart City

settore con
più round

Smart City

settore con il più alto
ammontare raccolto

CleanTech

verticale con
più round

CleanTech

verticale con il più alto
ammontare raccolto

CDP VC

Investitore più attivo

1.2. Executive Summary Q4-22

75

round di
finanziamento

€203M+

totale
investito

18

round
Serie A

3

round Serie B
(+ 1 Serie C)

11

exit
registrate

Smart City

settore con
più round

Smart City

settore con il più alto
ammontare raccolto

E-Commerce

verticale con
più round

Biotechnology

verticale con il più alto
ammontare raccolto

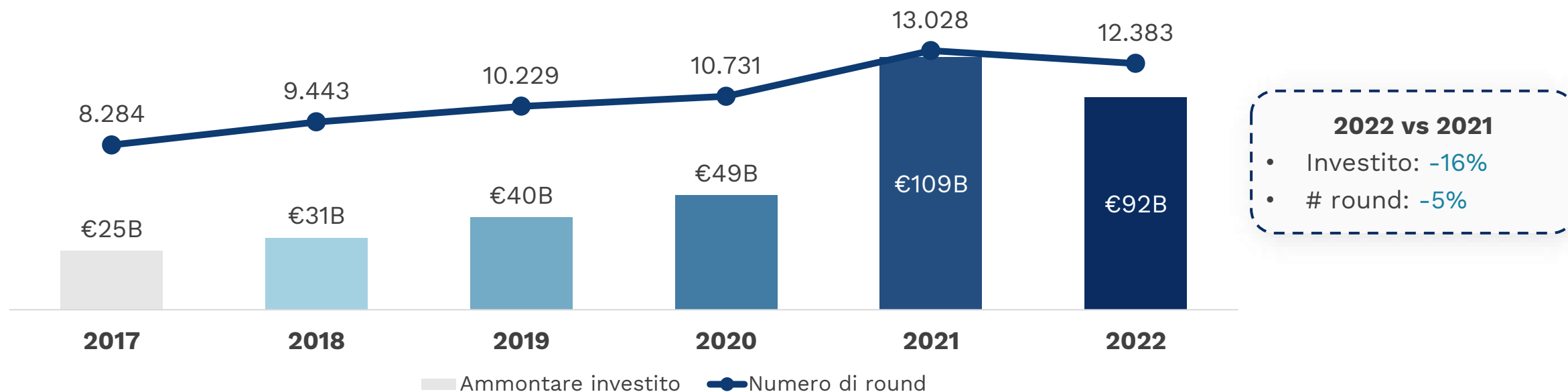
CDP VC

Investitore più attivo

2. VC in Europa e in Italia: 2022 ed Evoluzione Storica

2.1. Il Venture Capital in Europa

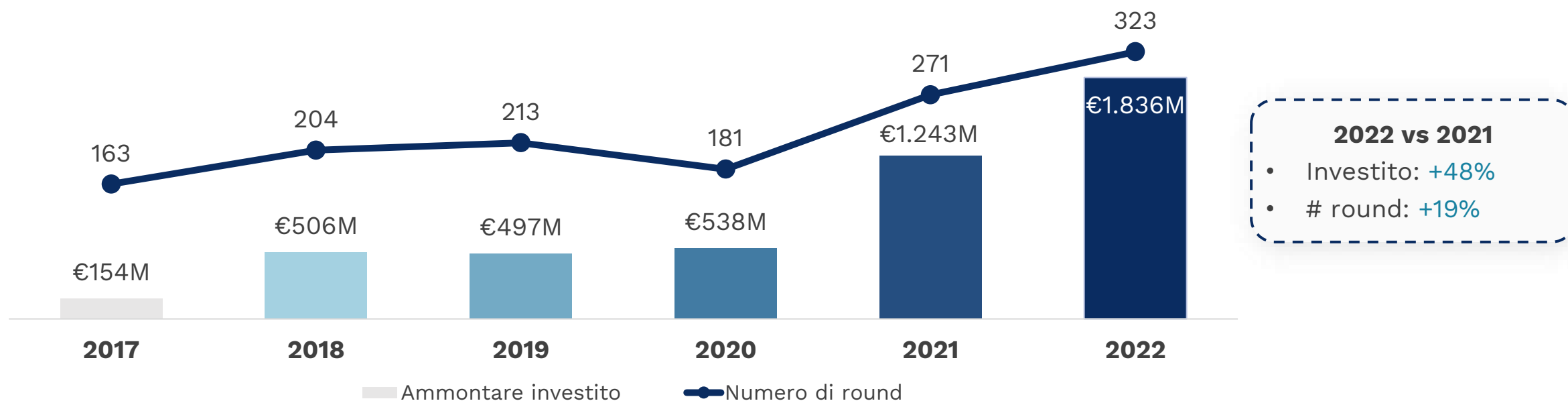
- Il **Q4-22** ha registrato un rallentamento dell'attività VC in Europa: sono stati annunciati **2.593** round (**-21%** vs media dei 4 trimestri precedenti), con una raccolta complessiva di **€12,8B** (**-52%** vs media dei 4 trimestri precedenti)¹
- I risultati del **Q4-22** portano gli investimenti nell'anno **2022** a **€92B** (**-16%** vs **2021**) distribuiti su oltre **12.300** operazioni (**-5%** vs **2021**)¹
- Appare evidente il VC europeo sia stato impattato dal drastico **calo delle valutazioni** delle società tech quotate, dal **peggioramento delle aspettative** sui multipli alla data di exit da parte degli investitori e dal generale contesto di **incertezza macroeconomica** che hanno caratterizzato il 2022. Un rallentamento ancora più marcato è stato registrato negli **Stati Uniti** (**-31%** vs 2021 nell'ammontare investito e **-14%** vs 2021 nel numero di round)² e a livello globale.



Fonti: 1. Elaborazione Growth Capital da PitchBook, 2022 Annual European Venture Report; 2. PitchBook-NCVA Venture Monitor, Q4 2022

2.2. Il Venture Capital in Italia

- Con €203M raccolti in 75 round, il **Q4-22** ha visto un rallentamento nella raccolta, ma un numero di deal comparabile rispetto alla media dei 4 trimestri precedenti (€463M e 79 round). Gran parte della flessione nell'**ammontare investito** è dovuta all'assenza di **mega round**¹, che negli altri trimestri dell'anno avevano inciso il 40% e il 50% sul totale raccolto
- Il **2022** si è chiuso con più di €1,8B investiti nelle start-up oggetto del report, dato superiore al 2021 (+48%), sebbene influenzato dai mega round di **Satipay** (Serie D, €320M²), **Newcleo** (Serie A, €300M) e **Scalapay** (Serie B, €212M)
- Come previsto a inizio anno da Growth Capital, il VC italiano è stato impattato in modo ridotto dalle tensioni macroeconomiche e finanziarie del 2022, mostrando una **crescita** sostenuta rispetto al 2021, diversamente dalla contrazione che ha interessato l'Europa e altri mercati VC sviluppati

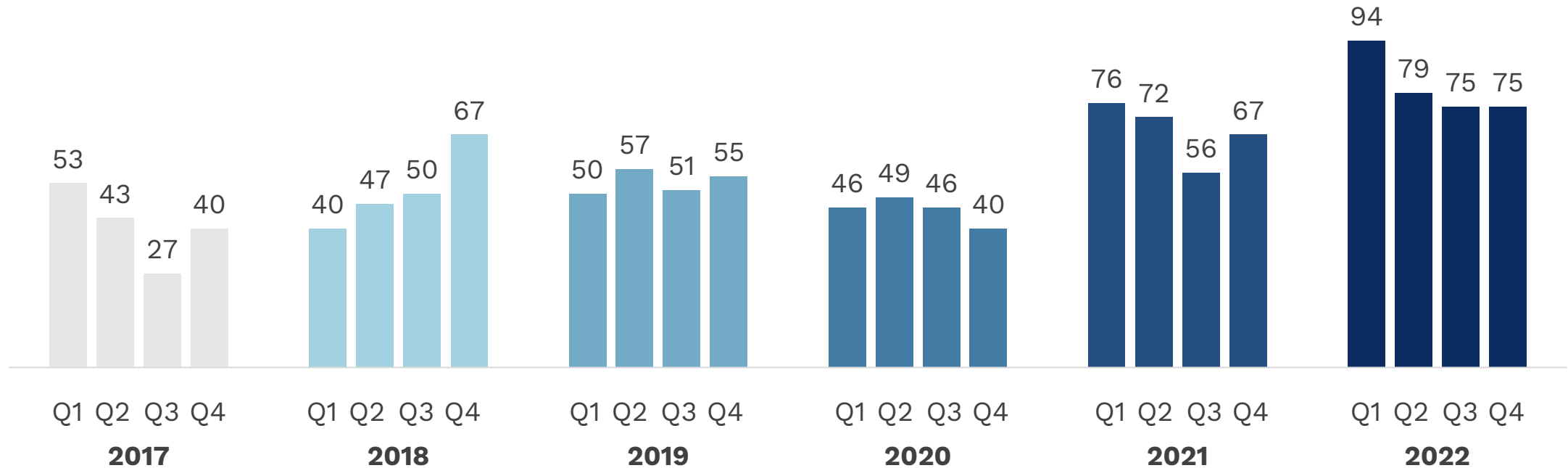


Note: 1. Per le finalità del report, si definiscono *mega round* le operazioni la cui componente di equity è uguale o superiore a €100M; 2. Totale comprensivo delle cessioni sul mercato secondario effettuate in occasione dell'aumento di capitale. Coerentemente con la metodologia del report, le analisi sul totale investito tengono esclusivamente conto della parte raccolta sul mercato primario

2.3. Numero di round per quarter

- Nel **Q4-22** si sono registrati **75** round, dato uguale al **Q3-22** e in lieve flessione rispetto al **Q2-22 (-5%)**
- Rispetto invece al **Q1-22** (il più prolifico per numero di operazioni nel periodo analizzato), si è vista una significativa riduzione al livello **Seed** (38 vs i 59), che ha più che compensato l'aumento dei round dal Serie A in su (27 nel **Q4-22** vs 17 nel **Q1-22**)
- I solidi risultati dei quattro trimestri del 2022 hanno portato a superare la soglia dei 300 round (323), dato in aumento rispetto al 2021 (271)

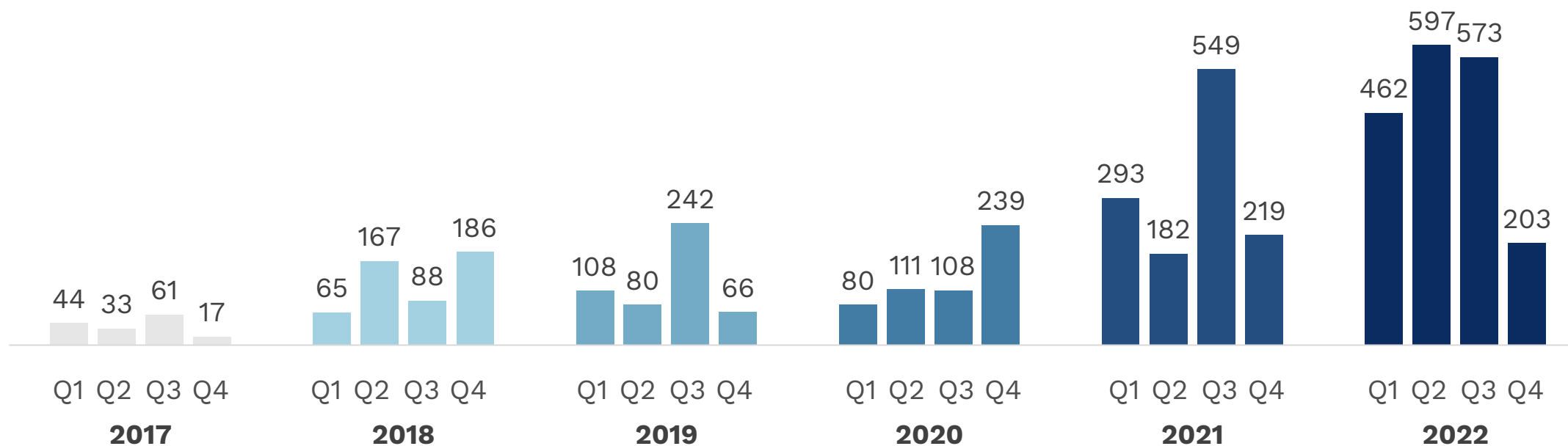
Numero di round per quarter



2.4. Totale investito per quarter

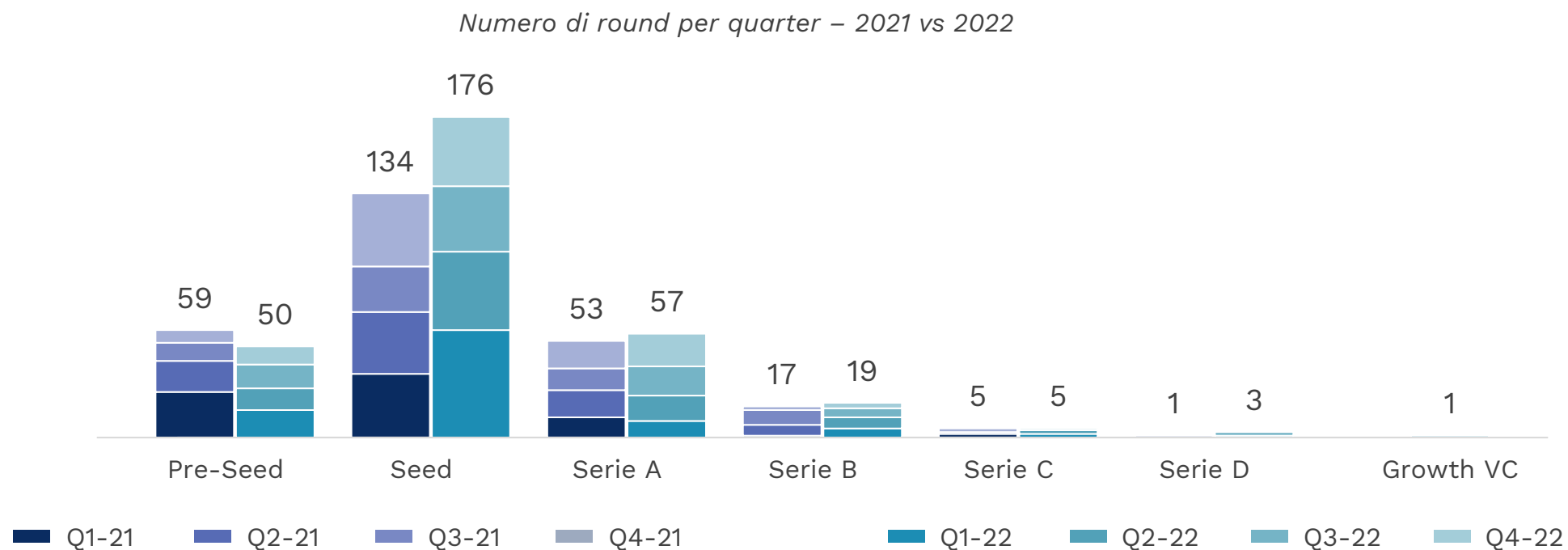
- Il **Q4** risulta l'unico trimestre del 2022 a **non** aver registrato **mega round**, il che ha significativamente limitato la raccolta complessiva (-56% vs media dei 4 trimestri precedenti).
- Alla luce dei risultati del **Q4-22**, il **secondo semestre** ha raggiunto un peso del 42% sul totale raccolto nell'anno, dato in controtendenza rispetto alla media dei 5 anni precedenti (59%)

Ammontare investito per quarter (€M)



2.5. Il 2022 per tipologia di round

- Nel **Q4-22** sono stati registrati, tra gli altri, **38 Seed**, **18 Serie A** e **3 Serie B**
- Nel **2022**, i round **Seed** si confermano la tipologia più rappresentata, con **176** round chiusi (**50%+** delle operazioni dell'anno)
- Rispetto al **2021**, si segnala la maggior incidenza di round *Late Stage**, ma anche una maggior presenza di **Seed (+42)**: entrambi questi fattori motivano un'aspettativa positiva per l'aumento dei round dal **Serie A** in poi nei prossimi anni

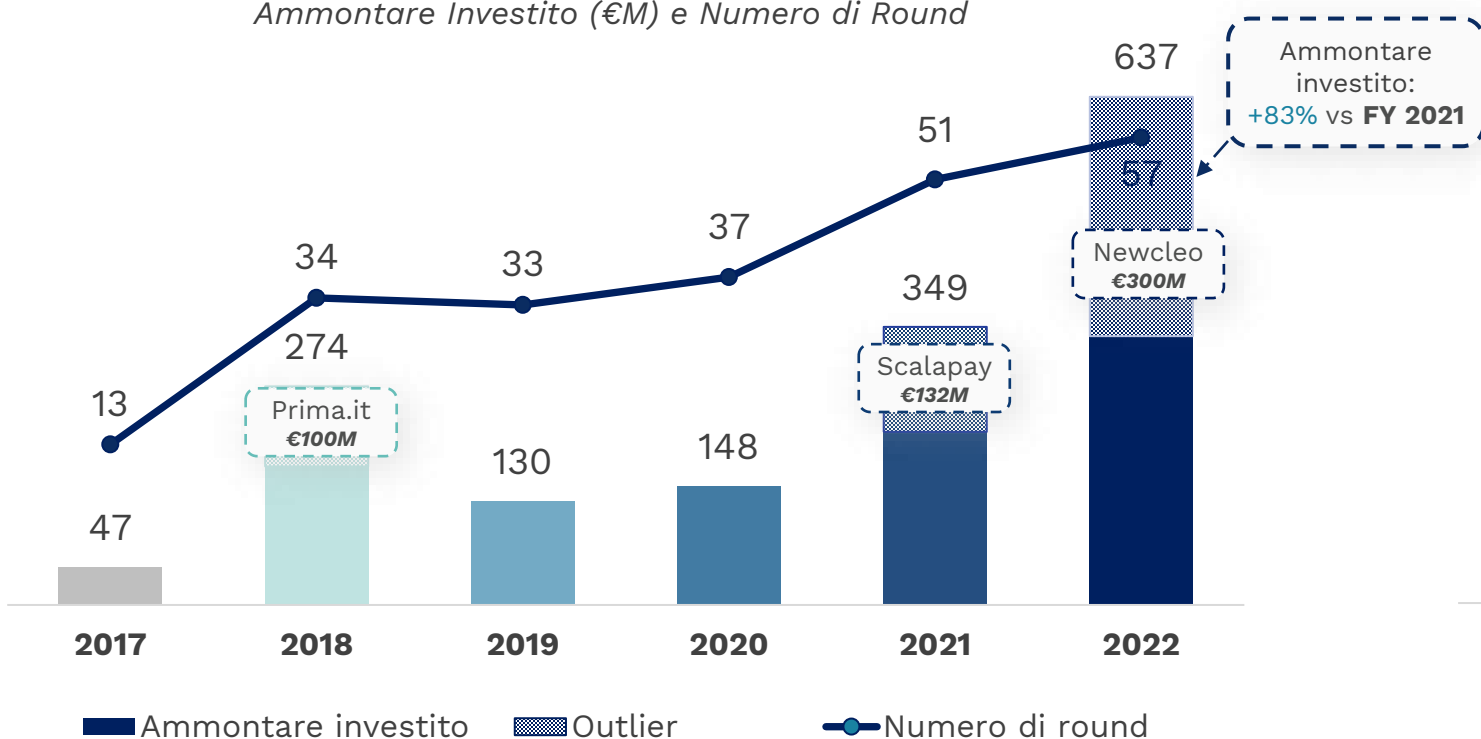


* Per le finalità del report, si definiscono *Late Stage* i round di Serie C o superiori

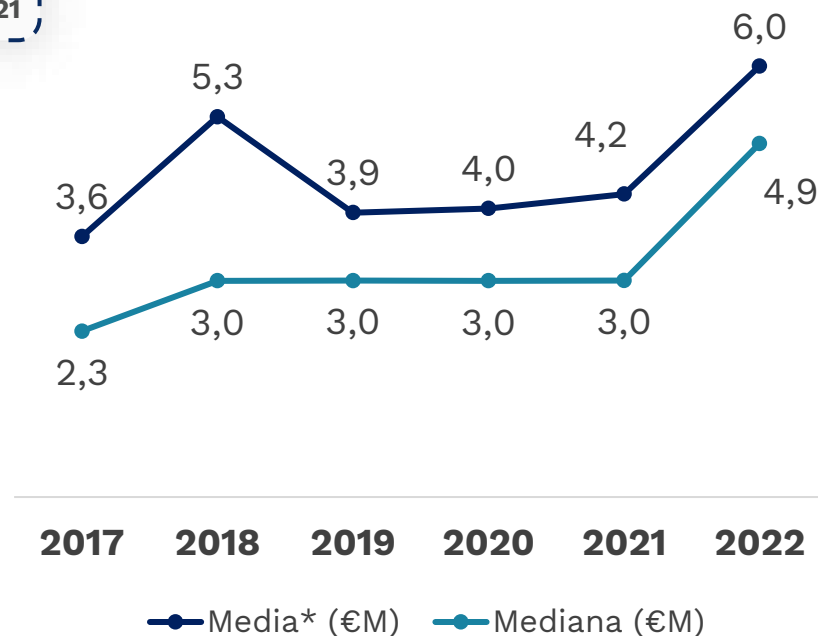
2.6. Focus: Serie A

- Il **Q4-22** è il trimestre con il maggior numero di **Serie A** nel periodo 2017-2022 (**18**). Inoltre, tanto la raccolta complessiva (**€90,6M**) quanto il taglio medio* (**€5,0M**) sono superiori rispetto alla media dei 4 trimestri precedenti (rispettivamente **€76,2M** e **€3,3M**)
- Nel **2022**, i **Serie A** hanno raccolto **€600M+**, risultato in larga parte derivante dal mega round da **€300M** annunciato da Newcleo nel **Q2**. Tuttavia, pur non considerando l'impatto degli *outlier*, è possibile notare il rilevante aumento della **media*** (**+43%**) e della **mediana** (**+63%**) rispetto al 2021.
- Utile notare come la **mediana** sia oggi **€9,4M** (**+13%** vs 2021) per l'Europa e **€11,1M** (**+5%** vs 2021) per gli Stati Uniti^{1,2}

Ammontare Investito (€M) e Numero di Round



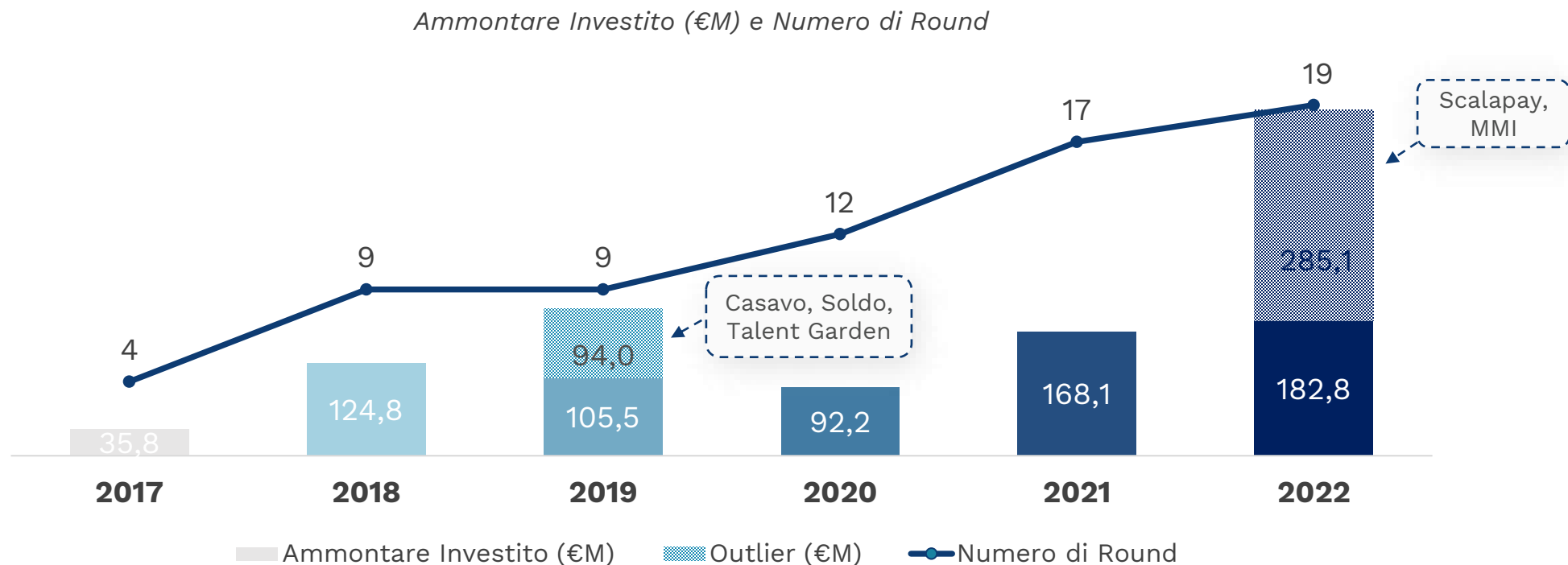
Media* e Mediana (€M)



Fonti: 1. KPMG (2022), Venture Pulse Q4 2022; 2. KPMG (2021), Venture Pulse Q4 2021; * I round definiti *outlier* non sono stati considerati nel calcolo della media.

2.7. Focus: Serie B

- Nel **Q4-22** i **Serie B** hanno raccolto **€35,1M**, ovvero circa **un terzo** rispetto al **Q2** e al **Q3** e meno di **un sesto** rispetto al **Q1**
- Il **2022** risulta un anno importante per i questa tipologia di round, che ha registrato un vero e proprio balzo **nell'ammontare investito** rispetto agli anni precedenti (**+178%** vs **2021**), anche grazie ai round di Medical Micro Instruments (MMI, **€73M**) e Scalapay (**€212M**)
- È, infine, significativo il dato sul **taglio medio*** (**€12M**), cresciuto del **20%** rispetto al **2021** e quasi il **60%** rispetto al **2020**

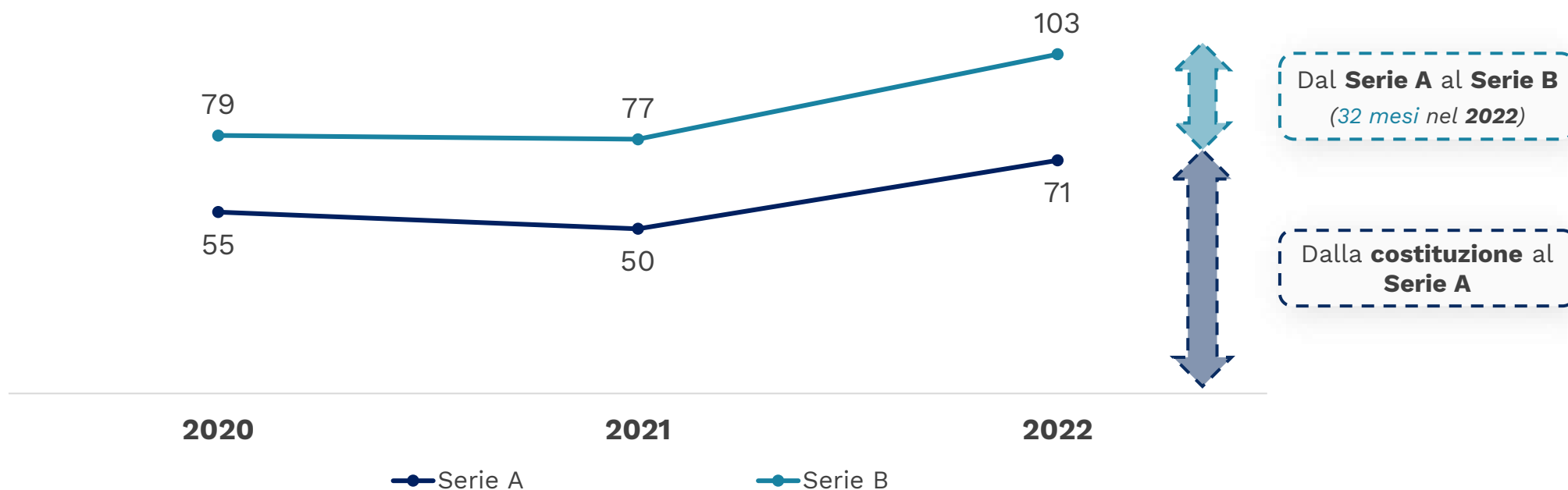


*I round definiti *outlier* non sono stati considerati nel calcolo della media

2.8. Tempo di finanziamento Serie A e B

- Il **2022** ha visto un significativo aumento del **tempo mediano di finanziamento** rispetto ai due anni precedenti. Tale osservazione è vera sia per i Serie A (+18 mesi vs media 2020-2021), che per i Serie B (+7 mesi)
- Il peggioramento dello scenario macroeconomico e finanziario generale ha interessato anche il VC italiano, spingendo gli investitori a porre più attenzione alla *capital efficiency* e motivando quindi i founder a estendere il *runaway* delle start-up, allungando i tempi del fundraising

Evoluzione del tempo mediano di finanziamento Serie A e B (mesi)



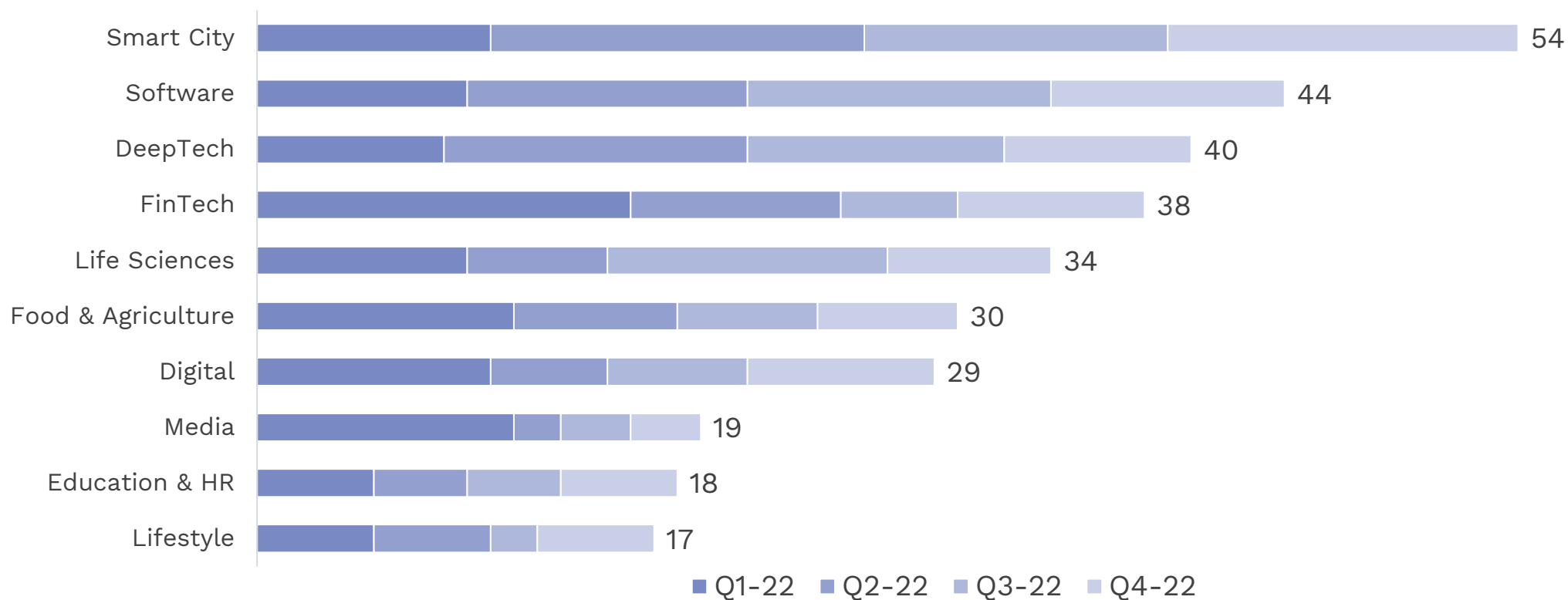
* La mediana del tempo necessario a chiudere un round **Serie A** è stata calcolata prendendo a riferimento la data di incorporazione di ciascuna start-up nel campione. La mediana del tempo necessario a chiudere un round **Serie B** prende invece a riferimento la data di annuncio del precedente round di **Serie A**

3. Q4-22 e FY-22 in Italia: Analisi per Settori e Verticali



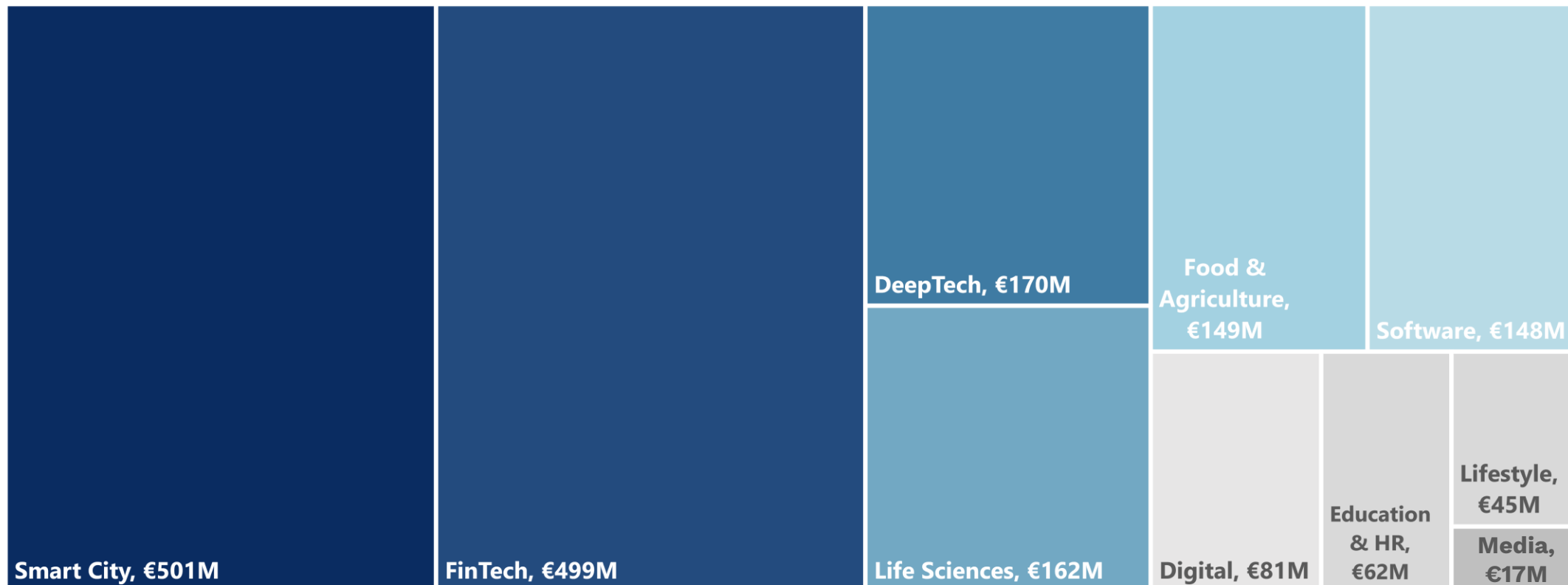
3.1. Analisi settoriale 2022: numero di round

- **Smart City** risulta il settore con il maggior numero di deal annunciati nel trimestre (**15**), seguito da **Software** (**10**)
- **Smart City** si posiziona al vertice anche a livello annuale, con **54** round concentrati prevalentemente nel **Q2** (**16**) e nel **Q4**. Seguono **Software** (**44**) e **DeepTech** (**40**), per cui la maggior parte dei round sono stati annunciati nei trimestri centrali dell'anno



3.2. Analisi settoriale 2022: ammontare investito

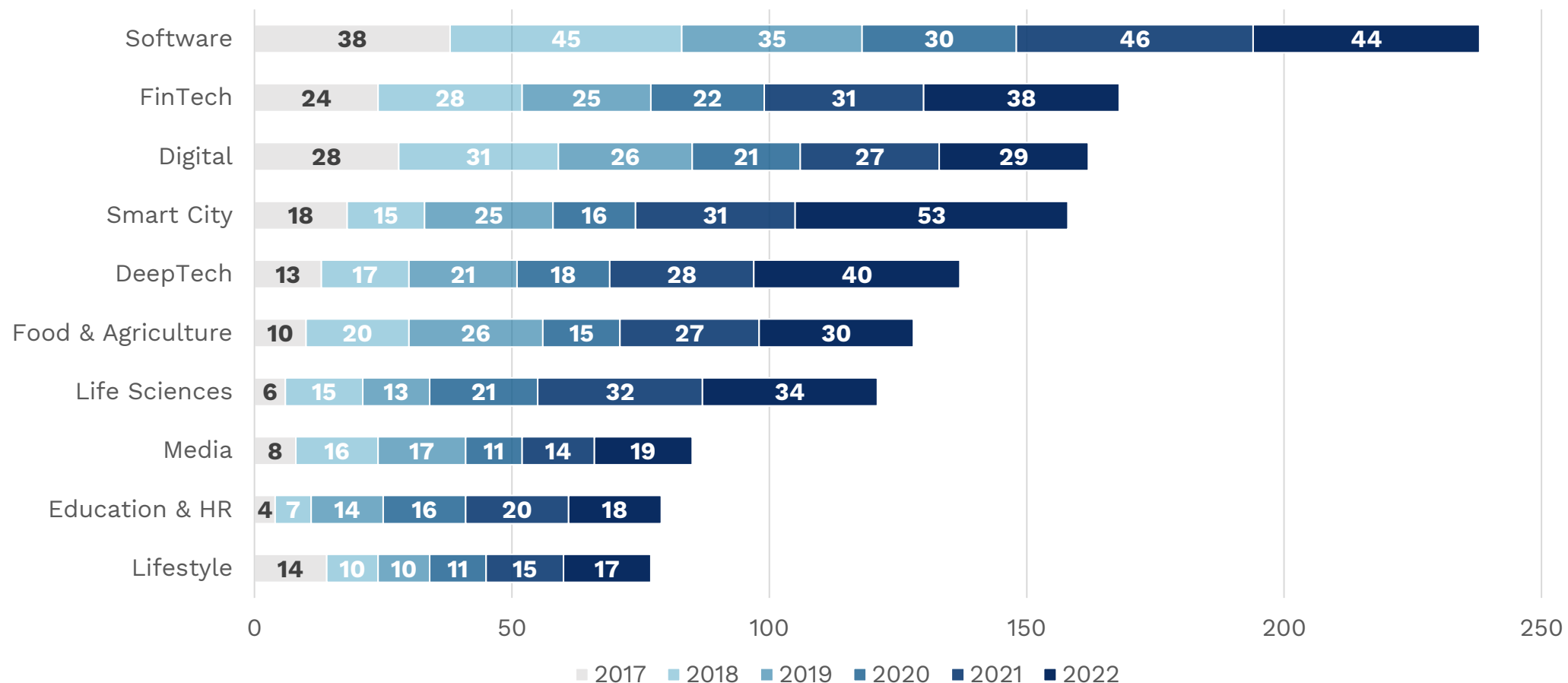
- **Smart City (€501M)*** e **FinTech (€499M)*** sono i settori con la maggiore raccolta nel **2022** e rappresentano il **55%** dell'investito nell'anno. Alla formazione di questo risultato hanno contribuito in modo rilevante i **mega round** di Newcleo (per il primo) e Satispay¹ e Scalapay (per il secondo)



Note: 1. coerentemente con la metodologia del report, le analisi sul totale investito per settore tengono esclusivamente conto della porzione del round di Satispay raccolta sul mercato primario; * Valori comprensivi dei round definiti *outlier*

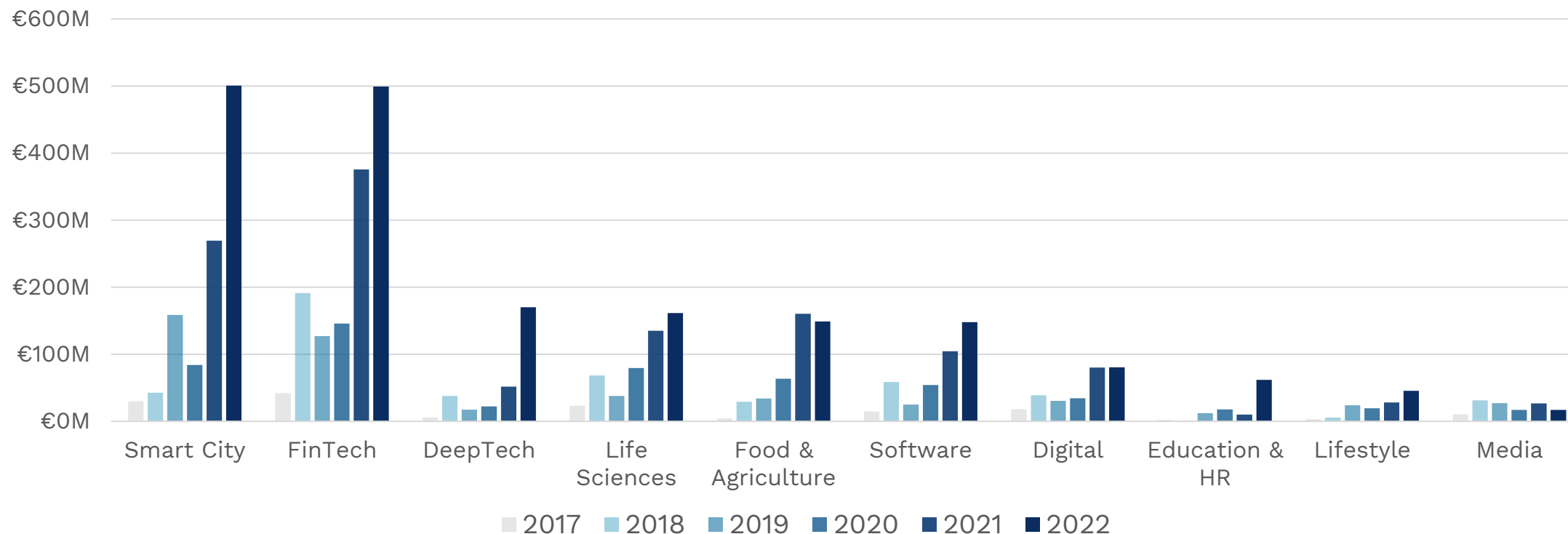
3.3. Analisi settoriale storica: numero di round

- Negli **ultimi 6 anni**, **Software (238)** è il settore in cui sono avvenuti più round, seguito da **FinTech (168)** e **Digital (162)**
- Di contro, **Media (85)**, **Education & HR (79)** e **Lifestyle (77)** sono i settori che hanno catalizzato il minor numero di aumenti di capitale



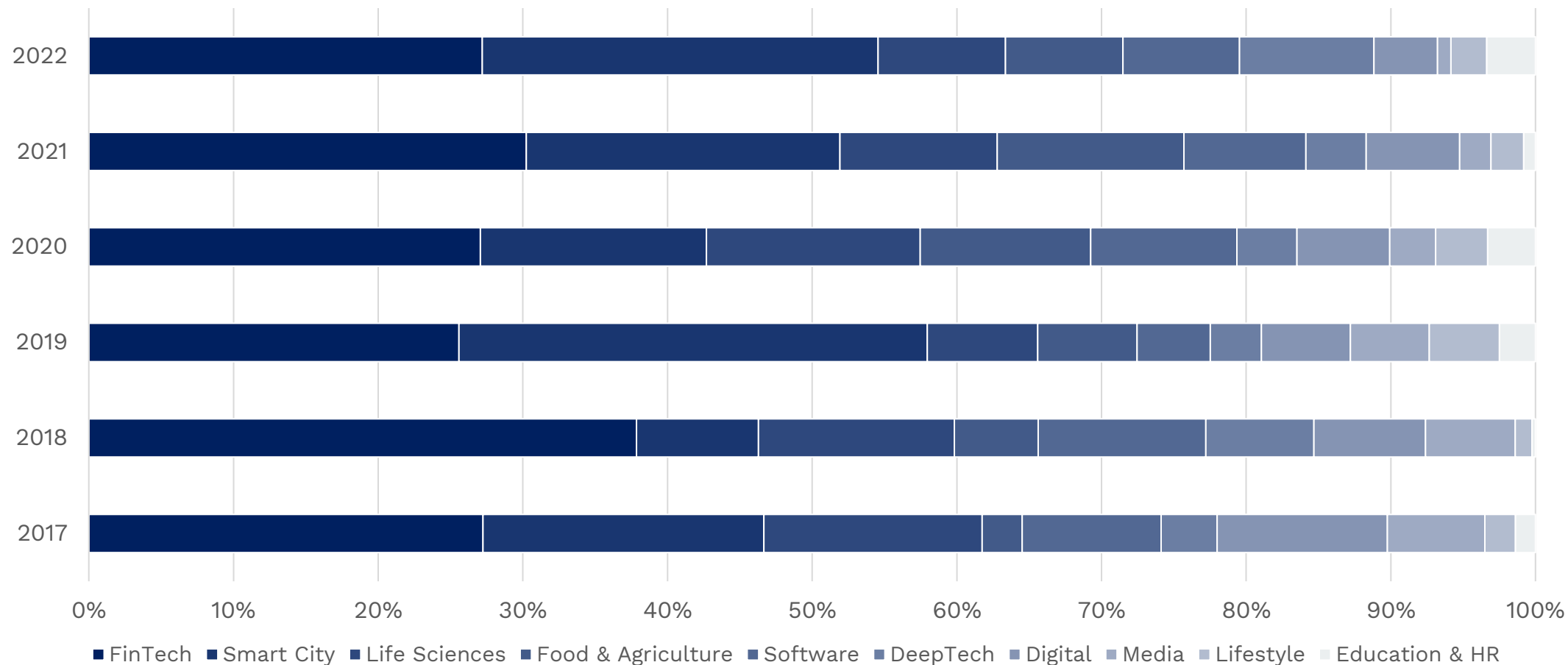
3.4. Analisi settoriale storica: ammontare investito (€M)

- **FinTech (€1,4B)** e **Smart City (€1,1B)** hanno attratto la maggiore raccolta di capitali negli ultimi 6 anni, superando entrambi il miliardo di euro, anche a causa della presenza più frequente di **mega round** e **outliers** rispetto agli altri settori
- Nel 2022, **Education & HR** risulta il settore con la maggiore crescita percentuale sia rispetto al 2021 (**6x**) che alla media storica (**7x**). Anche **DeepTech** ha visto un aumento significativo nel 2022 (**3,2x** vs 2021 e **6x** vs media storica)
- Al contrario, **Media (-37%)** è stato il settore con la diminuzione maggiore rispetto al 2021. anche **Food & Agriculture**, dopo una crescita costante nel quinquennio precedente, ha registrato nel **2022** una contrazione del capitale raccolto (**-7%**)



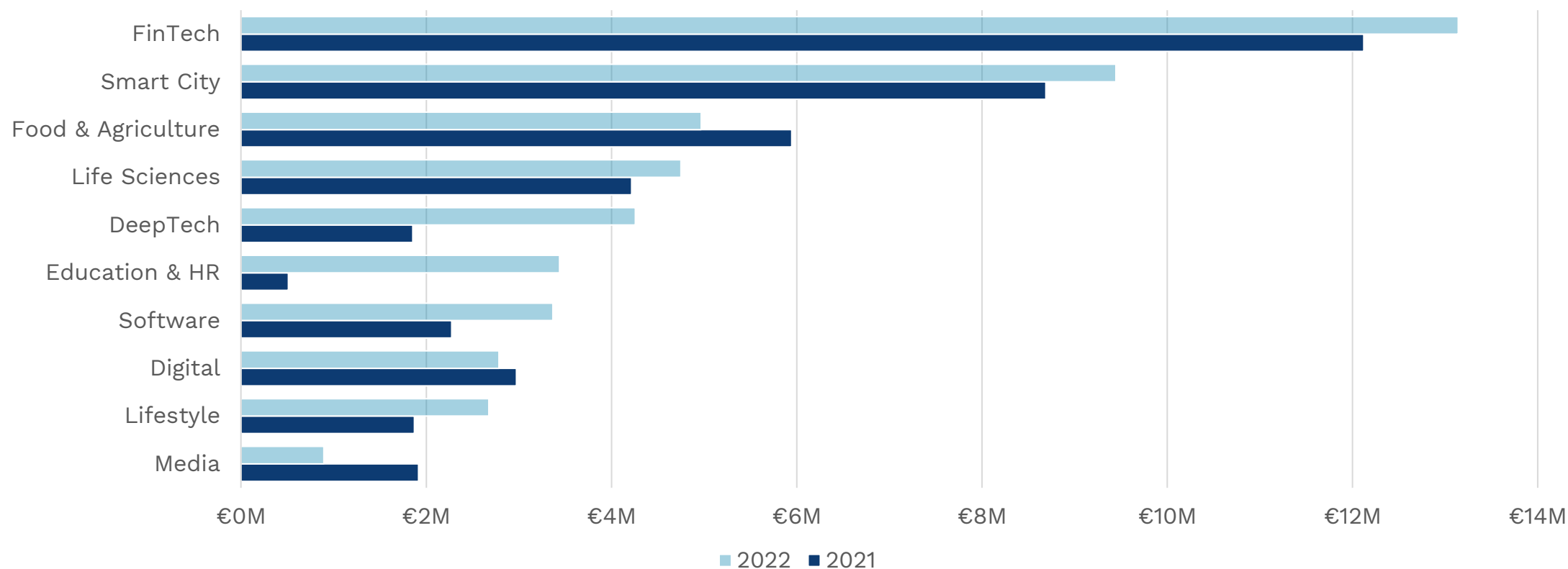
3.5. Analisi settoriale storica: ammontare investito (%)

- Il seguente grafico riporta la distribuzione dell'ammontare investito totale tra i 10 settori di riferimento. Si può notare come, storicamente, i primi 3 settori (FinTech, SmartCity e Life Sciences) abbiano sempre rappresentato circa il 60% del totale raccolto nell'anno



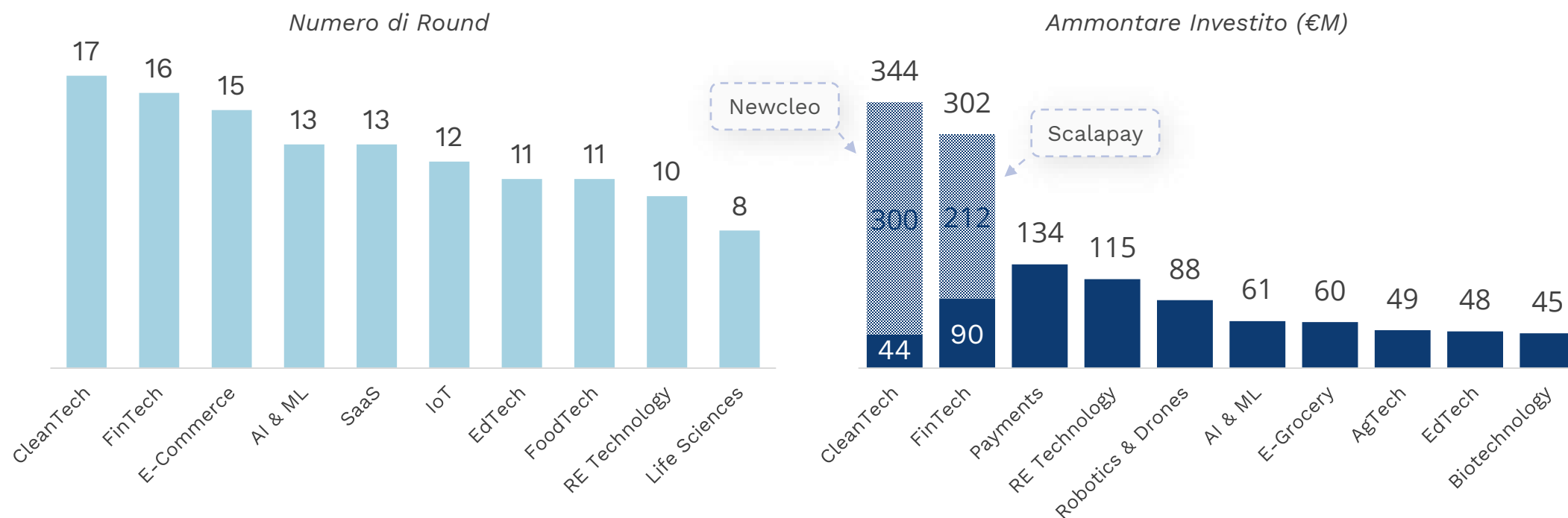
3.6. Analisi settoriale storica: size media '22 vs '21

- Nel 2022, la dimensione media dei round è aumentata per tutti i settori a eccezione di **Media** (che, in compenso, è stato uno dei settori con più exit nell'anno), **Food & Agriculture** (-16%) e **Digital** (-6%)
- **FinTech** (€13,1M) e **Smart City** (€9,4M) si confermano i settori con il più alto ticket medio nel 2022, anche grazie all'impatto di **mega round**
- **DeepTech** (€4,3M vs €1,9M) ed **Education & HR** (€3,4M vs €0,5M) hanno visto l'aumento più marcato del deal size medio rispetto al 2021



3.7. Analisi per Verticali 2022

- Per «verticali» si intendono i 272 valori univoci usati da PitchBook per definire la tipologia di attività settoriale/merceologica delle start-up oggetto d'analisi, che Growth Capital ha aggregato in 10 settori (vedi [Appendix](#)). Ad esempio, i verticali AI & Machine Learning (AI & ML) e Big Data il sono stati assegnati al settore DeepTech
- Nel 2022, **CleanTech** è stato il verticale più rilevante in termini di numero di deal (**17**), seguito da **FinTech** (**16**) e **E-Commerce** (**15**)
- **CleanTech** si posiziona al vertice anche per **ammontare investito**, sebbene i **€344M** raccolti dipendano per quasi il **90%** da 1 solo round. I primi due verticali hanno raccolto quasi **€650M**, contribuendo al **35%** degli investimenti totali effettuati nell'anno








4. Top 5 Deal, Investitori esteri e Exit del 2022



4.1. Top 5 Deal 2022

- L'analisi dei top 5 deal del 2022 mostra un **la crescente presenza** di round *Late Stage* e **investitori internazionali** nell'ecosistema Italiano, elemento riscontrabile con maggior fatica negli anni precedenti e che avvicina l'Italia ai mercati VC più maturi
- Il **2022** ha registrato **4 mega round**, risultando, sotto questo aspetto, il **miglior anno** nel periodo analizzato

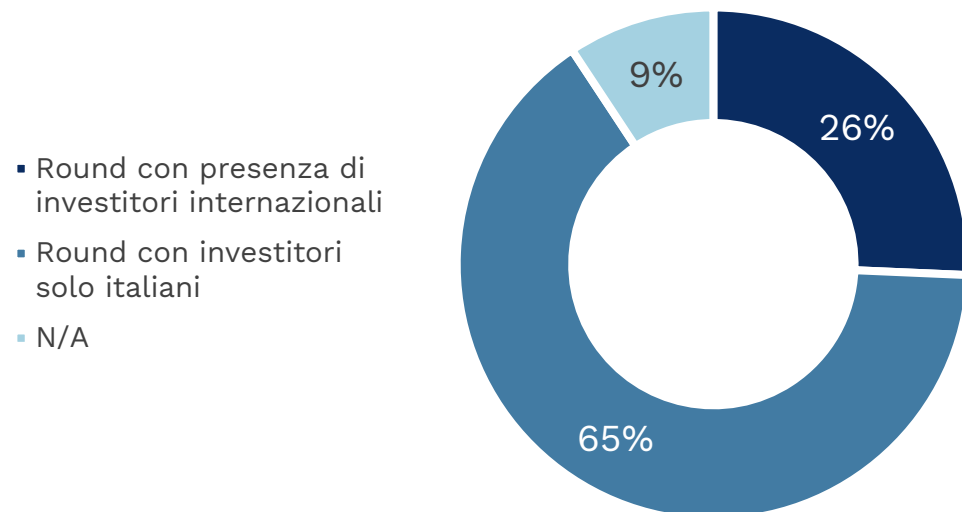
START-UP	DIMENSIONE	STAGE	VERTICALE	INVESTITORI ³
	€ 320M ¹	Serie D	Payments	Addition, Greyhound, Coatue, Lightrock Block, Tencent, Mediolanum, Club degli Investitori
	€ 300M	Serie A	CleanTech	Azimut, Exor Seeds, Nova Capital, Club degli Investitori, Ersel, international business angels
	€ 212M ²	Serie B	FinTech	Tencent, Fasanara Capital, Tiger Global, Moore Capital Management, Deimos, Willoughby Capital
	€ 100M	Serie D	RE Technology	Exor, Greenoaks, Project A Ventures, 360 Capital Partners, P101, Picus Capital, Bonsai Partners
	€ 73M	Serie B	Robotics	Deerfield Management, RA Capital Management, Biostar Capital, Andera Partners, Fountain Healthcare Partners, Panakès Partners, Sambatech

Note: 1. Il totale del round si intende comprensivo delle cessioni sul mercato secondario effettuate in occasione dell'aumento di capitale. Coerentemente con la metodologia del report, le analisi quantitative tengono conto solo della parte raccolta sul mercato primario; 2. Coerentemente alla metodologia di ricerca, è stata considerata **solo la parte raccolta in equity** (dimensione complessiva del round: **€463M**, di cui **€251M** di debito); 3. **Investitore Internazionale**

4.2. Investitori internazionali nei round €1M+ nel 2022

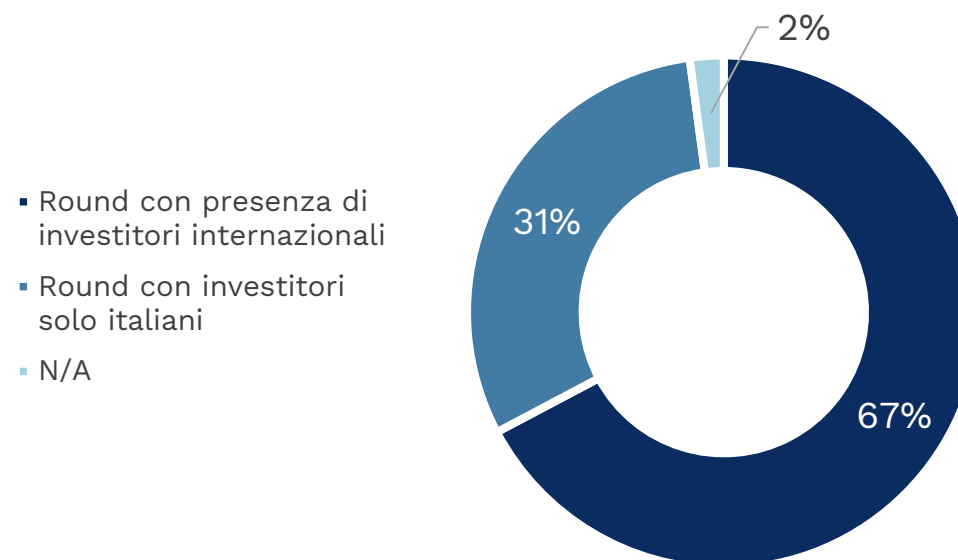
- L'analisi sull'incidenza degli **investitori internazionali** nel VC italiano considera i soli deal **€1M+**, poiché l'inclusione di round troppo piccoli comporterebbe l'eccessiva distorsione del campione. I round €1M+ che hanno visto la partecipazione di **almeno 1 investitore internazionale** sono stati definiti «round con presenza di investitori internazionali»
- Nel **2022**, gli **investitori internazionali** hanno partecipato al **26%** dei round, dato **in linea** con il 2021. Tuttavia, in termini di **ammontare raccolto**, l'**incidenza** dei round con presenza di **investitori internazionali** è aumentata (**67%** vs **58%** nel 2021), secondo un trend già anticipato nelle edizioni precedenti dell'Osservatorio Trimestrale VC e che ci si attende proseguirà nel medio-lungo periodo
- Infine, è opportuno notare come nel **2022** gli **investitori internazionali** abbiano partecipato a **round** con **dimensione media*** più che doppia rispetto a quelli con soli investitori nazionali (**€9,5M** vs **€4,3M**)

Numero di round €1M+



- Round con presenza di investitori internazionali
- Round con investitori solo italiani
- N/A

Ammontare investito round €1M+



- Round con presenza di investitori internazionali
- Round con investitori solo italiani
- N/A

* I round definiti *outlier* non sono stati considerati nel calcolo della media

4.3. Gli investitori più attivi

- I risultati sotto mostrati si basano sulle **banche dati** utilizzate per questo report (PitchBook, DealRoom, Crunchbase) e sulla ricerca granulare delle press release dei round annunciati nell'anno. Il numero di deal a cui gli investitori elencati nella tabella hanno partecipato deve essere quindi considerato come una **stima per difetto**, in quanto non tutte le operazioni vengono rese note al pubblico
- [CDP Venture Capital](#) si conferma l'investitore più attivo anche nel 2022, con **57** investimenti annunciati. Seguono [Azimut \(36\)](#) e [LVenture \(24\)](#)

Top 10 investitori per # round - 2022	# round
CDP Venture Capital	57
Azimut	36
LVenture	24
LIFTT	15
Club degli Investitori	13
Exor Seeds	13
United Ventures	12
BHolding	12
Primo Ventures	10
Vertis	8

4.5. Le Exit del 2022 (1/3)

- Nel **Q4-22** le start-up italiane sono state protagoniste di **11** exit, dato in linea con il **Q3-22**. Tuttavia, a differenza dei due trimestri precedenti, sono state annunciate **3** IPO
- I risultati dell'ultimo trimestre portano a **38** gli eventi di liquidità registrati nel **2022**, dato in aumento rispetto al 2021 (**30**). GC stima che il valore complessivo in termini di *Enterprise Value* delle exit annunciate nel 2022 sia **ben superiore** a **€1B**
- Al livello settoriale, Fintech (**7**) e Media (**7**) sono i due settori con il maggior numero di exit annunciate nel **2022**

Target	Tipologia Exit	Acquirente / IPO Market	Settore	Enterprise Value ¹	% Vendita ²
Askdata	M&A	SAP	Software	Undisclosed	100%
Aulab	M&A	Gruppo Multiversity	Education and HR	Undisclosed	61%
Bloovery	M&A	Colvin	Digital	€ 8,0M	100%
Brumbrum	M&A	Cazoo	Digital	€ 80,0M	100%
Centro Medico Santagostino	M&A	UnipolSai	Life Sciences	Undisclosed	100%
Chef in Camicia	M&A	WeRoad	Media	Undisclosed	Undisclosed
Contactlab	M&A	Growens	Software	€ 5,0M	100%
Creative Harbour	M&A	Talent Garden	Education and HR	Undisclosed	100%
Crowd2Be	M&A	Key Capital	Fintech	Undisclosed	53%
Dotstay	IPO	Euronext Growth Milan	Smart City	€ 9,5M	26%

Note: **1.** Per le operazioni di IPO, l'*Enterprise Value* è calcolato prendendo a riferimento il primo giorno di quotazione; **2.** Sono state considerate *exit* le operazioni di vendita della maggioranza delle quote o azioni societarie (**50%+**) attraverso M&A o IPO

4.5. Le Exit del 2022 (2/3)

Target	Tipologia Exit	Acquirente / IPO Market	Settore	Enterprise Value ¹	% Vendita ²
Edgemony	M&A	R5 Labs	Education and HR	Undisclosed	80%
Eligo	IPO	Euronext Growth Milan	Lifestyle	€ 13,9M	11%
E-Novia	IPO	Euronext Growth Milan	Fintech	€ 167,0M	10%
Evensi	M&A	Events.com	Media	Undisclosed	100%
FaceIT	M&A	Savvy Gaming Group	Media	€ 428,7M	100%
Floema	M&A	Tulips	Food and Agriculture	Undisclosed	100%
Glass to Power	IPO	Euronext Paris Stock Exchange	Smart City	€ 25,4M	96%
Headapp	M&A	Eco-mind	DeepTech	Undisclosed	100%
Indigo.ai	M&A	Vedrai	Software	Undisclosed	60%
Iubenda	M&A	Team Blue	Fintech	Undisclosed	51%
Metaliquid	M&A	BeMyEye	Software	Undisclosed	100%
Musixmatch	M&A	TPG	Media	Undisclosed	Undisclosed
Neosurance	M&A	MAG (Marine & Aviation)	Fintech	Undisclosed	51%
Nomesia	M&A	TiNexta	Media	Undisclosed	100%
ProfumeriaWeb	M&A	Farmacosmo	Digital	€ 4,1M	70%

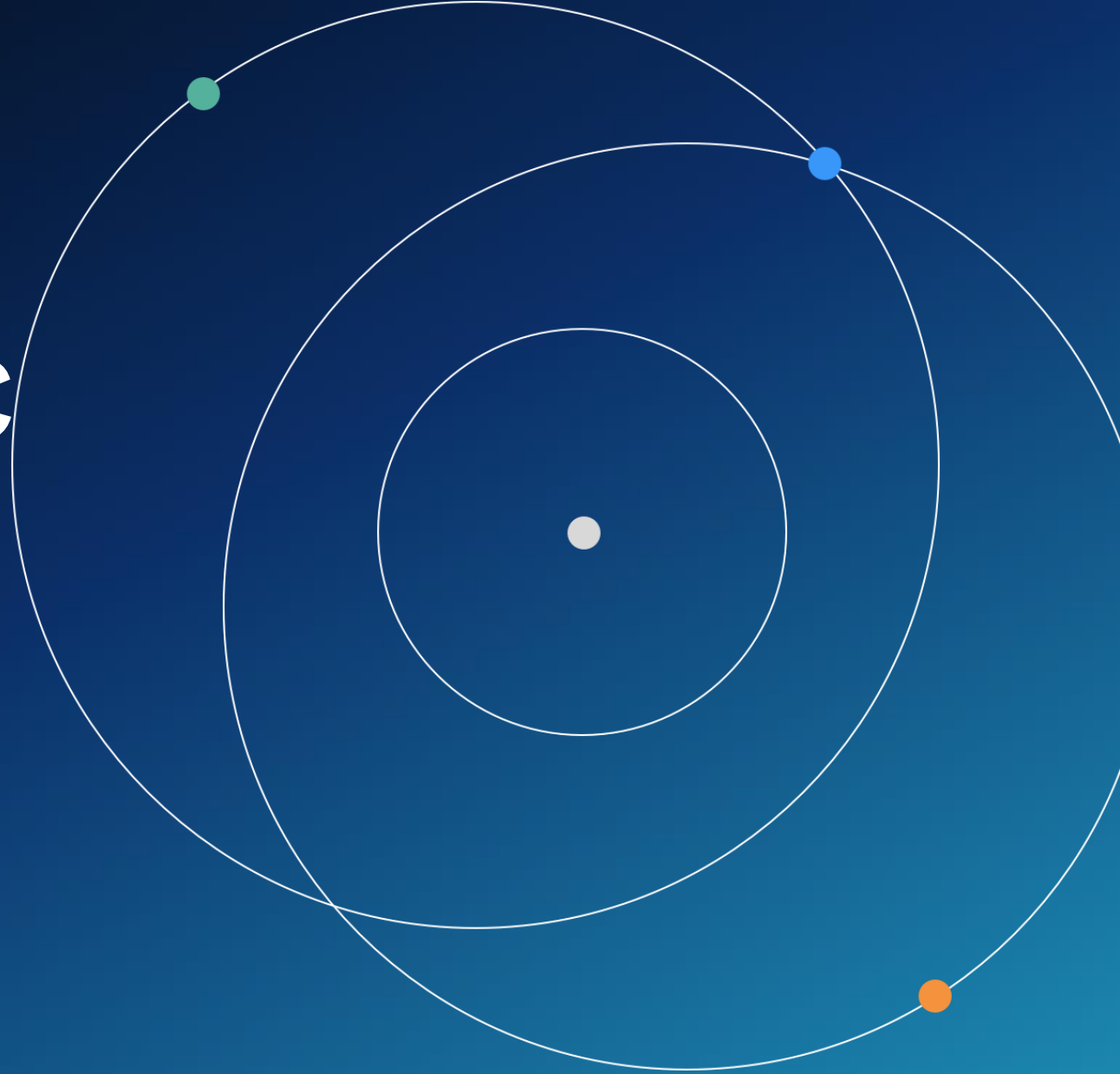
Note: **1.** Per le operazioni di IPO, l'enterprise value è calcolato prendendo a riferimento il primo giorno di quotazione; **2.** Sono state considerate *exit* le operazioni di vendita della maggioranza delle quote o azioni societarie (**50%+**) attraverso M&A o IPO

4.5. Le Exit del 2022 (3/3)

Target	Tipologia Exit	Acquirente / IPO Market	Settore	Enterprise Value ¹	% Vendita ²
Redo	M&A	OCS	Fintech	Undisclosed	100%
Rigenerand	M&A	Evotec	Life Sciences	€ 23,0M	100%
Roomie	M&A	Habyt	Smart City	Undisclosed	100%
Social Food	M&A	Glovo Italia	Food and Agriculture	Undisclosed	100%
Soisy	M&A	Compass (Mediobanca)	Fintech	Undisclosed	100%
Tannico	M&A	Moët Hennessy, Campari	Food and Agriculture	Undisclosed	51%
Trusters	M&A	CrowdfundMe	Fintech	€ 6,9M	51%
Wavision	M&A	Antares Vision Group	DeepTech	Undisclosed	Majority Stake
What a Space	M&A	Storefront	Smart City	Undisclosed	100%
White & Seeds	M&A	Granarolo	Food and Agriculture	Undisclosed	51%
Will Media	M&A	Chora Media	Media	€ 5,2M	100%
Witailer	M&A	Retex	Media	Undisclosed	65%
YOLO	IPO	Euronext Growth Milan	Fintech	€ 32,5M	23%

Note: **1.** Per le operazioni di IPO, l'enterprise value è calcolato prendendo a riferimento il primo giorno di quotazione; **2.** Sono state considerate *exit* le operazioni di vendita della maggioranza delle quote o azioni societarie (**50%+**) attraverso M&A o IPO

5. Trend nel VC internazionale nel 2022



5.1. ChatGPT: la nuova frontiera nell'AI conversazionale

Cos'è

ChatGPT (*Chat Generative Pre-trained Transformer*) è un modello di linguaggio di grandi dimensioni creato da **OpenAI**. Ha avuto un **enorme riscontro mediatico**, superando il milione di utenti in soli 5 giorni

Come funziona

È stato addestrato utilizzando una **vasta quantità di testo** presente su Internet per generare testo in modo autonomo e **viene migliorato continuamente** grazie ai feedback degli utenti (*reinforcement learning*)

Applicazioni

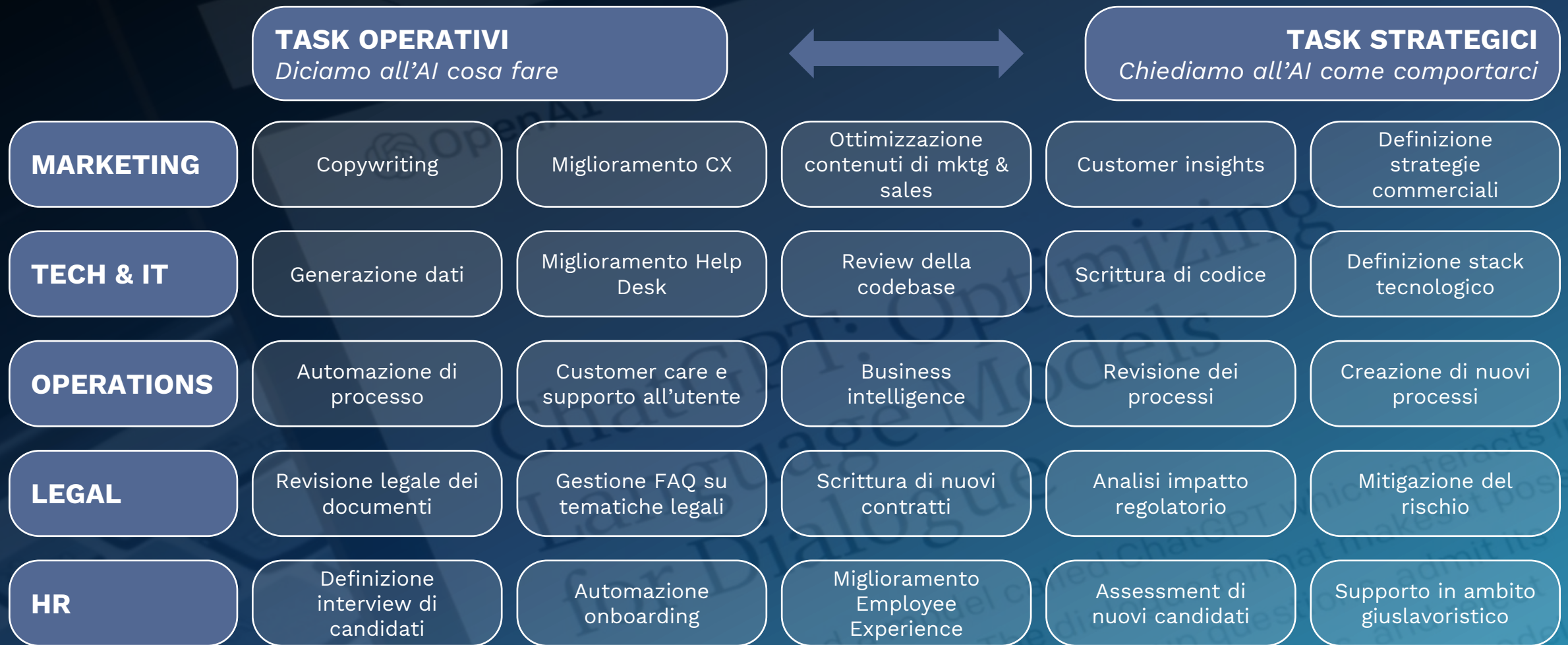
Grazie alla sua capacità di eseguire dei «compiti», è in grado di **rivoluzionare il nostro modo di interagire con macchine e computer**. Ad oggi, tuttavia, non esiste ancora una *killer application* definita, ma reputiamo potrà creare nuovi modelli di business e startup

Perplessità

Può generare testi utilizzabili per email di **phishing** e **fake news**
Può fornire risposte incorrette, non accurate e/o potenzialmente pericolose
Non è aggiornato su eventi successivi al 2021

Fonti: 1. Yahoo Finance (2022), ChatGPT gained 1 million users in under a week. Here's why the AI chatbot is primed to disrupt search as we know it; 2. Wired (2023), Tutto su ChatGPT: che cos'è, come si usa e cosa permette di fare; 3. Business Insider (2023), If you still aren't sure what ChatGPT is, this is your guide to the viral chatbot that everyone is talking about

5.2. Come ChatGPT rivoluzionerà il mondo aziendale

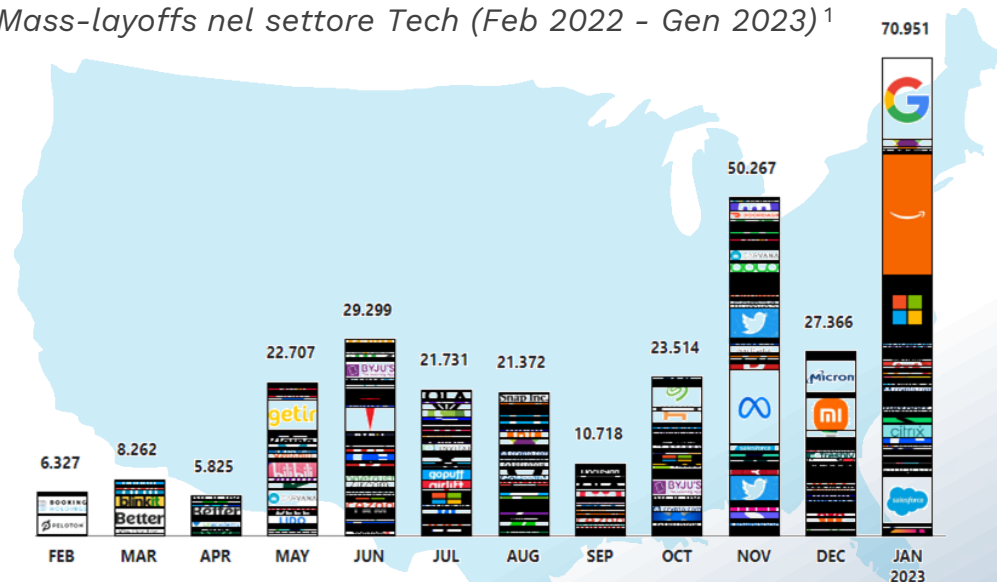


Fonti: Elaborazione del management di [Indigo.ai](#)

5.3. La sofferenza del Tech: mass-layoffs nel 2022

- Nel 2022, negli **Stati Uniti** le compagnie Tech hanno concluso **1.525** round di licenziamenti, che hanno interessato quasi **240mila dipendenti**. Questa tendenza sta proseguendo nella primissima parte del 2023 (licenziati **70mila+ dipendenti** nel solo mese di gennaio)¹
- Tra le varie cause, il peggioramento dello scenario macroeconomico e finanziario ha generato una **contrazione nei consumi** (e quindi nei ricavi delle società Tech) e una **crescente difficoltà nell'accesso al funding**, rendendo così necessario il ridimensionamento delle **costose strutture aziendali** costruite negli anni precedenti^{2,3}
- L'**Europa** è stata interessata dal trend con un ritardo di qualche mese e, per adesso, con numeri più contenuti (circa **14mila** licenziamenti)⁴. Tuttavia, già nella seconda parte del 2022 sono stati registrati **i primi licenziamenti di massa** da parte grandi società, come Klarna (circa **650** dipendenti) e Cazoo (**1.500** persone licenziate, pari a circa il **30%** della forza lavoro)⁵

Mass-layoffs nel settore Tech (Feb 2022 - Gen 2023)¹



Fonti: **1.** Trueup (2022), Tech Layoff Tracker; **2.** CNBC (2022), Here's a rundown of tech companies that have announced layoffs in 2022; **3.** CNN (2022), What the wave of tech layoffs tell us about the economy; **4.** Dday.it (2022), Il settore tecnologico in Europa ha perso 400 miliardi di dollari nel 2022 **5.** Sifted (2022), Tech company layoffs in Europe: the list

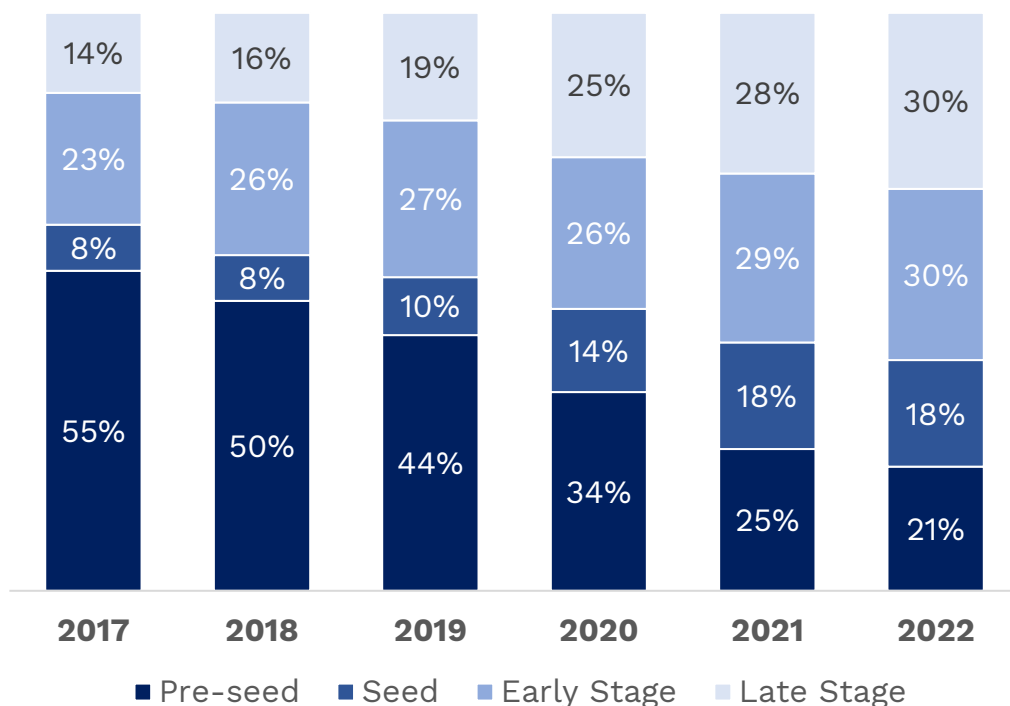
6. Italia a confronto con Francia e Spagna



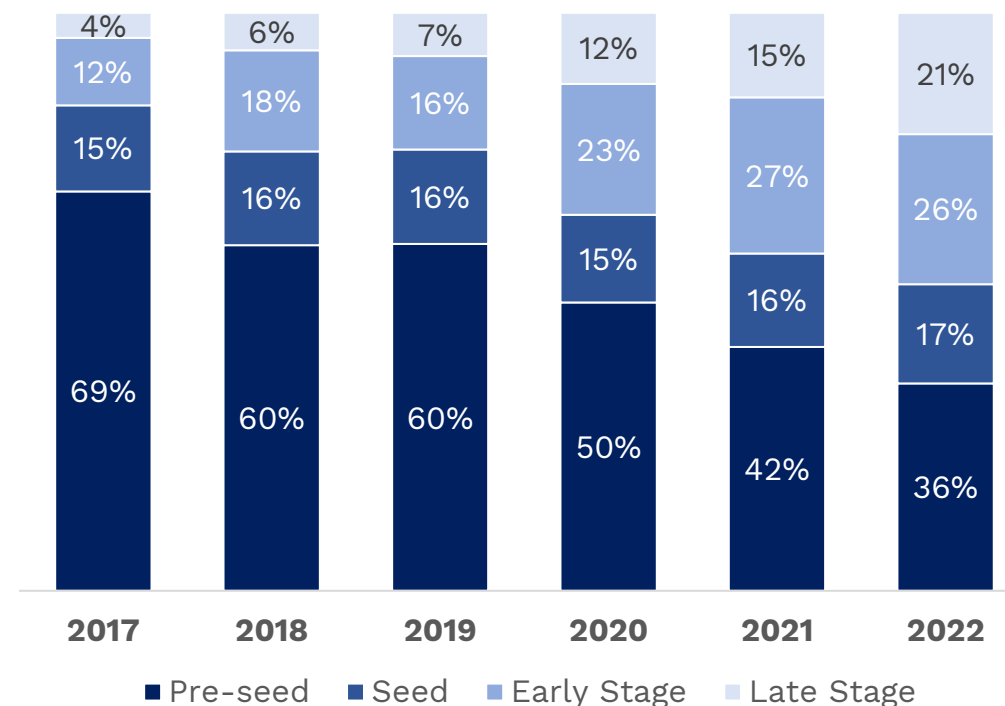
6.1. Francia e Italia a confronto: distribuzione round

- L'analisi storica della **distribuzione dei round** per stage mostra il progresso del VC italiano: la presenza di round *Late Stage* è **nettamente aumentata** dal 2017 al 2021 (dal 4% al 21%), pur risultando ancora inferiore alla Francia, che già nel 2019 mostrava una ripartizione tra *Early Stage* e *Late Stage* simile a quella dell'Italia di oggi¹

Distribuzione dei round per stage - Francia



Distribuzione dei round per stage - Italia

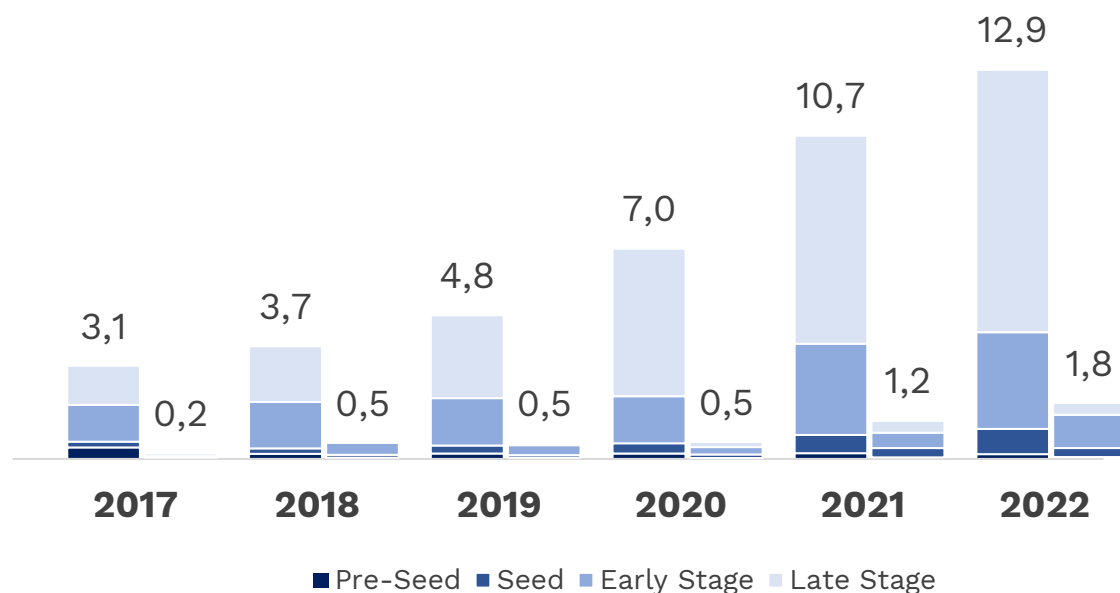


Fonti: 1. Elaborazione Growth Capital da dati PitchBook. Essendo basata numero di totale di round, la distribuzione tiene conto anche dei deal di ammontare non ufficialmente divulgato

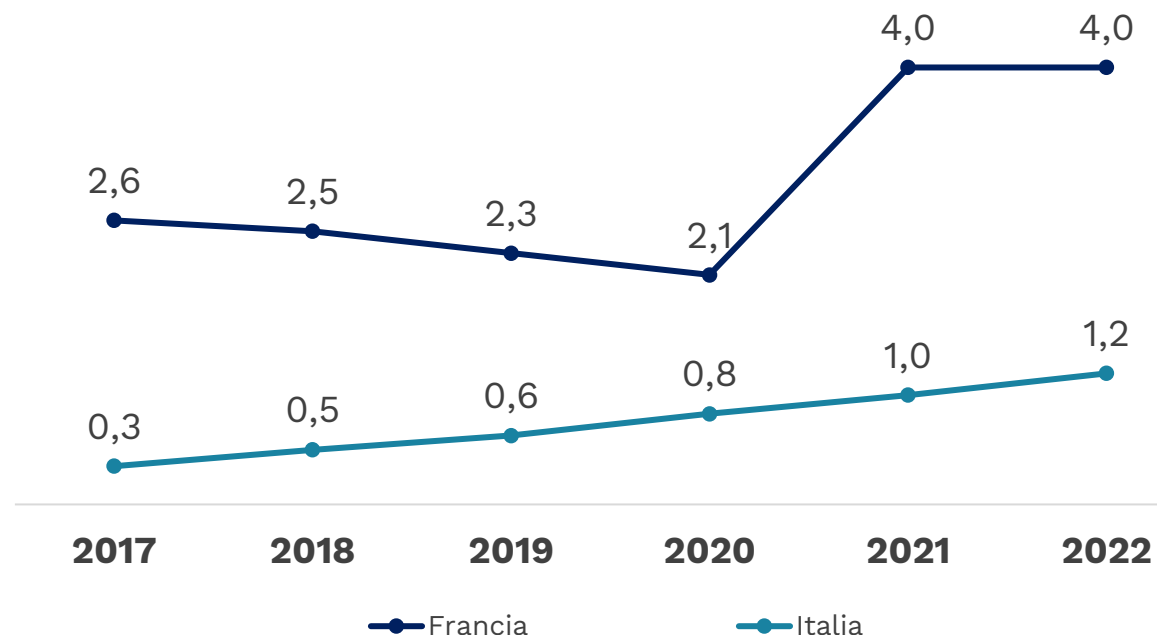
6.2. Francia e Italia a confronto: investimenti

- Il divario tra i due Paesi appare in riduzione anche se si guarda all'**ammontare investito**: nel **2022**, il dato francese (€12,9B) è **7x** quello italiano (€1,8B), **moltiplicatore più basso** registrato nel periodo analizzato. La distanza suggerisce comunque come il cammino da percorrere per diventare un ecosistema davvero maturo è ancora lungo¹
- Simili indicazioni emergono dall'analisi della **mediana**², che in Francia è **quasi 4 volte** superiore all'Italia. Ciononostante, va detto che nel 2022, l'Italia ha visto la mediana crescere del **20%** rispetto al 2021 (vs dinamica *flat* in Francia) e diventare **4x** quella del 2017 (vs **1.5x** in Francia)

Ammontare Investito (€B) – Francia vs Italia



Evoluzione della Mediana (€M)

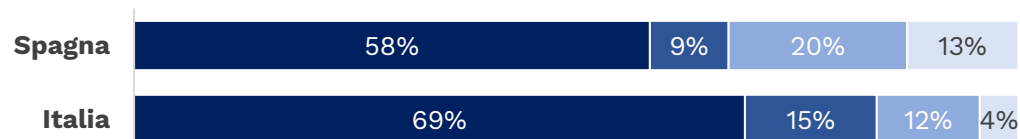


Fonti: 1. Elaborazione Growth Capital da dati PitchBook; 2. Per i dati sulla Francia: Eurazeo (2022), The State of The French Tech Ecosystem

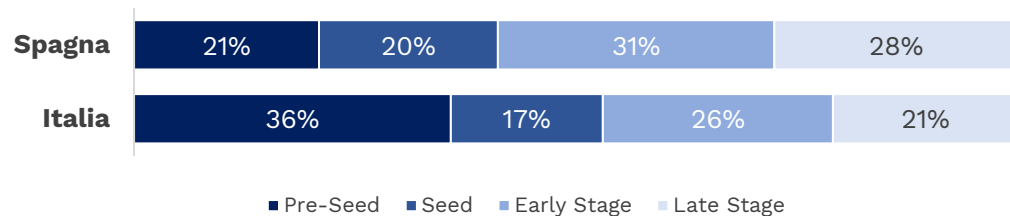
6.3. Spagna e Italia a confronto

- Quando messa a confronto con la **Spagna** (il mercato VC più grande del sud Europa), l'Italia appare ancora in ritardo, sebbene con **un divario più ridotto** rispetto a quello con Francia
- In termini di **ammontare investito**, la Spagna ha visto una contrazione del **-20%** rispetto al 2021 (€2,8B vs €3,6B)
- Anche la **distribuzione dei round per tipologia** suggerisce la diversa maturità della Spagna, dove i *Late Stage* hanno raggiunto un peso di **poco inferiore al 30%** (comparabile con il dato francese)^{1,2}
- D'altro canto, i due ecosistemi appaiono abbastanza vicini se si guarda alla **dimensione mediana** dei round (€1,2M vs €0,9M nel 2022), che in entrambi i casi è **costantemente cresciuta** negli ultimi 6 anni¹

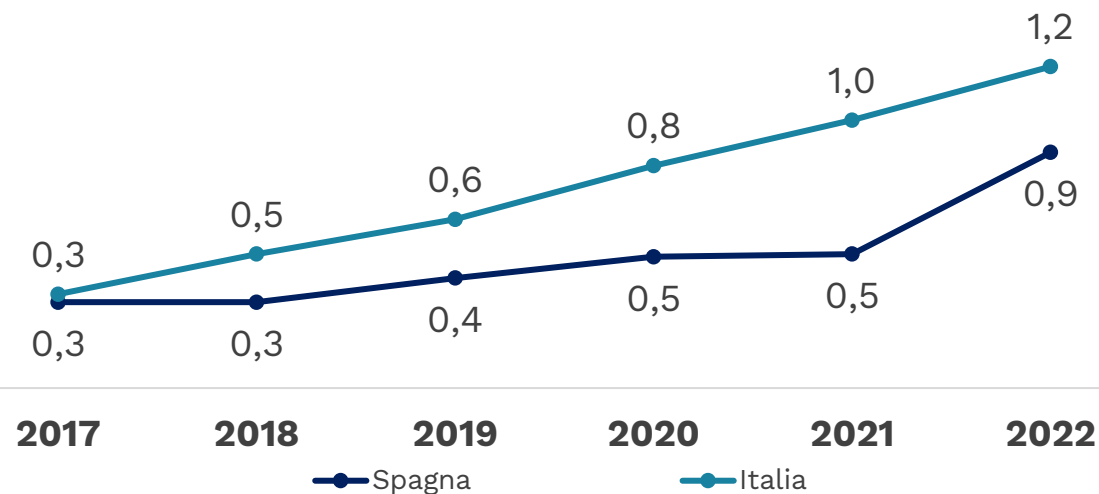
Distribuzione dei round per stage - 2017¹



Distribuzione dei round per stage - 2022¹



Evoluzione della Mediana (€M)



Fonti: 1. Elaborazione Growth Capital da dati PitchBook; 2. Essendo basata numero di totale di round, la distribuzione tiene conto anche dei deal di ammontare non ufficialmente divulgato

7. Considerazioni finali



7.1. Considerazioni finali

Il Q4-22 e il 2022 in sintesi

- Il **Q4-22** ha segnato un **forte rallentamento** in termini di ammontare investito rispetto ai precedenti trimestri (€203M investiti in 75 round)
- Nel **2022** €1,8B+ raccolti in **Italia** (+48% vs 2021), con un **aumento** della **media** e **mediana** dei round, in avvicinamento ai valori europei
- Nel **2022**, contrazione registrata in **Europa**, sia per ammontare investito (-16% vs 2021) che per numero di round (-5% vs 2021)
- Si conferma la partecipazione degli **investitori internazionali** nel VC italiano (il 26% dei round €1M+ nel **2022** conta **almeno 1 investitore estero**) con **dimensione media** dei relativi deal **doppia** rispetto a quelli con soli investitori nazionali

Guardando alle previsioni di Growth Capital di 12 mesi fa...

- La stima di GC per l'investito nel 2022 era intorno a **€2B**¹. Considerati i trend macroeconomici dell'anno (incertezza causata dalla guerra russo-ucraina, aumento di inflazione e prezzi delle materie prime) il **risultato** raggiunto di **€1,8B+** è comunque **positivo e incoraggiante**
- A differenza di altri paesi con ecosistemi più maturi, era stato previsto un altro anno in cui l'Italia avrebbe mostrato una **significativa crescita percentuale**. I dati consuntivi vedono in effetti l'**Italia** come il paese con la **crescita più sostenuta in Europa**¹, anche se tale risultato è intrinsecamente legato alla diversa maturità rispetto a UK, Francia e Germania
- Ci si aspettava un **ruolo** sempre più **centrale** di **CDP Venture Capital** nel VC italiano. Tale previsione è stata confermata dall'intensa attività di investimento di CDP VC nel 2022, nonché dall'annuncio dello stanziamento di **€3,5B** di nuove risorse a sostegno di fondi VC, programmi di accelerazione e start-up nei prossimi anni²

Fonti: 1. La stima di Growth Capital è stata aggiornata a **€1,6B-€2,0B** nell'[Osservatorio Trimestrale Q2-22](#) e **€1,8B-€2,0B** nell'[Osservatorio Trimestrale Q3-22](#); 2. Intervento di Enrico Resmini, CEO di CDP Venture Capital SGR in occasione del lancio del batch#3 di [A-Road](#)

7.2. Considerazioni finali

L'impatto dei mega round nel 2022

- La presenza di **mega round** è **strutturale** in ogni ecosistema maturo: ad esempio, i **top 15 round francesi** hanno inciso per il **33%** sul totale raccolto nel paese nel **2022**. Round di grandi dimensioni, tipicamente accompagnati da cessioni di quote/azioni da parte degli *early investors*, permettono il reinvestimento di proventi di liquidazione e *know-how* nel mercato VC (*spillover effect*)
- Negli ultimi 2 anni, anche in **Italia** si sono registrati con continuità **round >€100M**, fondamentali per sostenere la crescita del VC nazionale. I **top 15 round** per ammontare raccolto (*non tutti mega round*) nel **2021** e nel **2022** hanno rappresentato circa il **60%** dell'investito
- L'andamento del 2023 dipenderà **anche** dalla **presenza di mega round**. In assenza (o limitata presenza) di deal di grandi dimensioni, il 2023 dovrà essere trainato dalla crescita «organica» del mercato, costituita essenzialmente da società il cui round size medio è cresciuto negli anni (**€3,5M*** nel 2022) e si sta avvicinando ai top paesi europei (**€5,6M*** nel 2022 in Francia)



* I mega round (€100M+) non sono stati considerati nel calcolo della media

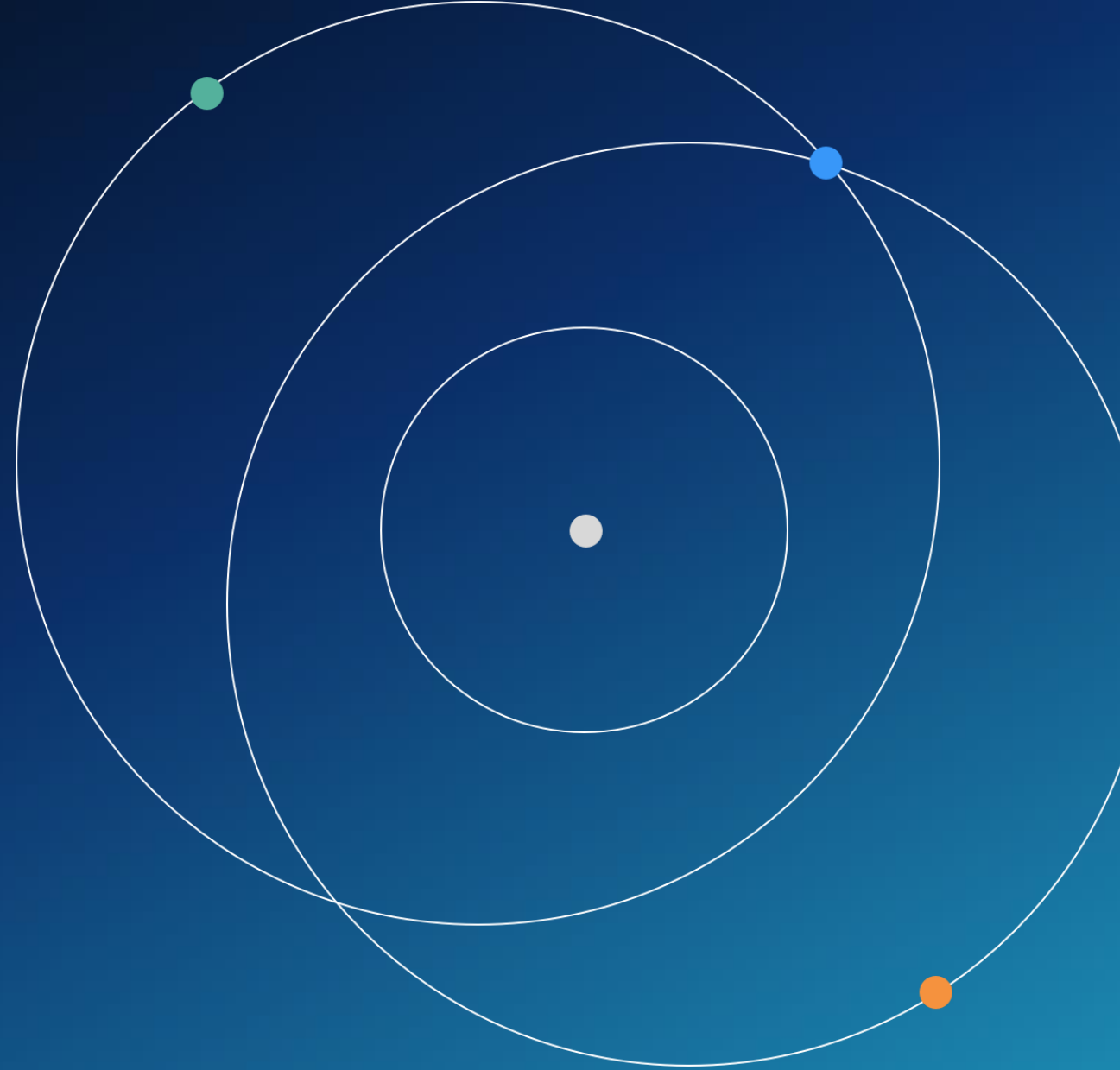
7.3. Considerazioni finali

Lo scenario per il 2023

- Growth Capital prevede un anno di **assestamento** e **consolidamento** del mercato, caratterizzato da un **aumento** della **size media** dei round e del **numero** delle operazioni *Late Stage*. Gli investimenti complessivi saranno comunque influenzati dalla presenza di mega round, con un punto di atterraggio stimato tra €1,8B e €2,5B
- In particolare, la crescita nel 2023 sarà trainata dai seguenti fattori:
 - elevato **dry powder** (si stima in Europa pari a €56B¹ a fine 2022), connesso alla nascita di **fondi Growth** anche in Italia (vedi, ad esempio, Fondo Italiano Agri & Food² e CDP Large Ventures³)
 - **crescente verticalizzazione** dei fondi VC, trend già anticipato nell'[Osservatorio Trimestrale VC Q1-22](#)
 - **presenza sempre più forte di CDP Venture Capital**, in particolare come **co-investitore** e quindi **moltiplicatore** di investimenti privati
- Di contro, **tassi d'interesse ai massimi** degli ultimi 10 anni e **attenzione** per **altre asset class** rispetto a 12 mesi fa potranno rendere il VC meno attrattivo (specie per investitori «non tradizionali») rispetto ad altri investimenti che negli anni precedenti avevano generato rendimenti deludenti
- **Considerazioni finali:** dopo un 2021 caratterizzato da alte valutazioni e ottimismo:
 - la presenza di *flat-round* e *down-round* sarà **più frequente**. In diversi contesti, i founders dovranno scegliere se accettare *valuation cut-offs* (mantenendo termini di corporate governance più favorevoli) oppure difendere la valutazione (accettando term sheet più *investor friendly*)
 - l'attenzione da parte degli investitori a *capital efficiency* e *runaway* sarà sempre più forte, rendendo lo **screening** delle opportunità di investimento **sempre più stringente** e **metodologie di valutazione** delle società **diverse** rispetto agli anni precedenti
 - l'**innovazione** e l'**imprenditorialità** italiana continueranno a crescere e la tecnologia continuerà a trasformare il modo in cui viviamo e lavoriamo, in Italia ed all'estero. I fondamenti di questo ecosistema si stanno consolidando grazie alla crescente qualità delle sue startup, creando una **opportunità** più grande che mai per l'Italia

Fonti: 1. PitchBook (2022), 2023 European Private Capital Outlook; 2. [Fondo Italiano Agri & Food](#); 3. [CDP Venture Capital Fondo Large Ventures](#)

Appendix



Assegnazione dei verticali ai settori (1/4)

SETTORE	VERTICALI ASSEGNATI			
DeepTech	3D Printing 3D Technology Advanced Manufacturing Architecture Augmented Reality B2B Biometrics Building Material Construction	Construction Technology Drones Engineering Field Support Google Glass Hardware Industrial Automation Industrial Manufacturing Industrials	Information Technology Internet of Things Machinery Manufacturing Manufacturing Nanotechnology Personal Development Pet Technology Professional Services RFID	Robotics and Drones Sales Automation Sensor Space Technology Virtual Reality Wearables Wearables & Quantified Tech
Digital	Digital Car Wash Digital Laundry Drug Delivery E-Commerce Handmade	Home Decor Home Services Marketplace Mobile Mobile Commerce	Nautical Online Portals Price Comparison Procurement Second Hand	Ticketing
Education & HR	Career Planning Communities Consulting Corporate Training Dental Education	Developer Platform EdTech Education E-Learning Green Consumer Goods	HR Tech Human Resources Incubators Knowledge Management Recruiting	Tutoring Video

Assegnazione dei verticali ai settori (2/4)

SETTORE	VERTICALI ASSEGNATI			
FinTech	Accelerator Auto Insurance Banking Blockchain Commercial Insurance Credit Crowdfunding Cryptocurrency	Cryptocurrency/Blockchain Digital Signage Finance Financial Services FinTech Health Insurance Insurance Insurtech	Investment Invoice Trading Legal Tech Mobile Payments Payments Personal Finance Privacy Real Estate Investment	Service Industry Start-up Studio Trading Venture Builder
Food & Agriculture	Agriculture Agtech Craft Beer E-Grocery Farming	Food Food and Beverage Food Delivery Food Processing FoodTech	Home and Garden Loyalty Programs Nutrition Packaging Services Precision Farming	Restaurant Technology Restaurants Vertical Farming Wine And Spirits
Life Sciences	Biotechnology Cannabis Diabetes Digital Health	Drug Discovery Electronic Health Record (EHR) Health Diagnostics Healthcare	HealthTech Hospital Life Sciences Medical Device	Oncology Pharmaceutical Therapeutics

Assegnazione dei verticali ai settori (3/4)

SETTORE	VERTICALI ASSEGNATI			
Lifestyle	Art	Fashion	Online Auctions	Social Impact
	Beauty	FemTech	Phototech	Subscription
	Business Travel	Fitness	Product Design	Tourism
	Circular Economy	Leisure	Retail	Travel
	Clothing	Lifestyle	Retail Technology	Travel Accommodations
	Cosmetics	LOHAS & Wellness	Shoes	
Media	Ad Network	Content Creators	Family	Shopping
	AdTech	Content Delivery Network	Gaming	Social Media
	Advertising	Content Marketing	Marketing	Social Media Management
	Advertising Platforms	Customer Service	Marketing Tech	Social Media Marketing
	Audio	Digital Marketing	Media	Social Network
	AudioTech	Digital Media	Media and Entertainment	Sports
	Broadcasting	eSports	Music	Sustainability
	Communications Infrastructure	Event Management	Podcast	TMT
	Content	Events	Publishing	Video Advertising

Assegnazione dei verticali ai settori (4/4)

SETTORE	VERTICALI ASSEGNATI			
Smart City	Automotive	Electric Vehicle	House Rental	Raw Materials
	Autonomous vehicles	Energy	Logistics	Real Estate Technology
	Boating	Energy Efficiency	Marine Technology	Renewable Energy
	Cleantech	Energy Management	Materials	Ridesharing
	Climate Tech	Energy Storage	Micro-Mobility	Sharing Economy
	Consumer Electronics	Environmental Consulting	Mobility Tech	Smart Cities
	Co-working platform	Environmental Engineering	Oil & Gas	Storage
	Cycling	Fleet Management	PropTech	Supply Chain Tech
	Delivery	Green Energy	Public Safety	Transportation
	Delivery Service	Hospitality	Railroad	
Software	Analytics	Computer	IaaS	Security
	Application Performance Management	Consumer Software	Information Services	Self-Storage
	Apps	CRM	Internet	Software
	AI	Cybersecurity	IT Management	Sport Management
	AI & ML	Developer APIs	Machine Learning	Telecommunications
	Big Data	Developer Tools	Management Software	UXDesign
	Business Intelligence	Digital Entertainment	Mobile Apps	Web Development
	Cloud Computing	DRM	Natural Language Processing	Web Hosting
	Cloud Data Services	Electronics	Navigation	Wellness
	Cloud Infrastructure	Enterprise Resource Planning (ERP)	PaaS	

GROWTH CAPITAL RESEARCH TEAM



Fabio Mondini de Focatiis

Founding Partner



Giacomo Bider

Senior Analyst



Marco Parente

Analyst



Camilla Maver

Communication Manager





Growth Capital è l'advisor leader in Italia per aumenti di capitale e operazioni di finanza straordinaria per scaleup. Growth Capital consente ai migliori imprenditori di strutturare e finalizzare fundraising o M&A con gli investitori del proprio network (Venture Capital, Family Office, Corporate e Business Angels), con un approccio tailor made lungo tutte le fasi del processo, che consente alla scaleup di continuare a crescere e concentrarsi sulla gestione del business. Growth Capital supporta inoltre Corporate e investitori nell'individuare i deal più promettenti sul mercato.



Italian Tech Alliance - già VC Hub Italia - è l'associazione italiana del venture capital, degli investitori in innovazione (business angel, family office e corporate) e delle start-up e PMI innovative italiane. È stata fondata nel 2019 dai gestori dei principali fondi di venture capital attivi in Italia e oggi conta oltre 60 soci investitori, oltre 140 tra le principali start-up e imprese innovative italiane e 26 soci sostenitori. Gli investitori di Italian Tech Alliance gestiscono asset per circa 1,3 miliardi di euro e hanno investito in oltre 250 start-up italiane ad alto potenziale di crescita e a forte contenuto tecnologico.

I dati actual e forecast presentati nell'Osservatorio sono estratti da database e fonti pubbliche. Growth Capital S.r.l. non sarà in ogni caso responsabile per eventuali errori, omissioni e/o imprecisioni relativamente ai dati finanziari e le analisi.



Osservatorio Trimestrale sul Venture Capital Italia Q4-22 & FY-22
