



# VeM<sup>TM</sup>

## VENTURE CAPITAL MONITOR

**Rapporto Italia 2019**



# Rapporto Italia 2019

---



## COMITATO SCIENTIFICO

### **Anna Gervasoni (Presidente)**

*LIUC – Università Cattaneo*

### **Paolo Anselmo**

*IBAN – Associazione Italiana Business Angels*

### **Arturo Capasso**

*Università degli Studi del Sannio*

### **Michele Costabile**

*Università LUISS*

### **Alessia Muzio**

*AIFI – Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt*

### **Francesco Perrini**

*Università Commerciale Luigi Bocconi*

### **Elita Schillaci**

*Università degli Studi di Catania*

## TEAM DI RICERCA

### **Francesco Bollazzi (Project Manager)**

*LIUC – Università Cattaneo*

### **Andrea Odille Bosio**

*LIUC – Università Cattaneo e IBAN*

### **Giovanni Fusaro**

*AIFI – Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt*

### **Andrea Brambilla**

*AIFI – Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt*

Si ringraziano **Paolo Anselmo** (Presidente Associazione Italiana Business Angels – IBAN), **Vincenzo Capizzi** (Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari Università del Piemonte Orientale, Novara, SDA Bocconi School of Management, Milano, e Consigliere con delega Ufficio Studi Associazione Italiana Business Angels – IBAN) e **Andrea Odille Bosio** (studente di dottorato LIUC e Project Manager IBAN) per il contributo relativo al paragrafo a commento degli investimenti condotti da Business Angels.

Un ringraziamento, inoltre, alla **Commissione Venture Capital** di AIFI, agli **investitori del nostro network** che hanno contribuito proattivamente fornendo le informazioni, e, in particolare, al **team di FII Tech Growth** per aver fornito un prezioso supporto alla mappatura.

|                                                                 |           |
|-----------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>INTRODUZIONE.....</b>                                        | <b>5</b>  |
| <b>PREMESSA METODOLOGICA GENERALE .....</b>                     | <b>8</b>  |
| <b>LA FOTOGRAFIA DEL MERCATO ITALIANO DELL'EARLY STAGE.....</b> | <b>11</b> |
| <b>VeM™ 2019: PREMESSA .....</b>                                | <b>12</b> |
| <b>IL MERCATO ITALIANO DEL VENTURE CAPITAL .....</b>            | <b>15</b> |
| LA METODOLOGIA.....                                             | 17        |
| IL MERCATO, GLI OPERATORI E LE PRINCIPALI EVIDENZE.....         | 19        |
| LE CARATTERISTICHE DELLE OPERAZIONI.....                        | 21        |
| LE CARATTERISTICHE DELLE SOCIETÀ TARGET .....                   | 24        |
| FOLLOW ON: FINANZIARE LE IMPRESE GIÀ IN PORTAFOGLIO.....        | 25        |
| 2019 E 2018 A CONFRONTO.....                                    | 25        |
| <b>LE OPERAZIONI CONDOTTE DAI BUSINESS ANGELS .....</b>         | <b>27</b> |
| <b>GLI INVESTIMENTI DEL 2019.....</b>                           | <b>33</b> |
| INITIAL.....                                                    | 34        |
| FOLLOW ON.....                                                  | 54        |



Cogliere le opportunità implica, per le imprese, essere sufficientemente grandi e organizzate, sia al fine di far nascere nuove attività innovative, sia per dare a quelle esistenti quella dimensione di capitale, di organizzazione e di persone capaci di consentire loro un proficuo rapporto con i processi innovativi.

Anche molte piccole imprese sono sicuramente in grado di innovare e di inserirsi nei nuovi processi tecnologici. Ma è certo che la dimensione del capitale e dell'organizzazione gioca un ruolo determinante nell'assimilazione dei processi innovativi, come dimostrato dai nostri Paesi concorrenti in Europa e fuori dal Vecchio Continente. In tale contesto, emerge il ruolo dell'investimento in capitale di rischio, e del venture capital in particolare. Si tratta di un ruolo piuttosto rilevante, che ha già offerto al nostro Paese un contributo non marginale, attivando numerose startup, favorendo anche un più stretto rapporto con le Università e sostenendo diverse imprese innovative. Tale apporto si concretizza, poi, in un contributo alla produzione di valore aggiunto, di ricchezza e di nuovi addetti.

Proprio l'innovazione rappresenta uno dei driver imprescindibili per la crescita dei Paesi industriali, in quanto consente di mantenere la propria posizione a livello competitivo, ma anche poiché è in grado di fungere da stimolo per nuovi investimenti e nuovi consumi. Le imprese, dunque, non possono sicuramente trascurare la centralità dell'innovazione nel suo complesso.

Il venture capital italiano sta assumendo gradualmente dimensioni sempre più rilevanti,

anche se rimane non ancora sufficientemente sviluppato rispetto ad altri Paesi a noi significativamente comparabili.

Quando si parla di venture capital, è utile riflettere sul fatto che si tratta di un capitale che consente la traduzione in impresa di nuove idee, che permette di intraprendere i primi percorsi di sviluppo e che genera processi innovativi in grado di irrorare tutto il sistema imprenditoriale. In altre parole, il venture capital è un fattore di crescita e, pur nelle difficoltà del mercato italiano, ha favorito lo sviluppo e l'evoluzione del nostro sistema produttivo.

Appare, dunque, strategico a livello di sistema Paese, porsi l'obiettivo di un impegno comune finalizzato allo sviluppo di tale ambito del mercato finanziario, al fine di poter fornire alle imprese, nascenti o nelle prime fasi del loro sviluppo, una opportunità di grande valore a sostegno delle prime fasi del proprio ciclo di vita.

I numerosi studi condotti in ambito accademico e professionale, a livello nazionale ed internazionale, sul settore in esame hanno, però, evidenziato un'importante implicazione in termini di indirizzo di politica industriale: non si può pensare allo sviluppo del venture capital se non in un contesto di sviluppo armonico del sistema finanziario nel suo complesso. Tale tipologia di attività è, di per sé, pro-ciclica, può cioè fungere da "acceleratore" dello sviluppo economico ma, se vuole essere potenziata a favore delle imprese più complesse e nei momenti di ciclo economico meno favorevole (e, quindi, fungere da vero e proprio "motore" di sviluppo), ne-

---

cessita di un sostegno continuo, articolato e coerente, e non di interventi occasionali. Tutto ciò nell'intento di mantenere costanti i cicli di investimento.

Quanto appena affermato è vero con particolare riferimento agli interventi in imprese high tech, dove, se non si interviene a livello di tutta la filiera che origina le opportunità di investimento, a partire dalla ricerca di base, si producono ben pochi effetti duraturi e significativi sul sistema Paese.

In tal senso, come già enunciato lo scorso anno in questa sede, i primi obiettivi da ricercare, al fine di un rapido potenziamento di questo segmento del mercato finanziario, sono quelli che vanno a colmare le lacune o le debolezze del nostro mercato.

Innanzitutto, è da perseguire certamente l'aumento del numero di operatori domestici attivi, condizione imprescindibile per creare a livello nazionale un vero e proprio "sistema": ad oggi, sono circa 25, contro una media di circa 150 nei principali Paesi europei. Strettamente collegato a questo aspetto, poi, è il tema legato alla dimensione dei fondi gestiti dai venture capitalist italiani, che risulta mediamente inferiore a quella dei veicoli dei gestori esteri.

Entrando maggiormente nel dettaglio, inoltre, si registra un ticket medio degli investimenti di tipologia seed eccessivamente basso, nonché, di contro, una limitata presenza di operatori specializzati in investimenti di later stage (gli interventi finalizzati al cosiddetto scaleup, abitualmente di importo superiore ai cinque milioni di Euro).

Da ultimo, a quanto sopra citato si deve aggiungere una certa difficoltà nel reperire capitali presso gli investitori istituzionali, una attività di corporate venture capital ad oggi ancora troppo poco sviluppata (il cui ruolo a supporto dell'innovazione potrebbe risultare fondamentale per lo sviluppo del mercato, anche in ottica di attività di M&A in qualità di facilitatore nella fase di exit dei fondi di venture capital), una permanente difficoltà nella fase di disinvestimento e, più in generale, un ecosistema tuttora eccessivamente frammentato.

È pur vero, d'altro canto, che lo sviluppo registrato dal mercato negli ultimi anni è indice, comunque, di un miglioramento di tale ecosistema. Lo scorso anno sono state citate in questa sede alcune interessanti misure per il settore del private capital in generale e, in particolare, per lo sviluppo del comparto del venture capital nel nostro Paese. Quest'anno, sembra opportuno ricordare, prima di tutto, l'avvio dell'operatività del Fondo Nazionale Innovazione, che può vantare una dotazione finanziaria di partenza di circa 1 miliardo di Euro e verrà gestito da Cassa Depositi e Prestiti, attraverso una cabina di regia che ha l'obiettivo di riunire e moltiplicare risorse pubbliche e private dedicate al tema strategico dell'innovazione.

Inoltre, altrettanto rilevante appare l'attività dei fondi beneficiari delle risorse di ITAtech, ad oggi completamente allocate, che stanno iniziando a supportare l'attività di technology transfer, finanziando idee, progetti e spin-off nati nelle

università e nei centri di ricerca italiani sin dalle fasi di proof of concept, anche per il tramite di investimenti di matrice pre-seed.

Le prossime tappe da perseguire, grazie anche alla preziosa attività di AIFI, appaiono certamente essere il rafforzamento del meccanismo di fondo di fondi di matrice pubblica, un'azione di moral suasion verso gli investitori istituzionali, un maggior coordinamento degli incentivi fiscali presenti e futuri, nonché l'introduzione di incentivi all'exit. Da ultimo, a livello sovraordinato, è necessario procedere nel lungo e difficoltoso percorso che dovrà gradualmente condurre a rendere sempre più sistemico il dialogo esistente tra gli ecosistemi domestici, nonché a creare collegamenti con quelli esteri.

Come sempre, da ultimo, con piacere si segnala l'iniziativa ormai consolidata di VentureUp, promossa da AIFI, in collaborazione con Fondo Ita-

liano d'Investimento, Cassa Depositi e Prestiti, Invitalia, BonelliErede e KPMG. VentureUp è un sito web dedicato all'ecosistema delle startup, il cui scopo principale è quello di creare un luogo virtuale in cui fornire a startupper con idee innovative strumenti di informazione e orientamento verso gli attori e le opportunità che la filiera del venture capital offre.

Nel contesto appena delineato, l'analisi di seguito riportata rappresenta un utile strumento di confronto delle dinamiche che hanno interessato il mercato del venture capital nel corso del 2019, con l'auspicio che anche nell'anno a venire possa proseguire con vigore la fase di sviluppo già evidenziata da questa dodicesima edizione del Rapporto VeM™.

**Innocenzo Cipolletta**

*Presidente di AIFI*

## PREMESSA METODOLOGICA GENERALE

---

Come già accaduto in passato nell'ambito dei rapporti 2016 e 2018, anche quest'anno il Rapporto VeM™ prevede la presenza, in aggiunta alla struttura ormai classica, di un approfondimento relativo all'attività condotta dai Business Angels. Con particolare riferimento alla presenza di una sezione dedicata alla descrizione del contributo offerto al comparto dell'early stage da parte di questi ultimi, si è resa necessaria la condivisione di alcuni criteri metodologici comuni affinché le informazioni contenute in due database distinti potessero essere tra di loro omogenee e confrontabili. Si spiega in tal senso il presente paragrafo di premessa metodologica generale, finalizzato proprio ad inquadrare la novità relativa all'approfondimento dedicato ai Business Angels.

Immediatamente a seguire, viene proposta una fotografia complessiva relativa al comparto dell'early stage in Italia nel 2019, prima di addentrarsi nella ormai consueta indagine VeM™, che mantiene inalterata rispetto al passato la propria metodologia, la propria struttura, nonché la presenza della "griglia" finale con la mappatura dei deals censiti nel corso dell'anno.

Al fine di inquadrare sinteticamente l'intero settore dell'early stage, si è proceduto all'unione delle singole indagini realizzate dall'Osservatorio Venture Capital Monitor – VeM™ sull'attività d'investimento istituzionale e da IBAN con riferimento al mondo dell'investimento informale. Il Venture Capital Monitor –

VeM™ è un Osservatorio nato nel 2008 presso LIUC – Università Cattaneo, realizzato in collaborazione con AIFI, Intesa Sanpaolo Innovation Center ed E. Morace & Co. Studio legale, con l'obiettivo di sviluppare un monitoraggio permanente sull'attività di early stage istituzionale svolta nel nostro Paese.

IBAN, l'Associazione italiana dei Business Angels nata nel 1999, sviluppa e coordina l'attività d'investimento nel capitale di rischio da parte degli investitori informali in Italia. Inoltre, a livello europeo, IBAN si coordina all'interno di BAE, Business Angels Europe. IBAN si occupa, inoltre, di incoraggiare lo scambio di esperienze tra i B.A.N., promuovere il riconoscimento dei Business Angels e dei loro club come soggetti di politica economica e, da oltre 10 anni, cura l'indagine sulle operazioni degli angel investors, producendo rapporti periodici, working papers, articoli scientifici e white papers per i decision makers nazionali ed internazionali.

Come anticipato all'inizio del presente paragrafo, l'obiettivo di voler offrire una lettura integrata e completa del comparto dell'early stage in Italia ha reso necessaria la condivisione di alcuni criteri metodologici per omogeneizzare le informazioni contenute nei due database distinti.

In coerenza con l'edizione dello scorso anno del rapporto VeM™ e dei rapporti passati congiunti (VeM™-IBAN), al fine di una rappresentazione più organica e strutturata della filiera, sono stati presi in considerazione non solo investi-

menti “initial”, ma anche “follow on”, classificabili come operazioni di early stage (seed capital e startup), realizzati sia da investitori istituzionali (e altri operatori assimilabili per attività svolta nel mercato del venture capital, ma meno strutturati) di matrice privata sia da Business Angels<sup>1</sup>. Sono stati considerati anche operatori pubblici che risultano aver utilizzato veicoli giuridici di tipo privatistico. A fronte delle evidenze di mercato, inoltre, come per i rapporti dell’ultimo biennio, anche i cosiddetti investimenti di later stage venture capital sono oggetto di rilevazione<sup>2</sup>. Sulla base della macro-definizione sopra esposta, sono pertanto stati esclusi dalla rilevazione tutti gli investimenti di qualsiasi natura e forma giuridica aventi ad oggetto società attive in fasi successive a quelle di avvio e, di conseguenza, riguardanti operazioni non ascrivibili al concetto di venture capital in senso stretto (expansion, buy out, replacement e turnaround).

I dati del database VeM™ sono stati raccolti attraverso l’uso esclusivo d’informazioni reperibili presso fonti pubbliche. Con il termine “fonti pubbliche” si intende, in questa sede, il riferimento a tutte le modalità e gli strumenti attraverso cui vengono diffuse volontariamente informazioni sulle diverse attività

di investimento. Tutti i dati così raccolti sono stati oggetto di verifica incrociata, effettuata attraverso:

- il confronto tra le stesse o altre fonti informative (come ad esempio i bilanci delle società target);
- formali richieste di verifica e di integrazione formulate agli investitori coinvolti mediante l’invio in forma schematica dei dati raccolti;
- richieste inoltrate direttamente alle società target.

I dati di IBAN, invece, sono stati raccolti prevalentemente grazie alla compilazione di un questionario on-line presente sul sito [www.iban.it](http://www.iban.it) e somministrato sia ai propri soci, che agli angel investors esterni all’Associazione. La raccolta dei questionari è agevolata anche dall’azione di alcuni club di investitori, che si fanno parte attiva nella raccolta, aggregazione e invio dei questionari compilati a IBAN. Inoltre, anche IBAN ha fatto, in taluni casi, ricorso all’utilizzo di fonti pubbliche di dati, arricchendo in tal modo la base di dati disponibili.

I due database così compilati costituiscono nel loro complesso il comparto dell’early stage e sono stati successivamente oggetto di fusio-

*1 - Con specifico riferimento ai Business Angels, è stata rilevata anche l’attività da essi svolta attraverso le piattaforme di equity crowdfunding solamente nell’ambito di campagne a cui hanno partecipato realtà di angel investing strutturate (club) o investitori classificati come operatori di venture capital (di qualsiasi natura). Nel momento della stesura del report, infatti, non è stato possibile applicare i requisiti metodologici dei report passati al fine di individuare la categoria di investitori privati da considerare nell’analisi, non avendo a disposizione i dati disaggregati delle singole campagne. Pertanto, è stata considerata solamente una parte delle risorse provenienti da questo canale di finanziamento alternativo, sottostimando in parte il mercato dell’angel investing.*

*2 - Tutte le tipologie di investimento mappate nelle diverse sezioni del report hanno come oggetto progetti e società italiani oppure iniziative imprenditoriali estere promosse da founder italiani.*

---

ne attraverso l'utilizzo dei seguenti criteri:

- aggregazione dei dati e delle informazioni disponibili con riferimento alla società target investita e non all'investitore;
- individuazione delle operazioni comuni ed integrazione di alcuni dati pubblici a disposizione del VeM™ grazie a quanto raccolto direttamente dalla survey IBAN; tale fase ha consentito di evitare il cosiddetto "double counting" relativo alle operazioni presenti in entrambi i database;
- identificazione di tre categorie fondamentali di operazioni, sulla base dei soggetti "protagonisti": ovvero, operazioni svolte esclusivamente da operatori di venture capital, operazioni svolte in sindacato da operatori di venture capital e

Business Angels, operazioni svolte esclusivamente da Business Angels.

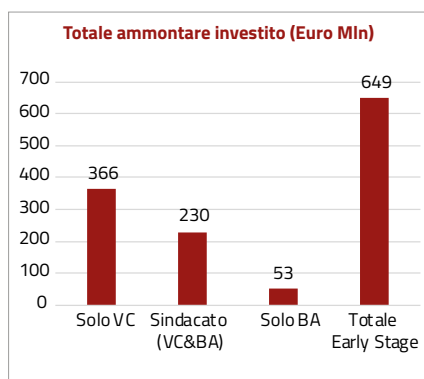
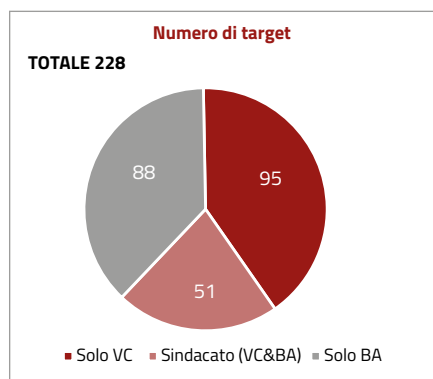
In tal modo, è stato possibile strutturare l'analisi prevedendo una breve introduzione relativa al mercato dell'early stage nel suo complesso e, successivamente, una analisi specifica per ciascuna delle categorie di deals sopra identificate.

***Nel dettaglio, le operazioni svolte esclusivamente da operatori di venture capital e le operazioni svolte in sindacato da operatori di venture capital e Business Angels trovano il proprio ambito di analisi nella struttura consueta del Rapporto VeM™ annuale, mentre le operazioni svolte esclusivamente da Business Angels vengono analizzate in un paragrafo dedicato che l'Osservatorio VeM™ ha il piacere di ospitare.***

Nel corso del 2019, l'Osservatorio VeM™ e IBAN hanno complessivamente monitorato un dato aggregato di **228 target** investite, dato in linea con le 240 target partecipate nel 2018 (151 nel 2017).

In particolare, il segmento relativo alle operazioni condotte esclusivamente da **operatori di venture capital (inclusi gli investitori seed e gli operatori corporate che investono direttamente o tramite veicoli dedicati)** registra 95 società partecipate (in significativa crescita rispetto alle 56 del 2018), quello relativo alle operazioni in sindacato tra **tali operatori e Business Angels** conta 52 aziende (39 nel 2018), mentre quello riconducibile a deals svolti unicamente da **Business Angels** registra 88 società partecipate (in netta diminuzione rispetto alle 147 dello scorso anno; erano 86 nel 2017).<sup>3</sup>

L'ammontare degli investimenti complessivi nel mercato dell'early stage si attesta a circa **649 milioni di Euro**<sup>4</sup>, escludendo l'attività svolta da operatori squisitamente pubblici. Nel dettaglio, circa 366 milioni di Euro sono riconducibili ad investitori di venture capital, in linea con l'anno precedente, 230 ad investitori formali in collaborazione con Business Angels (VC&BA), mentre i Business Angels operanti senza la cooperazione con i fondi hanno effettuato investimenti per circa 53 milioni di Euro. L'incremento rispetto allo scorso anno (561 milioni di euro investiti) è maggioritariamente riconducibile all'attività svolta in sindacato da operatori di venture capital e Business Angels (anche grazie ad alcune operazioni di dimensioni rilevanti), che si attestava a 158 milioni di Euro, e, in parte, agli investimenti realizzati dai soli investitori informali (40 milioni di Euro nel 2018).



3 - La stessa società può essere presente in più categorie, se sono state realizzate più operazioni di natura diversa in diversi momenti dell'anno.

4 - Per le operazioni di venture capital e per quelle in sindacato (VC&BA) l'ammontare si riferisce all'84% dei round.

La dodicesima edizione del Rapporto VeM™ segna, dopo cinque anni di ciclo fortemente espansivo, il rallentamento nel corso del 2017 e alcuni primi segnali di ripresa nel corso del 2018, una decisa accelerazione dell'attività d'investimento nel segmento early stage posta in essere nel nostro Paese. Il 2019, infatti, si configura come nuovo anno record sia in termini di numero sia in termini di ammontare investito.

Quest'anno, in particolare, si chiude con 121 nuove operazioni nelle fasi seed, startup e later stage, registrando un incremento pari al 55% rispetto al 2018, quando furono mappate 78 operazioni; nel 2016, anno con il più alto numero di initial sino ad oggi, ne erano state monitorate 92.

È immediato associare tali risultati, che delineano un trend di assoluta crescita con la sola parentesi del 2017<sup>5</sup>, ad una ripresa dell'attività dei principali operatori domestici, tornati ad investire dopo un periodo dedicato prevalentemente alla raccolta, al continuo interesse verso l'innovazione italiana da parte di investitori esteri, alla maggiore presenza, sebbene ancora limitata rispetto al resto d'Europa, di realtà corporate nelle sue differenti forme, nonché ad una serie di provvedimenti legislativi, supportati dall'attività di AIFI, per favorire la creazione di un ecosistema favorevole al venture capital.

Inoltre, alcuni operatori, a fronte di primi round di immissione di capitale caratterizzati da particola-

re successo, hanno incentrato parte della propria attività, anche nel corso del 2019, sui secondi e terzi round di finanziamento (le cosiddette operazioni di follow on), che da tre anni a questa parte l'Osservatorio VeM™ mappa in parallelo rispetto agli investimenti initial. Alcune di esse, tra l'altro, sono risultate di taglio assolutamente significativo, impegnando in tal modo una quantità di risorse finanziarie decisamente rilevante.

Anche tale categoria di operazioni, a conferma di quanto appena affermato, ha registrato un lieve incremento, passando dai 24 deals mappati nel 2018 ai 27 del 2019 (erano 21 nel 2017 e solamente 10 nel 2016).

Proprio la precedente considerazione, unita alla presenza di alcune operazioni di dimensione elevata ed insolita nel mercato italiano, conduce ad un'altra evidenza di assoluto interesse, ovvero l'ammontare di capitale investito complessivo, che si attesta per la prima volta a quasi 600 milioni di Euro. Questo risultato sembra evidenziare che il mercato italiano del venture capital sta iniziando a consolidare la nuova fase nella quale era approdato l'anno precedente superando il mezzo miliardo di investimenti, rimanendo tuttavia ancora distante dai principali mercati europei.

Nel dettaglio, a livello di ammontare investito complessivo si registra un incremento pari a circa il 3% se si considerano i soli investimenti initial (436 milioni di Euro nel 2019 contro i 423 milioni del 2018). Sommando le risorse finanzia-

*5 - Il nostro Osservatorio aveva motivato e spiegato nel dettaglio le evidenze del 2017, non intravedendo alcun segnale di crisi di mercato, come poi confermato dalla immediata ripresa registrata nel 2018 e dal consolidamento registrato nell'ultimo anno.*

rie investite nelle operazioni di follow on, il dato del 2019 risulta essere pari a circa 597 milioni di Euro, quando nel corso del 2018 si era attestato a circa 521 milioni di Euro (erano 208 milioni di Euro nel 2017).

In tal senso, appare certamente interessante evidenziare la presenza di almeno quattro operazioni “insolite” per ammontare in un contesto quale quello domestico: un paio di investimenti initial del valore rispettivo di circa 54 e 40 milioni di Euro ed un paio follow on rispettivamente pari a circa 55 e 44 milioni di Euro. I temi di rilievo nell’ambito di questi interventi sono il fintech, sempre più un settore che attrae capitali da parte degli investitori, e la presenza delle corporate che, in uno dei quattro casi, hanno guidato e completato il round senza l’intervento di fondi co-investitori. Inoltre, si sottolinea che i due investimenti di maggiore dimensione hanno avuto come oggetto società con founder italiani e sede all’estero, aspetto che tipicamente agevola la raccolta di round significativi di capitale.

Il Decreto Start Up, entrato in vigore nel corso del dicembre 2012, la già citata corposa serie di provvedimenti legislativi emanati a livello governativo a seguito dell’attività di AIFI, nonché la crescente attenzione del nostro sistema alle start up innovative, hanno in questi ultimi anni gradualmente dispiegato i propri effetti. Tale evidenza conferma come le manovre a sostegno dell’investimento in capitale di rischio, se ben strutturate, sono in grado non solo di offrire nelle prime fasi un significativo impulso al mercato, ma anche di diffondere in modo permanente

una cultura finanziaria in grado di radicarsi nel sistema imprenditoriale.

Non mancano, però, due sfide per il futuro, al fine di porre le premesse per proseguire ed, anzi, amplificare la curva di crescita del comparto dell’early stage nel nostro Paese.

In prima istanza, le dimensioni dei volumi ed il numero degli operatori (anche se entrambi questi dati hanno registrato, nell’ultimo quinquennio, un significativo incremento, segnale di un trend di crescita ormai consolidato e di una crescente maturità del comparto) rimangono tuttora limitati per un contesto economico quale è quello italiano. Dunque, porsi obiettivi più ambiziosi è assolutamente realistico e migliori risultati possono essere raggiunti proprio attraverso l’aumento degli operatori attivi nel settore, la creazione di un ecosistema ancora più incentivante rispetto agli investimenti in venture capital, nonché una ancora più intensa attività di disseminazione della cultura finanziaria legata al contributo ed al ruolo che il venture capital può rivestire nel processo di creazione di imprese innovative.

In secondo luogo, sarebbe auspicabile un più “intenso” contributo proveniente dalle Università e dai Centri di Ricerca. Il loro intervento rimane storicamente marginale nel quadro di complessivo sviluppo del settore che il nostro Osservatorio rileva ormai da qualche anno. Molto si deve ancora lavorare, dunque, in questa direzione, in quanto sia le une che gli altri dovrebbero essere in grado di fungere da traino della ricerca e dell’innovazione, così come accade nei contesti

---

più virtuosi. Anche se, ed è alquanto opportuno rilevarlo, nel corso del 2019 crescono significativamente le iniziative imprenditoriali generate a fronte di spin-off universitari e provenienti dal mondo della ricerca. Questa evidenza deriva dall'importante attività svolta dai fondi di technology transfer promossi nell'ambito della piattaforma ITAtech, che stanno finanziando la ricerca accademica e dei centri di eccellenza italiani, in alcuni casi ancor prima che i progetti vengano incorporati in uno spin-off.

Al fine di avere un sistema economico più competitivo sul panorama internazionale è opportuno, in sintesi, che i diversi attori coinvolti interagiscano e lavorino per un obiettivo comune: la crescita del sistema industriale, al quale certamente un contributo rilevante può essere offerto proprio dal venture capital.

**Francesco Bollazzi**

*Responsabile Osservatorio*

*Venture Capital Monitor - VeM™*

## **Il mercato italiano del venture capital**

---



L'obiettivo dell'Osservatorio è quello di raccogliere, rielaborare ed analizzare una serie strutturata di informazioni di dettaglio relative alle operazioni di venture capital realizzate in Italia nel periodo di riferimento.

A tal fine, sono stati presi in considerazione gli investimenti "initial" realizzati da investitori istituzionali nel capitale di rischio di matrice privata e dalle altre categorie di operatori attivi sul mercato (Business Angels, operatori di angel investing, fondi di seed capital, acceleratori e corporate) classificabili come operazioni di early stage (seed capital e startup). Come anticipato nella premessa metodologica generale, per una miglior comprensione e analisi del mercato, sono state classificate e mappate anche le operazioni di later stage venture capital.

Sulla base della macro-definizione sopra esposta, sono pertanto stati esclusi dalla rilevazione tutti gli investimenti effettuati da investitori istituzionali di qualsiasi natura e forma giuridica aventi ad oggetto target e, di conseguenza, operazioni riguardanti le fasi successive a quella di avvio (expansion, buy out, replacement e turnaround).

Riassumendo, risultano esclusi dalla rilevazione:

- gli investimenti effettuati esclusivamente da veicoli di partecipazione di matrice pubblica (ad esclusione di quelli realizzati attraverso SGR o altri veicoli di stampo privatistico);
- gli investimenti finalizzati allo sviluppo di

società già attive, operanti in settori ormai consolidati;

- i reinvestimenti in società già partecipate dall'operatore indicato (follow on), che saranno oggetto di un approfondimento a sé stante.<sup>6</sup>

La metodologia ha previsto l'uso esclusivo di informazioni reperibili presso fonti pubbliche, come descritto nella premessa metodologica generale. Al tempo stesso la pubblicazione dei dati, poiché provenienti da fonti pubbliche, non è stata soggetta ad alcuna preventiva approvazione da parte degli operatori monitorati. In alcuni casi, tuttavia, gli operatori monitorati hanno contribuito proattivamente segnalando direttamente gli investimenti realizzati, che sono stati recepiti nell'analisi.

Infine, per ogni operazione individuata le informazioni acquisite sono state suddivise nelle seguenti categorie:

**a) Caratteristiche del deal**, nell'ambito delle quali si è distinto tra:

- il nome dell'impresa target, cioè l'impresa oggetto di investimento, cercando di indicare il nome della newco o della target che rendesse più facilmente riconoscibile l'operazione esaminata;
- l'anno di fondazione della società;
- il principale investitore istituzionale o lead investor, che rappresenta l'operatore che ha investito la quota maggiore di capitale o che ha promosso il sindacato di investitori

*6 - Sono, invece, inclusi nell'analisi gli investimenti in una società già partecipata, realizzati da soggetti diversi (lead investor differente).*

---

coinvolti nel deal;

- l'ammontare totale di equity e quasi-equity investito e di capitale sociale acquisito;
- gli eventuali co-investitori, ovvero tutti gli altri investitori che sono stati coinvolti nell'operazione;
- l'origine del deal, ossia l'indicazione relativa all'attività cui è riconducibile la realizzazione dell'operazione.

**b) Caratteristiche dell'impresa target**, nell'ambito delle quali si è distinto tra:

- la localizzazione geografica, con riferimento alla Regione in cui la target ha la sua sede. Sono altresì state rilevate le

società con sede estera ma direttamente riconducibili a imprenditori italiani;

- il settore industriale, codificato secondo la classificazione VeM™ sviluppata sulla base di quella internazionale proposta dalla Standard Industrial Classification (SIC);
- la descrizione di dettaglio dell'attività svolta;
- il fatturato, ove disponibile, individuato come ammontare dei "ricavi netti di vendita" dell'ultimo bilancio disponibile. Nel caso in cui la società sia di nuova costituzione, viene indicato il valore atteso all'anno di fondazione.

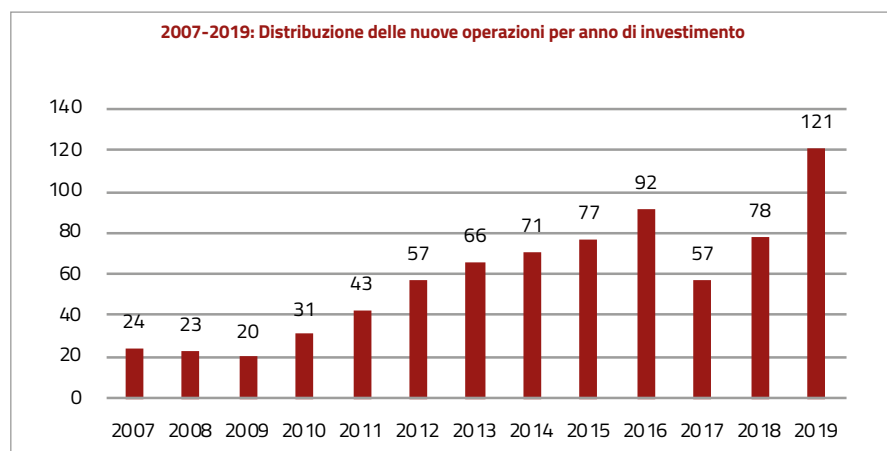
Nel corso del 2019 sono state realizzate 121 nuove operazioni, con un aumento pari al 55% sul 2018 (78 operazioni, nel 2017 erano 57), consolidando il trend di crescita iniziato negli anni precedenti, che si era interrotto nel 2017, e facendo registrare un valore record per il mercato italiano. Tale evidenza, come di consueto, viene analizzata e spiegata con maggiore dettaglio in sede di premessa alla presente sezione.

Il numero degli investitori attivi<sup>7</sup> (sia Lead che Co-Investor) si attesta a 130 (a cui deve essere aggiunta la categoria dei Business Angels/investitori privati, intesi come soggetti che investono individualmente e non tramite Club o strutture similari), in aumento (+17%) rispetto al 2018, per il closing di 211 investimenti complessivi (vs 168 nel 2018). Gli investitori, quindi, hanno realizzato mediamente 1,6 investimenti ciascuno, dato in linea con l'anno precedente (1,5).

Analizzando il grado di concentrazione del mercato, sempre escludendo la categoria dei Business Angels attivi quali persone fisiche che investono a titolo personale, emerge come i primi 9 operatori abbiano realizzato il 30% dell'attività, mentre lo scorso anno i primi 12 rappresentavano circa il 32%.

Con riferimento alla provenienza degli operatori attivi, il 35% degli investimenti è stato realizzato da investitori stranieri, un dato in continuo aumento rispetto agli scorsi anni (21% nel 2017 e 30% nel 2018), segno che conferma l'interesse sempre maggiore di tali soggetti verso il mercato italiano.

La diversificazione del rischio si è attestata ad un valore poco al di sotto di quello fatto registrare nel 2018 (58%). Il 54% delle operazioni, infatti, sono state svolte in syndication, ovvero considerando la presenza di più soggetti della stessa



*7 - Sono esclusi dalle analisi sugli investitori attivi i soggetti non chiaramente determinabili da fonte pubblica, in cui sono presenti diciture generiche.*

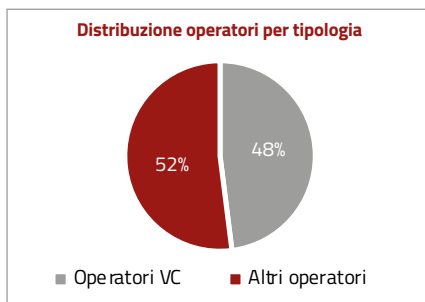
matrice o di natura differente.

I Business Angels/investitori privati (anche tramite piattaforme di Equity Crowdfunding) hanno partecipato, in totale, a 37 operazioni (erano 33 l'anno precedente), confermando dunque una continua e crescente collaborazione tra operatori formali e informali, sintomo di un buon livello di cooperazione tra queste due categorie di attori.

Proprio con riferimento agli operatori presenti nel settore, all'interno del mercato delle operazioni di seed capital, startup e later stage, genericamente definito del venture capital, è possibile identificare la presenza di operatori estremamente eterogenei, spaziando da quelli informali (Business Angels, persone fisiche che investono a titolo personale), agli operatori di angel investing che operano attraverso una realtà strutturata in forma societaria, ai fondi di seed capital, per giungere sino ai "veri e propri" fondi di venture capital, che focalizzano la propria attività sui deals di startup e later stage. Essi si ca-

ratterizzano per una dimensione del fondo ed un taglio medio delle operazioni significativamente più elevati rispetto alle altre categorie di operatori attivi. Da segnalare, infine, la partecipazione sempre maggiore all'attività di investimento di realtà corporate italiane e internazionali, che investono direttamente o tramite veicoli dedicati, spesso in affiancamento ai fondi di venture capital ma anche, in alcuni casi, guidando round di investimento di ammontare significativo.

Il grafico successivo mostra il peso degli operatori di venture capital sul totale, con una evidenza in linea rispetto agli scorsi anni.



### TIPOLOGIA DI OPERAZIONE, AMMONTARE MEDIO INVESTITO E QUOTA ACQUISITA

In prevalenza, si registrano investimenti di startup capital, con una quota di mercato del 51% (62 società). In termini assoluti il valore è in aumento (45 società nel 2018), mentre a livello relativo risulta in diminuzione (58% nel 2018). Dato che il contributo in termini di operazioni di later stage venture capital è rimasto in linea con quanto registrato nel 2018, quest'ultima evidenza può essere spiegata principalmente dalla significativa attività svolta da parte dei fondi di technology transfer, di cui si è già parlato in sede di premessa, e dalla focalizzazione di altri investitori sul finanziamento di spin-off di ricerca o di origine accademica, che successivamente verranno approfonditi nella sezione dedicata al deal origination. Infatti, gli investimenti seed hanno quasi raddoppiato il proprio numero (da 22 nel 2018 a 42 nel 2019), passando dal 28% al 35% sul totale dei deal annunciati.

Come anticipato, le operazioni di finanziamento a supporto delle scaleup (round di later stage)

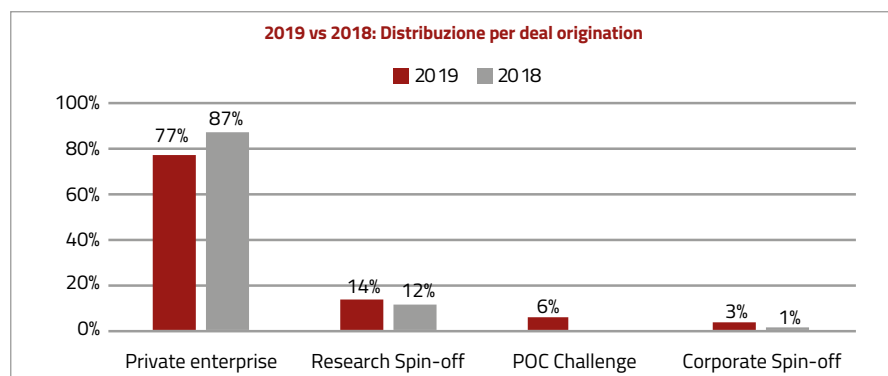
in termini relativi si sono mantenute sui livelli del 2018, facendo registrare un valore identico e pari al 14%. In particolare, sono stati mappati 17 round di later stage venture capital (11 nel 2018), volti al sostegno delle nuove fasi di sviluppo delle società oggetto di investimento.

La rilevazione sull'ammontare medio investito evidenzia un dato pari a 4,5 milioni di Euro, in diminuzione rispetto a circa 6 milioni del 2018. Analizzando solamente i round di investimento dedicati a startup italiane (escludendo, quindi, quelle estere riconducibili a founder italiani), tale valore si attesta a 2,8 milioni di Euro.

Sotto il profilo della quota acquisita, continua il consolidamento dell'attitudine dei fondi a realizzare partecipazioni di minoranza.

### DEAL ORIGATION

Sul fronte della deal origination, da quest'anno si rileva la nuova categoria "Proof-of-concept (POC) Challenge" relativa al finanziamento di progetti e idee che non sono ancora stati incorporati in società. Questa esigenza nasce dalla



---

mappatura anche di investimenti di tipo pre-seed realizzati dai fondi di technology transfer, che hanno pesato per il 6%. Tali fondi, insieme ad altri investitori focalizzati sul finanziamento delle primissime fasi di vita dell'innovazione, hanno dedicato la loro attività al supporto di spin-off accademici e di ricerca che sono passati da 9 a 17 (da 12% a 14%).

Le iniziative imprenditoriali di matrice privata rappresentano ancora la maggioranza del mercato (93) e rappresentano il 77% del mercato (68 nel 2018, pari all'87%).

Si segnalano anche 4 operazioni di tipo "Corporate Spin-Off", in aumento rispetto al solo investimento caratterizzato da tale origine nel 2018.

## **DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA**

La localizzazione geografica delle target partecipate nel 2019 denota, come storicamente accade, una prevalenza della Lombardia con il 37% dell'intero mercato (46% nel 2018), seguita da Piemonte (12%) ed Emilia Romagna (9%).

L'attività di venture capital nel Sud Italia registra un incremento rispetto ai dati dello scorso anno,

pari al 10% (6% nel 2018). Il Centro Italia vede diminuire il proprio peso dal 19% al 10%.

Alcuni dati puntuali attraggono in particolare l'attenzione. Il primo è quello relativo a Lombardia (45 investimenti rispetto a 36 deal nel 2018), che conferma il proprio ruolo di polo di attrazione, e Piemonte (15 investimenti rispetto a 3 deal nel 2017), che da sole attraggono circa il 50% delle operazioni, contribuendo in modo significativo alla concentrazione degli investimenti nel Nord Italia, che pesa per il 67%. Un altro riguarda il notevole aumento che ha caratterizzato l'Emilia Romagna, che fa registrare 11 società oggetto di investimento rispetto alle sole 2 dell'anno precedente. Da ultimo, si sottolinea la conferma del Lazio con 8 operazioni, anche grazie all'avvio dell'operatività dei fondi cofinanziati dal fondo di fondi regionale.

Rimane costante, analizzando i dati in termini assoluti, il fenomeno che vede protagoniste le target aventi origine italiana ma sede all'estero, con 16 società (10 nel 2018). In particolare, sono 9 nel Regno Unito, 5 negli Stati Uniti, una in Belgio e a Singapore.

### Distribuzione geografica delle target



## LE CARATTERISTICHE DELLE SOCIETÀ TARGET

### DISTRIBUZIONE SETTORIALE

Dal punto di vista settoriale, l'ICT ha in gran parte attratto l'interesse degli investitori di venture capital raggiungendo una quota del 44%, in leggero aumento rispetto agli anni passati. I valori del 2018 e 2017, infatti, si attestavano rispettivamente al 37% e 39%.

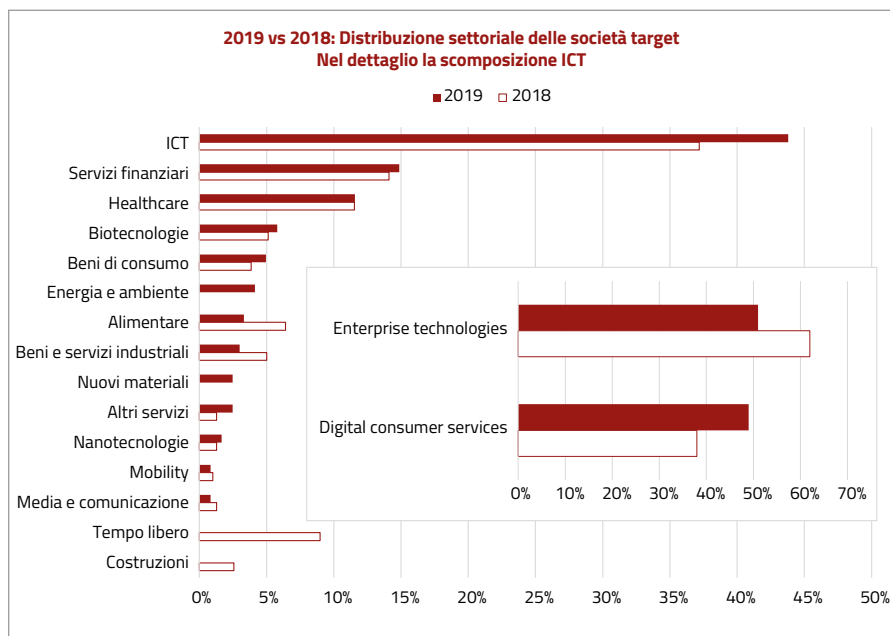
Nel dettaglio, all'interno del comparto ICT sono equamente distribuite le piattaforme che forniscono servizi di tipo consumer e le tecnologie a servizio delle imprese.

Nonostante tale concentrazione nel comparto ICT, sta assumendo sempre maggiore importanza il fintech e si stanno confermando i comparti delle life sciences, che storicamente attraggono l'interesse dei fondi di venture capital.

Nel dettaglio, coerentemente con quanto appena esposto, crescono i servizi finanziari, secondo settore di interesse, con il 15% (14% nel 2018), seguiti dall'healthcare, che conferma con il 12% dell'anno precedente, e dal biotech con il 6% (5%).

### VINTAGE YEAR

Con riferimento agli anni di anzianità delle target, si evince un vintage year superiore ai 3 anni, in aumento rispetto agli anni precedenti (2,9 nel 2018 e nel 2017 e 2,5 nel 2016). Questa evidenza è motivata principalmente, come per lo scorso anno, dall'impatto delle target delle operazioni di later stage venture capital, che coinvolgono società in una fase di scaleup alla ricerca di capitali per uno sviluppo successivo.



Come anticipato, al fine di fornire una rappresentazione più completa del mercato, negli ultimi anni si è deciso di introdurre un approfondimento ad hoc dedicato ai follow on, ovvero ai round di finanziamento successivi al primo concessi dagli operatori alle imprese già da essi partecipate.

Da sempre, l'Osservatorio VeM™ adotta una metodologia che prevede di mappare esclusivamente le operazioni di tipo initial, ovvero unicamente i primi round di finanziamento erogati dagli investitori. Tale metodologia è stata, chiaramente, mantenuta anche nel presente rapporto, come evidenziato in sede di metodologia di ricerca. Tale decisione muove dalla considerazione che una variazione di metodologia di analisi determinerebbe l'impossibilità di continuare a stilare dei trend significativi con riferimento al comparto del venture capital.

Per il quarto anno, quindi, l'Osservatorio ha condotto in parallelo anche una mappatura dei follow on, nell'intento di fornire anche un dato che ricomprenda tale fenomenologia del settore e che risulti,

quindi, ancor più rappresentativo dell'industria del venture capital.

A tale riguardo, sono stati mappati 27 round di finanziamento successivi al primo, per complessivi 160,9 milioni di Euro. A livello di numero il dato è in linea con il 2018 (24 round), mentre l'ammontare è aumentato in modo significativo (+64% rispetto a 97,8 milioni di Euro nel 2018), grazie in particolare a due operazioni di ammontare rilevante, una vicina e una superiore a 50 milioni di Euro.

Tale dato, unito a quello "ufficiale" del database VeM™, porta ad un totale di 148 operazioni e ad un ammontare investito globale pari a circa 600 milioni di Euro. Questo dato conferma la nuova fase in cui il mercato italiano è approdato grazie al risultato del 2018, che lo vede ancora lontano nel confronto con i principali Paesi europei, ma si caratterizza per alcuni segnali di sviluppo, quali ad esempio l'attrazione di capitali esteri, la presenza di operatori di matrice corporate e round di investimento di rilevante dimensione.

## 2019 E 2018 A CONFRONTO

|                                                         | 2018 | 2019 |   |
|---------------------------------------------------------|------|------|---|
| <b>Numero operazioni totali (initial e follow on)</b>   | 102  | 148  | ↑ |
| <b>Numero operazioni initial</b>                        | 78   | 121  | ↑ |
| <b>Numero operazioni follow on</b>                      | 24   | 27   | = |
| <b>Ammontare totale investito (initial e follow on)</b> | 521  | 597  | ↑ |
| <b>Ammontare investito initial</b>                      | 423  | 436  | = |
| <b>Ammontare investito follow on</b>                    | 98   | 161  | ↑ |
| <b>Ammontare medio investito (initial e follow on)</b>  | 5,6  | 4,9  | ↓ |



## **Le operazioni condotte dai Business Angels**

---



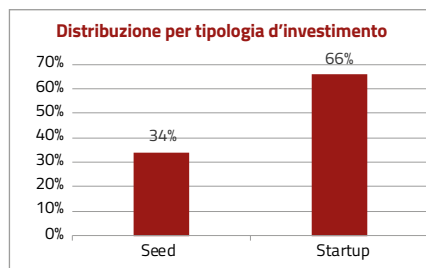
Per quel che riguarda la terza categoria, ovvero le operazioni svolte unicamente da Business Angels, non includendo per la maggior parte le operazioni di Equity Crowdfunding (si veda la premessa metodologica generale), le società target oggetto d'investimento nel corso del 2019 sono state 88, per un totale di 52,7 milioni di Euro investiti. Questo rappresenta un aumento significativo dei capitali investiti rispetto al 2018 (circa 40 milioni), confermando la crescita di interesse verso gli investimenti informali in capitale di rischio da parte degli investitori.

Più del 95% delle operazioni sono state condotte da investitori italiani, per un totale complessivo di 395 investimenti.

Il notevole divario tra numero di imprese investite e numero di investimenti, conferma la tendenza già rilevata negli anni precedenti, anche in ambito internazionale, che vede i Business Angels unirsi in cordate (syndication) per aumentare l'apporto finanziario complessivo, ridurre i costi individuali di transazione e ridurre il rischio unitario in caso di insuccesso dell'operazione.

In particolare, i Business Angels hanno investito mediamente in ogni società target circa 159 mila Euro, privilegiando le società in fase di Startup (66%) rispetto a quelle in fase Seed (34%). Nonostante ciò, viene confermata l'inversione del trend già monitorata nel 2018 con una crescita degli investimenti in fase Seed (29% al 2018).

L'apporto di capitali da parte dei Business

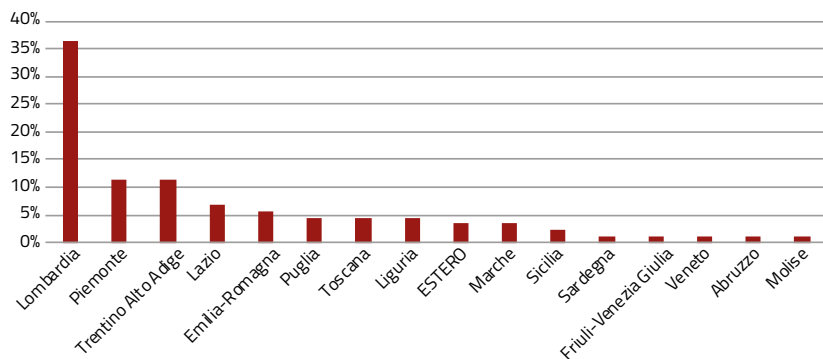


Angels avviene prevalentemente attraverso la sottoscrizione di equity e in minima parte tramite finanziamento soci o come garanzia bancaria. In più del 60% delle operazioni vengono previste misure a protezione del capitale investito.

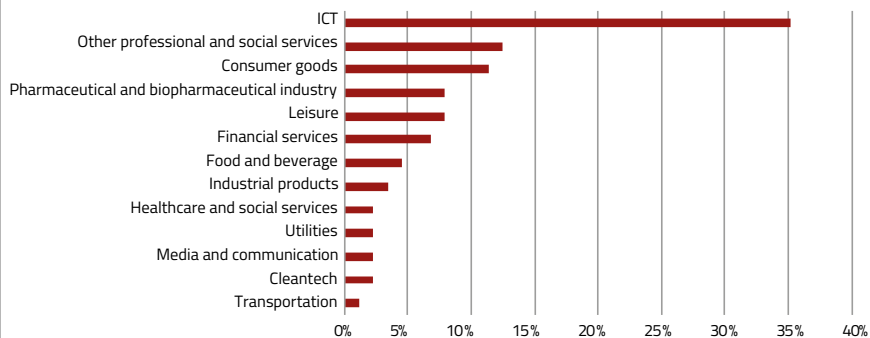
Nel 2019 è aumentato il divario tra Nord e Sud, con il 72% degli investimenti effettuati che ha finanziato imprese con sede nelle regioni dell'Italia settentrionale (63% nel 2018) ed in particolare in Lombardia (36%), Piemonte (11%) e Trentino-Alto Adige (11%). Riguardo agli investimenti al Centro e al Sud, si conferma l'importanza del Lazio e la crescita di concentrazione di investimenti in Puglia (stabile a circa il 4% sul totale negli ultimi due anni). Gli investimenti all'estero riguardano startup fondate da italiani in altri paesi Europei e negli Stati Uniti.

Il settore di maggiore interesse per i Business Angels si conferma essere quello dell'ICT su cui si focalizzano il 35% degli investimenti effettuati (in diminuzione rispetto al 46% del 2018). All'interno di questo gruppo di operazioni si evidenzia l'alto numero di startup che propongono piattaforme di e-commerce rela-

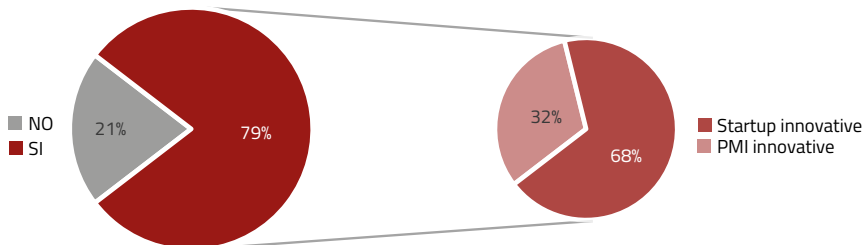
**Distribuzione geografica delle target**



**Distribuzione settoriale delle target**



**Startup iscritte nel registro speciale delle Imprese Innovative**



tive a beni e servizi di diversa natura. A questo settore segue quello del Terziario Avanzato (12%) e dei Beni di consumo (11%).

Si evidenzia anche il perdurare dell'interesse da parte degli investitori verso le startup che effettuano attività di Ricerca e Sviluppo nel settore della sanità e delle apparecchiature medicali (8% al 2019, 8% al 2018).

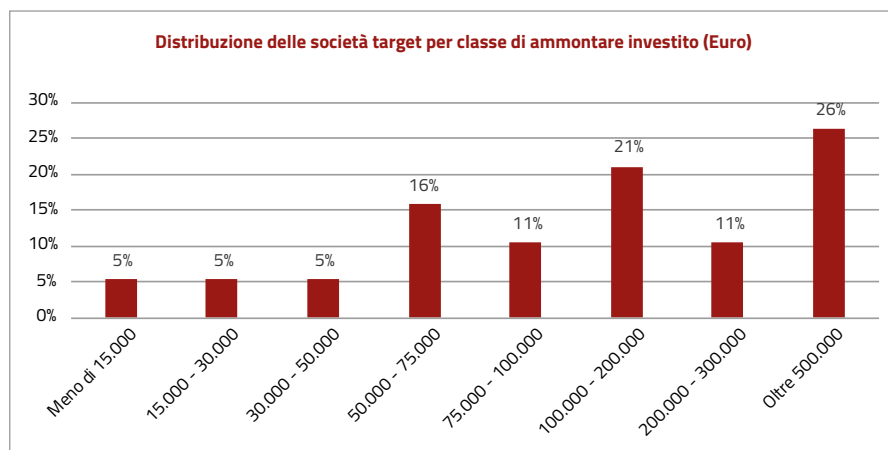
Il 79% delle aziende investite è iscritta nel Registro speciale della Camera di Commercio per le Imprese Innovative, valore in crescita rispetto al 74% del 2018. Di questo 79%, il 68% è rappresentato da Startup Innovative, mentre il 32% fa parte della categoria delle PMI Innovative, in forte crescita rispetto al 2018 (7%).

Il profilo e le caratteristiche del Business Angel tipico rimangono perlopiù stabili nel 2019: il Business Angel italiano è un uomo prevalentemente di età che varia tra 40 e 50 anni, con un livello di istruzione alto o molto alto, affiliato a IBAN, a uno dei BAN territoriali, o a

un Club d'investitori nel Nord Italia. Ha un passato professionale perlopiù in ruoli dirigenziali o da imprenditore ed attualmente svolge attività di libero professionista (39%), valore ampiamente in aumento rispetto al 2018, o imprenditoriale (28%). Inoltre, la componente femminile tra i Business Angels segue il trend degli ultimi anni. Il Business Angel medio ha a sua disposizione un patrimonio tra 1 e 2 milioni di Euro, di cui meno del 10% dedicato ad operazioni di angel investing (valore in diminuzione dal 2018), per un portfolio di meno di 4 aziende.

Il 61% del campione dichiara di voler mantenere costante nei prossimi anni la propria quota di patrimonio dedicata all'investimento in Startup, una indicazione opposta rispetto al 2018, dove l'83% del campione dichiarava di voler aumentare tale quota.

Il taglio medio degli investimenti per società fatti da Angels è mediamente in crescita. In-



---

fatti, rispetto al 2018, più del 50% degli importi investiti per ogni società target è superiore a 100 mila Euro, con il 26% degli investimenti che vanno oltre 0,5 milioni di Euro.

I Business Angels italiani prediligono (58%) investimenti per società sul territorio nazionale ed i principali criteri presi in considerazione per valutare le aziende target sono: il team dei manager (36%), la exit strategy (15%) e le ca-

ratteristiche del prodotto/servizio (12%).

Infine, è interessante rilevare come in più del 50% dei casi i Business Angel dichiarino di avere un grado di coinvolgimento medio nella vita quotidiana delle startup investite, visite in azienda concentrate in determinati periodi ed apportando soprattutto competenze di tipo strategico e contatti presso la business e financial community.

## **Gli investimenti del 2019**

---

## INITIAL

| Target Company    | Lead Investor                              | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                                                                                   | Investment Stage |  |
|-------------------|--------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--|
| Abiby             | Operatori di Venture Capital               |                           |                     | 1,50                                  | Investitori privati                                                                                            | Startup          |  |
| Agencasa.it       | Rocket Internet                            | Foreign                   |                     |                                       |                                                                                                                | Startup          |  |
| Alia Therapeutics | BiovelocITA                                | Country                   |                     | 1,35                                  | Trentino Invest                                                                                                | Seed             |  |
| Amazing (Spiiky)  | A11 Venture                                | Country                   |                     | 0,47                                  |                                                                                                                | Startup          |  |
| Apical            | LVenture Group, Hatcher+                   | Country/ Foreign          |                     | 0,15                                  |                                                                                                                | Seed             |  |
| ArteOlio          | Verteq Capital                             | Country                   |                     | 5,50                                  |                                                                                                                | Startup          |  |
| BackToWork24      | Neva Finventures                           | Country                   |                     |                                       |                                                                                                                | Startup          |  |
| Boom Image Studio | Operatori di Venture Capital               | Country                   |                     | 3,00                                  | Operatori di Venture Capital, Boost Heroes, investitori privati                                                | Startup          |  |
| Brumbrum          | Accel                                      | Foreign                   |                     | 20,00                                 | Bonsai Venture Capital, e.ventures, United Ventures SGR                                                        | Later Stage      |  |
| Casavo            | Project A Ventures                         | Foreign                   |                     | 7,00                                  | Picus Capital, 360 Capital Partners, Kervis Asset Management, Boost Heroes, Rancilio Cube, investitori privati | Startup          |  |
| Casavo            | Greenoaks Capital                          | Foreign                   |                     | 20,00                                 |                                                                                                                | Later Stage      |  |
| Charitystars      | Operatori di Venture Capital, Boost Heroes | Country/ Foreign          |                     | 0,20                                  | Investitori privati                                                                                            | Startup          |  |
| Charlie24         | Blue Assistance                            | Country                   | 15%                 |                                       |                                                                                                                | Startup          |  |
| Chi Odia Paga     | Oltre Venture                              | Country                   |                     | 0,20                                  |                                                                                                                | Seed             |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica     | Settore            | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                  |
|--|--------------------|----------------------|---------------------|--------------------|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | Beni di consumo    | 2018               | Startup che offre un abbonamento per beauty box                                       |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2019               | Agenzia immobiliare online per vendere e affittare la propria casa                    |
|  | Research Spin-off  |                      | Trentino-Alto Adige | Biotecnologie      | 2015               | Startup attiva nella cura delle malattie genetiche con tecnologie di editing genomico |
|  | Private enterprise |                      | Emilia-Romagna      | ICT                | 2013               | Piattaforma social di coupon                                                          |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2018               | Startup traveltech                                                                    |
|  | Private Enterprise |                      | Toscana             | Alimentare         | 2019               | Startup che produce olio                                                              |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | Servizi finanziari | 2012               | Piattaforma di equity crowdfunding                                                    |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2018               | Piattaforma basata su AI a supporto dei fotografi                                     |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2016               | Piattaforma per la vendita e il noleggio di auto                                      |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2017               | Piattaforma per la vendita di case e immobili                                         |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2017               | Piattaforma per la vendita di case e immobili                                         |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2013               | Piattaforma di crowdfunding per il non profit                                         |
|  | Private enterprise |                      | Belgio              | ICT                | 2016               | Startup che mette a disposizione un servizio assistenza stradale online               |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2018               | Startup legaltech                                                                     |

| Target Company              | Lead Investor                                             | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                                                  | Investment Stage |  |
|-----------------------------|-----------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------------|--|
| ClubDeal (ClubDealOnline)   | Portobello                                                | Country                   |                     |                                       |                                                                               | Startup          |  |
| Cortilia                    | Five Seasons Ventures, Indaco Venture Partners SGR        | Country/ Foreign          |                     | 8,50                                  | Primomiglio SGR                                                               | Later Stage      |  |
| Cubbit                      | Primomiglio SGR                                           | Country                   |                     | 0,24                                  | Barclays, Techstars, investitori privati                                      | Seed             |  |
| DDM Technology              | Gellify                                                   | Country                   |                     |                                       |                                                                               | Startup          |  |
| Deesup                      | LVenture Group                                            | Country                   |                     | 0,30                                  | Italian Angels for Growth                                                     | Startup          |  |
| DEXTF                       | Golden Gate Ventures, SGInnovate                          | Foreign                   |                     | 0,42                                  | CDAM, investitori privati                                                     | Startup          |  |
| D-Orbit                     | Seraphim Capital, Invitalia Ventures SGR                  | Foreign/ Country          |                     | 7,00                                  | Noosphere Ventures, Indaco Venture Partners SGR, Elysia Capital, Nova Capital | Later Stage      |  |
| Dottori.it                  | Immobiliare.it                                            | Country                   |                     | 3,50                                  |                                                                               | Startup          |  |
| Eatsready                   | Gellify                                                   | Country                   |                     | 0,65                                  | Altri investitori                                                             | Startup          |  |
| Eggtronic                   | Rinkelberg                                                | Foreign                   |                     | 5,90                                  |                                                                               | Later Stage      |  |
| ElectroPhysiology Frontiers | Indaco Venture Partners SGR, operatore di Venture Capital | Country                   |                     | 7,60                                  | Investitori privati                                                           | Startup          |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore              | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                         |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|----------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise |                      | Sardegna        | Servizi finanziari   | 2016               | Piattaforma di equity crowdfunding dedicata esclusivamente a HNWI, family office e investitori istituzionali |
|  | Corporate spin-off |                      | Lombardia       | ICT                  | 2010               | Piattaforma per l'acquisto di frutta e verdura online                                                        |
|  | Private enterprise |                      | Emilia-Romagna  | ICT                  | 2016               | Startup che ha sviluppato un innovativo servizio cloud                                                       |
|  | Private enterprise |                      | Veneto          | ICT                  | 2015               | Startup che ottimizza la gestione documentale                                                                |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | ICT                  | 2017               | Piattaforma per acquisto e vendita di arredamento di design di seconda mano                                  |
|  | Private Enterprise |                      | Singapore       | Servizi finanziari   | 2017               | Startup fintech per la gestione patrimoniale tramite blockchain                                              |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Prodotti industriali | 2011               | Società specializzata nel de-orbitaggio per satelliti                                                        |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | ICT                  | 2013               | Piattaforma che permette di prenotare online visite specialistiche                                           |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia       | ICT                  | 2017               | Startup che ha sviluppato una soluzione di pagamento digitale per i pasti aziendali                          |
|  | Private enterprise |                      | Emilia-Romagna  | Energia              | 2012               | Startup che sviluppa tecnologie per la ricarica dei dispositivi elettronici                                  |
|  | Private enterprise |                      | Piemonte        | Healthcare           | 2019               | Startup che sviluppa prodotti tecnologici per la cura di malattie cardiache                                  |

| Target Company                       | Lead Investor                                                           | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                              | Investment Stage |  |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------|------------------|--|
| Enerbrain                            | Controlli                                                               | Country                   |                     | 2,00                                  | Gruppo Iren, Gellify, Boost Heroes        | Startup          |  |
| Entando                              | Vertis SGR                                                              | Country                   | 10%                 | 1,60                                  | Gellify                                   | Startup          |  |
| Epicura                              | Club degli investitori, LVenture Group, Club Acceleratori, Boost Heroes | Country                   |                     | 1,00                                  | Investitori privati (Equity Crowdfunding) | Startup          |  |
| Evensi                               | Regency Corporate, Primomiglio SGR                                      | Country/<br>Foreign       |                     | 2,23                                  |                                           | Startup          |  |
| FacelT                               | Makers Fund                                                             | Foreign                   |                     | 10,84                                 |                                           | Later Stage      |  |
| Farmaè                               | Indaco Venture Partners SGR                                             | Country                   |                     | 10,00                                 | Investitori privati                       | Later Stage      |  |
| FinDynamic                           | Unicredit                                                               | Country                   | 10%                 |                                       | Investitori privati                       | Startup          |  |
| FlyTrendy                            | Moffu Labs                                                              | Country                   |                     | 0,03                                  |                                           | Seed             |  |
| Fog Atlas (Fondazione Bruno Kessler) | Vertis SGR (VV3TT)                                                      | Country                   |                     | 0,10                                  |                                           | Seed             |  |
| Foodelux                             | Milano Investment Partners SGR                                          | Country                   |                     | 3,00                                  |                                           | Startup          |  |
| FrescoFrigo                          | Club degli investitori, Digital Magics                                  | Country                   |                     | 0,26                                  |                                           | Startup          |  |
| Genenta Science                      | Qianzhan Investment Management, Fidim                                   | Country/<br>Foreign       |                     | 15,10                                 | Investitori privati                       | Later Stage      |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica     | Settore            | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                                                  |
|--|--------------------|----------------------|---------------------|--------------------|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise |                      | Piemonte            | Energia            | 2015               | Startup che ha sviluppato un sistema energy saving che permette di monitorare la qualità dell'aria all'interno di edifici industriali |
|  | Private Enterprise |                      | Stati Uniti         | ICT                | 2015               | Piattaforma per la creazione di siti web e applicazioni moderne                                                                       |
|  | Private enterprise |                      | Piemonte            | Healthcare         | 2017               | Startup che ha sviluppato un poliambulatorio digitale per l'assistenza domiciliare dei pazienti                                       |
|  | Private Enterprise |                      | Stati Uniti         | ICT                | 2013               | Piattaforma per creare, promuovere e trovare eventi                                                                                   |
|  | Private enterprise |                      | Regno Unito         | ICT                | 2011               | Piattaforma per tornei e competizioni di videogiochi online                                                                           |
|  | Private enterprise |                      | Toscana             | ICT                | 2014               | E-commerce di prodotti di parafarmacia                                                                                                |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | Servizi finanziari | 2016               | Startup fintech che ha sviluppato una piattaforma a supporto della gestione del capitale circolante delle imprese                     |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia           | ICT                | 2018               | Piattaforma social di incontro tra influencer e marchi                                                                                |
|  | POC Challenge      |                      | Trentino-Alto Adige | ICT                |                    | Piattaforma di Fog computing                                                                                                          |
|  | Private enterprise |                      | Emilia-Romagna      | Alimentare         | 2012               | E-commerce B2B di prodotti alimentari italiani                                                                                        |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | Alimentare         | 2018               | Startup che tramite una vending machine innovativa fornisce cibo fresco tutti i giorni                                                |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | Biotechologie      | 2014               | Startup biotech attiva ricerca di cure per i tumori                                                                                   |

| Target Company              | Lead Investor                                | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                                 | Investment Stage |  |
|-----------------------------|----------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------|------------------|--|
| Golee                       | Maider                                       | Country                   |                     | 0,85                                  | Investitori privati                                          | Seed             |  |
| GrowishPay                  | SisalPay                                     | Country                   |                     | 1,00                                  | Investitori privati (Equity Crowdfunding), altri investitori | Startup          |  |
| Hakuna Cloud                | LVenture Group, Hatcher+                     | Country/ Foreign          |                     | 0,15                                  |                                                              | Seed             |  |
| HEP (PoliTo)                | Vertis SGR (VV3TT)                           | Country                   |                     | 0,10                                  |                                                              | Seed             |  |
| HiQ-Nano                    | MITO Technology (Progress Tech Transfer)     | Country                   | 9%                  | 0,35                                  |                                                              | Seed             |  |
| Hokan                       | Gellify                                      | Country                   |                     |                                       |                                                              | Seed             |  |
| Hypersurfaces               | Moffu Labs                                   | Country                   |                     | 0,05                                  |                                                              | Seed             |  |
| InnovaVector                | Equiter (Fondo RIF)                          | Country                   |                     | 14,60                                 | Fondazione Telethon                                          | Seed             |  |
| Next Generation Diagnostics | Equiter (Fondo RIF)                          | Country                   |                     |                                       | Fondazione Telethon                                          | Seed             |  |
| IntendiMe                   | Vertis SGR (VV3TT)                           | Country                   |                     |                                       |                                                              | Seed             |  |
| Inxpect                     | 360 Capital Partners (anche tramite Poli360) | Foreign                   |                     | 5,00                                  |                                                              | Startup          |  |
| i-Tes                       | Gruppo Iren                                  | Country                   |                     | 0,18                                  |                                                              | Seed             |  |
| IUNGO                       | Gellify                                      | Country                   |                     |                                       |                                                              | Startup          |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore            | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                              |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|--------------------|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | ICT                | 2018               | Piattaforma che mette a disposizione di società sportive strumenti digitali                                       |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia       | Servizi finanziari | 2011               | Startup che fornisce un servizio di pagamento in ambito di sharing economy                                        |
|  | Private Enterprise |                      | Lazio           | ICT                | 2018               | Software as a service che ottimizza la gestione in cloud delle aziende                                            |
|  | POC Challenge      |                      | Piemonte        | Energy             |                    | Sistema di energy storage che combina i vantaggi di celle ad alta densità energetica (e.g. LiS) e supercapacitori |
|  | Research Spin-off  | 0,03                 | Puglia          | Nanotecnologie     | 2013               | Startup che produce e commercializza nanoparticelle di alta qualità                                               |
|  | Private enterprise |                      | Regno Unito     | Servizi finanziari | 2019               | Startup che offre servizi di gestione di cripto valute                                                            |
|  | Private Enterprise |                      | Regno Unito     | ICT                | 2018               | Startup che ha progettato un microchip che rende ogni superficie digitale                                         |
|  | Research Spin-off  |                      | Campania        | Biotechologie      | 2019               | Startup attiva nella ricerca in ambito di terapia genica                                                          |
|  | Research Spin-off  |                      | Campania        | Biotechologie      | 2019               | Startup attiva nella ricerca in ambito di malattie geniche rare e tumori                                          |
|  | Research Spin-off  |                      | Sardegna        | Healthcare         | 2014               | Sistema di rilevazione e notifica dei suoni per persone non udenti                                                |
|  | Corporate spin-off | 4,00                 | Lombardia       | ICT                | 2015               | Automazione e digitalizzazione impianti e edifici                                                                 |
|  | Private Enterprise |                      | Piemonte        | Energia            | 2016               | Applicazione dei materiali PCM in ambito energetico                                                               |
|  | Research Spin-off  |                      | Emilia-Romagna  | ICT                | 2001               | Piattaforma per l'ottimizzazione della Supply Chain                                                               |

## INITIAL

| Target Company             | Lead Investor                  | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                                                                                            | Investment Stage |  |
|----------------------------|--------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--|
| Keiron                     | LVenture Group, Hatcher+       | Country/ Foreign          |                     | 0,15                                  |                                                                                                                         | Seed             |  |
| Kither Biotech             | Italian Angels for Growth      | Country                   |                     | 5,60                                  | Invitalia Ventures SGR, Ersel, Club degli investitori, ACE Venture, Elysia Capital, Moschini, altri investitori privati | Startup          |  |
| Kong (Mashape)             | Index Ventures                 | Foreign                   |                     | 38,53                                 | Andreessen Horowitz, CRV, GGV Capital, World Innovation Lab                                                             | Later Stage      |  |
| KPI6.com                   | Moffu Labs                     | Country                   |                     | 0,03                                  |                                                                                                                         | Seed             |  |
| La Passione                | Milano Investment Partners SGR | Country                   | 22%                 | 3,00                                  | Altri investitori                                                                                                       | Startup          |  |
| Lean Team (Bagbnb)         | Vertis SGR                     | Country                   | 20%                 | 2,50                                  |                                                                                                                         | Later Stage      |  |
| Life Based Value (Maam)    | Impact Ventures                | Foreign                   | 21%                 | 1,50                                  | Opes-LCEF Foundation, MPA Education, investitori privati (Equity Crowdfunding), altri investitori                       | Startup          |  |
| Linearbeam                 | Equiter (Fondo RIF)            | Country                   |                     | 14,90                                 | Itel Telecomunicazioni                                                                                                  | Seed             |  |
| Lirecento                  | Global Founders Capital        | Foreign                   |                     | 1,20                                  |                                                                                                                         | Startup          |  |
| Locare                     | SimplyBiz, Seed Money          | Country                   |                     | 0,15                                  | Investitori privati (Equity Crowdfunding)                                                                               | Seed             |  |
| Lybra.Tech                 | LVenture Group                 | Country                   |                     | 0,50                                  | Italian Angels for Growth, Pi Campus                                                                                    | Startup          |  |
| M.H. Crassus (BeaconForce) | Sequitur Capital               | Country                   |                     |                                       |                                                                                                                         | Startup          |  |
| MainStreaming              | Indaco Venture Partners SGR    | Country                   |                     | 5,50                                  | Sony Innovation Fund, United Ventures SGR                                                                               | Later Stage      |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore         | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                         |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|-----------------|--------------------|------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia       | ICT             | 2018               | App che permette ai clienti di una palestra di allenarsi a casa tramite VR   |
|  | Research Spin-off  |                      | Piemonte        | Biotechologie   | 2011               | Startup biotech che sviluppa farmaci per le malattie respiratorie            |
|  | Private Enterprise |                      | Stati Uniti     | ICT             | 2017               | Piattaforma che offre un marketplace di API                                  |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia       | ICT             | 2015               | Piattaforma che offre servizi di digital consumer intelligence               |
|  | Private enterprise | 3,90                 | Lombardia       | Beni di consumo | 2015               | Startup dedicata alla vendita di abbigliamento tecnico per ciclisti          |
|  | Private enterprise |                      | Lazio           | ICT             | 2016               | Startup che offre un servizio di prenotazione deposito bagagli               |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Altri servizi   | 2015               | Società che mette a disposizione un servizio di welfare aziendale            |
|  | Corporate spin-off |                      | Puglia          | Healthcare      | 2019               | Startup che ha sviluppato un sistema di protonterapia per la cura dei tumori |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Beni di consumo | 2017               | E-commerce di jeans made in Italy                                            |
|  | Private enterprise |                      | Veneto          | ICT             | 2018               | App per la gestione dei contratti di locazione                               |
|  | Private enterprise |                      | Lazio           | ICT             | 2016               | Piattaforma a supporto degli hotel per ottimizzare i ricavi                  |
|  | Private enterprise |                      | Stati Uniti     | ICT             | 2017               | Piattaforma basata su AI che supporta la funzione HR                         |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | ICT             | 2015               | Piattaforma che fornisce video in streaming in alta qualità                  |

| Target Company     | Lead Investor                  | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                                  | Investment Stage |  |
|--------------------|--------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------|------------------|--|
| Manebi             | Milano Investment Partners SGR | Country                   |                     |                                       |                                                               | Startup          |  |
| Matchplat          | Copan Italia                   | Country                   | 13%                 | 1,00                                  | Antares Vision, investitori privati (Equity Crowdfunding)     | Startup          |  |
| Materias           | Dompé Farmaceutici             | Country                   |                     | 3,00                                  |                                                               | Startup          |  |
| MatiPay            | Neva Finventures               | Country                   |                     | 7,00                                  |                                                               | Startup          |  |
| Mirnagreen         | Corporate, business angel      | Country/ Foreign          |                     | 0,20                                  | Altri investitori                                             | Seed             |  |
| Moneyfarm          | Poste italiane                 | Country                   |                     | 40,00                                 | Allianz Asset Management                                      | Later Stage      |  |
| Moneymour          | Corporate                      | Country                   | 5%                  |                                       | Reale Mutua Assicurazioni                                     | Startup          |  |
| My Cooking Box     | Cameo                          | Foreign                   |                     | 1,00                                  | Investitori privati (anche tramite Equity Crowdfunding)       | Startup          |  |
| MyPass             | Helvetia Venture Fund          | Foreign                   |                     |                                       |                                                               | Startup          |  |
| MySecretCase       | R301 Capital                   | Foreign                   |                     |                                       | Investitori privati                                           | Startup          |  |
| Nano Tech Projects | Trentino Invest                | Country                   |                     | 0,25                                  |                                                               | Seed             |  |
| Newronika          | Omnes Venture Capital          | Foreign                   |                     | 8,40                                  | Innogest SGR, Indaco Venture Partners SGR, Family office, F3F | Later Stage      |  |
| Ninesquared        | Trentino Sviluppo              | Country                   |                     | 0,20                                  | Investitori privati (Equity Crowdfunding)                     | Seed             |  |
| Often Medical      | Vertis SGR (VV3TT)             | Country                   |                     |                                       |                                                               | Seed             |  |
| Opstart            | Aleph Finance Group            | Foreign                   |                     |                                       |                                                               | Startup          |  |
| Oral 3D            | Luiss EnLabs                   | Country                   |                     | 0,15                                  |                                                               | Seed             |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica     | Settore              | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                          |
|--|--------------------|----------------------|---------------------|----------------------|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise | 3,00                 | Lombardia           | Beni di consumo      | 2013               | Startup che produce e commercializza calzature estive e beachwear                                             |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia           | ICT                  | 2017               | Piattaforma che favorisce i contatti e le relazioni tra aziende                                               |
|  | Private enterprise |                      | Campania            | Altri servizi        | 2016               | Consulenza e accelerazione di tecnologie innovative nel settore dei materiali                                 |
|  | Corporate spin-off |                      | Puglia              | Servizi finanziari   | 2016               | Startup fintech che offre un sistema di pagamento collegato alle vending machine                              |
|  | Research Spin-off  |                      | Trentino-Alto Adige | Healthcare           | 2015               | Startup attiva nell'ambito della nutraceutica                                                                 |
|  | Private enterprise |                      | Regno Unito         | Servizi finanziari   | 2011               | Piattaforma di digital wealth management                                                                      |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | Servizi finanziari   | 2018               | Startup fintech che permette di pagare a rate i propri acquisti                                               |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia           | Alimentare           | 2015               | Startup che ha ideato un box contenente gli ingredienti made in Italy per cucinare da casa un piatto italiano |
|  | Private enterprise |                      | Piemonte            | ICT                  | 2014               | Tecnologie per l'identificazione, gli accessi e l'acquisto di biglietti                                       |
|  | Private Enterprise | 3,00                 | Lombardia           | ICT                  | 2013               | E-commerce dedicato ai sex toys                                                                               |
|  | Private Enterprise |                      | Marche              | Nanotecnologie       | 2012               | Società attiva nelle biotecnologie e nanotecnologie                                                           |
|  | Research Spin-off  |                      | Lombardia           | Biotechologie        | 2008               | Startup che ha sviluppato una tecnologia per la neurostimolazione dedicata al trattamento del Parkinson       |
|  | Private enterprise |                      | Trentino-Alto Adige | Beni di consumo      | 2017               | Indumenti sportivi per pallavolo                                                                              |
|  | Research Spin-off  |                      | Campania            | Healthcare           | 2018               | Soluzioni per la anestesia epidurale                                                                          |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | Servizi finanziari   | 2015               | Piattaforma di equity crowdfunding                                                                            |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia           | Prodotti industriali | 2019               | Startup che produce stampanti 3D per dentisti                                                                 |

## INITIAL

| Target Company       | Lead Investor                            | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                                                                                                    | Investment Stage |  |
|----------------------|------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--|
| Osteocom             | P101 SGR                                 | Country                   |                     | 2,00                                  |                                                                                                                                 | Startup          |  |
| Oval Money           | Eurizon SGR                              | Country                   |                     | 4,62                                  |                                                                                                                                 | Startup          |  |
| PatchAi              | UVCAP                                    | Foreign                   |                     | 0,11                                  |                                                                                                                                 | Seed             |  |
| Pharmercure          | Reale Mutua Assicurazioni                | Country                   | 16%                 |                                       |                                                                                                                                 | Startup          |  |
| Phononic Vibes       | 360 Capital Partners (Poli360)           | Foreign                   |                     | 0,55                                  |                                                                                                                                 | Seed             |  |
| Pillo Health         | Stanley Ventures                         | Foreign                   |                     | 9,87                                  | Samsung Ventures, Hackensack Meridian Health System's Innovation Center Fund, Civilization Ventures, BioAdvance, Hikma Ventures | Later Stage      |  |
| PlayWood             | LVenture Group, Primomiglio SGR          | Country                   |                     | 0,45                                  | Investitori privati                                                                                                             | Startup          |  |
| RafrBio (PoliTo)     | Vertis SGR (VV3TT)                       | Country                   |                     | 0,10                                  |                                                                                                                                 | Seed             |  |
| Realisti.Co          | Moffu Labs                               | Country                   |                     | 0,03                                  |                                                                                                                                 | Seed             |  |
| Relicta (UniSassari) | Vertis SGR (VV3TT)                       | Country                   |                     | 0,10                                  |                                                                                                                                 | Seed             |  |
| Respectlife          | MITO Technology (Progress Tech Transfer) | Country                   |                     | 0,20                                  |                                                                                                                                 | Seed             |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore              | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                                           |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|----------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private Enterprise |                      | Emilia-Romagna  | ICT                  | 2009               | Piattaforma che offre servizi di e-Learning per il settore dentale                                                             |
|  | Private Enterprise |                      | Regno Unito     | Servizi finanziari   | 2016               | Startup fintech per la gestione delle spese personali e degli investimenti                                                     |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Healthcare           | 2018               | Startup che ha sviluppato un software per la raccolta dati sanitari e per il supporto ai pazienti nell'ambito di studi clinici |
|  | Private Enterprise |                      | Piemonte        | Healthcare           | 2017               | Startup che offre un servizio di consegna di farmaci a domicilio                                                               |
|  | Research Spin-off  |                      | Lombardia       | Prodotti industriali | 2018               | Startup che ha sviluppato una tecnologia che permette di abbattere suoni e vibrazioni garantendo un isolamento dagli stessi    |
|  | Private enterprise |                      | Stati Uniti     | Healthcare           | 2015               | Startup che ha sviluppato una piattaforma e un robot a supporto delle cure terapeutiche                                        |
|  | Private enterprise |                      | Emilia-Romagna  | Beni di consumo      | 2014               | Startup che ha sviluppato un sistema innovativo di assemblaggio per arredi                                                     |
|  | POC Challenge      |                      | Piemonte        | Healthcare           |                    | Tecnologia per il monitoraggio non invasivo della glicemia, basata su un sensore high-sensitivity Radio Frequency (RF)         |
|  | Private Enterprise |                      | Piemonte        | ICT                  | 2015               | Piattaforma per la creazione di virtual tour di edifici                                                                        |
|  | POC Challenge      |                      | Sardegna        | Nuovi materiali      |                    | Bioplastica idrosolubile                                                                                                       |
|  | Research Spin-off  |                      | Lombardia       | Nuovi materiali      | 2019               | Startup che produce tessuti high-tech antimicrobici                                                                            |

| Target Company                                | Lead Investor                                       | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                      | Investment Stage |  |
|-----------------------------------------------|-----------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|---------------------------------------------------|------------------|--|
| Restorative Neurotechnologies                 | SocialFare seed                                     | Country                   |                     | 0,11                                  |                                                   | Seed             |  |
| ROXFET (UniBo)                                | Vertis SGR (VV3TT)                                  | Country                   |                     | 0,10                                  |                                                   | Seed             |  |
| Scytale                                       | Gellify                                             | Country                   |                     |                                       |                                                   | Startup          |  |
| Sibylla Biotech                               | Vertis SGR (VV3TT)                                  | Country                   |                     | 2,40                                  |                                                   | Seed             |  |
| Smart Mobility (RiDe)                         | LVenture Group, Hatcher+                            | Country/ Foreign          |                     | 0,15                                  |                                                   | Seed             |  |
| Smartwear (Scuola Superiore Sant'Anna - Pisa) | Vertis SGR (VV3TT)                                  | Country                   |                     | 0,10                                  |                                                   | Seed             |  |
| Soldo                                         | Battery Ventures, Dawn Capital                      | Foreign                   |                     | 54,40                                 | Accel, Connect Ventures                           | Later Stage      |  |
| Stamp                                         | ZhenFund                                            | Foreign                   |                     | 1,40                                  | btoV Partners                                     | Startup          |  |
| Stip                                          | LVenture Group, Hatcher+                            | Country/ Foreign          |                     | 0,15                                  |                                                   | Seed             |  |
| Stirapp                                       | Servizi Italia                                      | Country                   | 25%                 | 0,55                                  |                                                   | Startup          |  |
| Sweetguest                                    | Indaco Venture Partners SGR, Invitalia Ventures SGR | Country                   |                     | 8,00                                  | Investitori privati                               | Later Stage      |  |
| TechMass                                      | Auxiell, Gellify                                    | Country                   | 30%                 |                                       |                                                   | Startup          |  |
| TeiaCare                                      | Nina Capital                                        | Country/ Foreign          |                     | 1,10                                  | Fresco Capital, Padda Health, investitori privati | Seed             |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore                    | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                                 |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|----------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Research Spin-off  |                      | Sicilia         | Healthcare                 | 2018               | Startup che ha sviluppato un dispositivo indossabile per il miglioramento delle funzioni cognitive                   |
|  | POC Challenge      |                      | Emilia-Romagna  | Beni e servizi industriali |                    | Dosimetro portatile, leggero e senza batteria                                                                        |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia       | ICT                        | 2018               | Startup attiva nel settore della blockchain che fornisce servizi di crittografia, firma elettronica e autenticazione |
|  | Research Spin-off  |                      | Veneto          | Biotechologie              | 2017               | Startup che ha sviluppato una piattaforma volta alla scoperta di farmaci per malattie incurabili                     |
|  | Private Enterprise |                      | Lazio           | Mobility                   | 2019               | Startup che offre un servizio di mobilità elettrica urbana                                                           |
|  | POC Challenge      |                      | Toscana         | Nuovi materiali            |                    | Nuovo tessuto che permette il controllo di movimento e gesti in tempo reale                                          |
|  | Private enterprise |                      | Regno Unito     | Servizi finanziari         | 2015               | Startup fintech che offre un servizio per la gestione delle spese aziendali                                          |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Servizi finanziari         | 2018               | Startup che semplifica il tax free shopping per le vendite a turisti e residenti extra UE                            |
|  | Private Enterprise |                      | Lazio           | ICT                        | 2017               | Startup che facilita le aziende nella gestione della propria clientela                                               |
|  | Private enterprise |                      | Emilia-Romagna  | ICT                        | 2017               | App che permette di prenotare un servizio Lava&Stira tramite canale B2C e B2B                                        |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | ICT                        | 2016               | Piattaforma dedicata alla gestione di affitti brevi                                                                  |
|  | Private enterprise |                      | Veneto          | ICT                        | 2017               | Piattaforma che offre servizi per digitalizzare e migliorare la produttività aziendale                               |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Healthcare                 | 2018               | Startup che ha sviluppato un assistente digitale a supporto delle Residenze Sanitarie Assistenziali                  |

| Target Company         | Lead Investor                            | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                 | Investment Stage |  |
|------------------------|------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|----------------------------------------------|------------------|--|
| Traipler               | Gellify                                  | Country                   |                     |                                       |                                              | Startup          |  |
| TrueLayer              | Tencent, Temasek                         | Foreign                   |                     | 31,50                                 | North Zone, Anthemis, Visa                   | Later Stage      |  |
| Ucare (PoliTo)         | Vertis SGR (VV3TT)                       | Country                   |                     | 0,10                                  |                                              | Seed             |  |
| UXGO                   | LVenture Group, Hatcher+                 | Country/ Foreign          |                     | 0,15                                  |                                              | Seed             |  |
| Vintag                 | Piquadro                                 | Country                   |                     |                                       |                                              | Startup          |  |
| VIS (Valore in Sanità) | Primomiglio SGR                          | Country                   |                     | 1,00                                  |                                              | Startup          |  |
| Vrtuoso                | Symvan Capital                           | Foreign                   |                     | 0,58                                  | Compagnia Bresciana Investimenti             | Startup          |  |
| Walliance              | LAGO                                     | Country                   |                     | 1,00                                  |                                              | Startup          |  |
| Wash Out               | Telepass                                 | Country                   |                     | 1,00                                  | Altri investitori                            | Startup          |  |
| WaterView              | MITO Technology (Progress Tech Transfer) | Country                   | 12%                 | 0,87                                  | Lifft                                        | Seed             |  |
| Wenda                  | Rockstart Agrifood                       | Foreign                   |                     |                                       |                                              | Startup          |  |
| WeStudents             | Maider                                   | Country                   |                     |                                       | Investitori privati                          | Seed             |  |
| WeTaxi                 | Maider                                   | Country                   |                     | 0,70                                  | RSM Studio Palea, Ersel, investitori privati | Startup          |  |
| WeTaxi                 | Club degli investitori                   | Country                   |                     | 2,00                                  | RSM Studio Palea, Ersel, investitori privati | Startup          |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica     | Settore               | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                                                  |
|--|--------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise |                      | Puglia              | Media e comunicazione | 2013               | Piattaforma che sviluppa video professionali per la comunicazione delle aziende                                                       |
|  | Private enterprise |                      | Regno Unito         | Servizi finanziari    | 2016               | Startup che fornisce API finanziarie a supporto dell'open banking                                                                     |
|  | POC Challenge      |                      | Piemonte            | Healthcare            |                    | Strumento medico smart per il monitoraggio puntuale e continuo dell'apparato urinario e la diagnosi precoce di patologie renali acute |
|  | Private Enterprise |                      | Lazio               | ICT                   | 2018               | Startup che permette di creare siti web                                                                                               |
|  | Private Enterprise |                      | Emilia-Romagna      | ICT                   | 2016               | Piattaforma di acquisto e vendita articoli vintage                                                                                    |
|  | Private Enterprise |                      | Lazio               | Healthcare            | 2017               | Piattaforma che permette di accedere a strutture medico-sanitarie                                                                     |
|  | Private Enterprise |                      | Regno Unito         | ICT                   | 2016               | Startup che ha sviluppato un sistema per creazione e gestione di presentazioni in VR                                                  |
|  | Private enterprise |                      | Trentino-Alto Adige | Servizi finanziari    | 2016               | Piattaforma di crowdfunding immobiliare                                                                                               |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia           | Altri servizi         | 2016               | Startup che tramite app offre un servizio di lavaggio a domicilio di auto e moto                                                      |
|  | Research Spin-off  | 0,11                 | Piemonte            | Energia e ambiente    | 2015               | Startup che fornisce informazioni in tempo reale per il monitoraggio della pioggia tramite algoritmi                                  |
|  | Private enterprise |                      | Emilia-Romagna      | ICT                   | 2015               | Piattaforma SaaS che permette di verificare l'integrità degli alimenti nel tempo                                                      |
|  | Private Enterprise |                      | Piemonte            | ICT                   | 2018               | App che supporta gli studenti delle scuole superiori nel percorso scolastico                                                          |
|  | Research Spin-off  | 0,17                 | Piemonte            | ICT                   | 2015               | Applicazione per la prenotazione di un taxi                                                                                           |
|  | Research Spin-off  | 0,17                 | Piemonte            | ICT                   | 2015               | Applicazione per la prenotazione di un taxi                                                                                           |

INITIAL

| Target Company     | Lead Investor                       | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                  | Investment Stage |  |
|--------------------|-------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------|--|
| Whoosnap (Insoore) | Proximity Capital                   | Country                   |                     | 1,00                                  | Luiss Alumni 4 Growth                         | Startup          |  |
| Xfarm              | United Ventures SGR                 | Country                   |                     | 3,00                                  | TiVenture                                     | Startup          |  |
| Yapily             | HV Holtzbrinck Ventures, LocalGlobe | Foreign                   |                     | 4,85                                  | Investitori privati                           | Startup          |  |
| Yolo               | Neva Finventures                    | Country                   |                     | 5,00                                  | Primomiglio SGR, Net Insurance, Miro Ventures | Startup          |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore            | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                        |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|--------------------|--------------------|-------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise |                      | Lazio           | Servizi finanziari | 2015               | Startup insurtech che migliora la gestione dei sinistri     |
|  | Private enterprise |                      | Liguria         | ICT                | 2019               | App di raccolta e analisi di dati riguardanti l'agricoltura |
|  | Private enterprise |                      | Regno Unito     | Servizi finanziari | 2017               | Piattaforma fintech che sviluppa API                        |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Servizi finanziari | 2017               | Piattaforma di assicurazioni online                         |

## FOLLOW ON

| Target Company             | Lead Investor                                                                   | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                                                                     | Investment Stage |  |
|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--|
| AG Digital Media (Freedra) | Alven Capital                                                                   | Foreign                   |                     | 15,00                                 | Endeavor Catalyst, U-Start, family office, investitori privati                                   | Later Stage      |  |
| Apical                     | LVenture Group                                                                  | Country                   |                     | 0,40                                  | Italian Angels for Growth, investitori privati                                                   | Startup          |  |
| BigProfiles                | Invitalia Ventures SGR                                                          | Country                   |                     | 1,50                                  | Operatore di Venture Capital, altri investitori privati                                          | Startup          |  |
| Biouniversa                | Indaco Venture Partners SGR                                                     | Country                   |                     | 0,20                                  | Vertis SGR                                                                                       | Startup          |  |
| Buzzoole                   | Vertis SGR, StarTIP                                                             | Country                   |                     | 2,00                                  | Digital Magics                                                                                   | Later Stage      |  |
| Chef in Camicia            | MEGA holding                                                                    | Country                   |                     | 1,20                                  | Maider, investitori privati                                                                      | Startup          |  |
| Codemotion                 | Invitalia Ventures SGR, Primomiglio SGR                                         | Country                   |                     | 2,50                                  |                                                                                                  | Startup          |  |
| Depop                      | General Atlantic                                                                | Foreign                   |                     | 54,74                                 | HV Holtzbrinck Ventures, Balderton Capital, Creandum, Octopus Ventures, TempoCap, business angel | Later Stage      |  |
| Easyrain                   | Indaco Venture Partners SGR                                                     | Country                   |                     | 0,60                                  | Investitori privati                                                                              | Startup          |  |
| Fitprime                   | Italian Angels for Growth, Club degli investitori, LVenture Group, Boost Heroes | Country                   |                     | 0,70                                  | Altri investitori                                                                                | Startup          |  |
| FrescoFrigio               | Mega Holding, Futuro Investimenti, Embed Capital, Metrica Ventures, Epta        | Country                   |                     | 1,20                                  | Business angel                                                                                   | Startup          |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore               | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                 |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|-----------------------|--------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Media e comunicazione | 2016               | Startup che produce contenuti di comunicazione indirizzati al mondo femminile                        |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia       | ICT                   | 2018               | Startup traveltech                                                                                   |
|  | Private enterprise |                      | Lazio           | ICT                   | 2016               | Startup che ha sviluppato un software che offre servizi di analisi dati a supporto del marketing     |
|  | Research Spin-off  |                      | Campania        | Biotechologie         | 2009               | Società che sviluppa prodotti per la diagnosi e la cura di tumori e malattie cardiovascolari         |
|  | Private enterprise |                      | Campania        | ICT                   | 2013               | Piattaforma di marketing per le campagne social                                                      |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Media e comunicazione | 2015               | Startup che produce video legati al mondo della cucina                                               |
|  | Private enterprise |                      | Lazio           | Altri servizi         | 2013               | Società che si occupa dell'organizzazione di eventi per programmatori informatici                    |
|  | Private enterprise |                      | Regno Unito     | ICT                   | 2011               | Piattaforma social per vendere e acquistare abbigliamento di seconda mano                            |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Prodotti industriali  | 2013               | Startup che ha progettato un dispositivo per evitare l'aquaplaning                                   |
|  | Private Enterprise |                      | Lazio           | ICT                   | 2016               | Applicazione che permette di accedere a servizi per l'attività sportiva tramite un unico abbonamento |
|  | Private Enterprise |                      | lombardia       | Alimentare            | 2018               | Startup che tramite una vending machine innovativa fornisce cibo fresco tutti i giorni               |

## FOLLOW ON

| Target Company           | Lead Investor                           | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                                                                                          | Investment Stage |  |
|--------------------------|-----------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--|
| Gardenstuff              | Creative Thinking Ventures              | Foreign                   |                     | 0,12                                  |                                                                                                                       | Startup          |  |
| Mindesk                  | Invitalia Ventures SGR, Primomiglio SGR | Country                   |                     | 0,80                                  | A11Venture, HTC Vive                                                                                                  | Startup          |  |
| NEWLISI                  | Operatore di Venture Capital            | Foreign                   |                     | 0,90                                  | Indaco Venture Partners SGR, investitori privati                                                                      | Startup          |  |
| PatchAi                  | UVCAP                                   | Foreign                   |                     | 0,75                                  | Healthware Ventures, Padda Health, Avalanche Investments, investitori privati                                         | Seed             |  |
| Personal Factory         | Indaco Venture Partners SGR             | Country                   |                     | 1,00                                  | Vertis SGR                                                                                                            | Startup          |  |
| ProntoPro                | Immobiliare.it                          | Country                   |                     | 6,00                                  |                                                                                                                       | Later Stage      |  |
| Smart Mobility (RiDe)    | LVenture Group                          | Country                   |                     | 0,40                                  | Gruppo Iren, T-Group, Italian Angels for Growth                                                                       | Startup          |  |
| SoulKitchen.bio (Soul-K) | Innogest SGR                            | Country                   |                     | 1,60                                  | TAN Food                                                                                                              | Startup          |  |
| Sportclubby              | Oltre Venture                           | Country                   |                     | 0,72                                  | Wylab, investitori privati (Equity Crowdfunding)                                                                      | Startup          |  |
| Talent Garden            | StarTIP                                 | Country                   |                     | 44,00                                 | Indaco Venture Partners SGR, Club degli investitori, BeConsulting, Social Capital, family office, investitori privati | Later Stage      |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore                    | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                                           |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|----------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia       | Beni di consumo            | 2017               | Startup che produce prodotti per il giardino e complementi di arredo                                                           |
|  | Private Enterprise |                      | Stati Uniti     | ICT                        | 2015               | Piattaforma che permette di realizzare modelli tridimensionali tramite realtà virtuale                                         |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Cleantech                  | 2010               | Startup che ha sviluppato una tecnologia per la depurazione delle acque reflue dai fanghi                                      |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Healthcare                 | 2018               | Startup che ha sviluppato un software per la raccolta dati sanitari e per il supporto ai pazienti nell'ambito di studi clinici |
|  | Private enterprise |                      | Calabria        | Beni e servizi industriali | 2009               | Startup che produce sistemi per l'edilizia                                                                                     |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | ICT                        | 2015               | Piattaforma per la ricerca di imprese e professionisti                                                                         |
|  | Private enterprise |                      | Lazio           | Mobility                   | 2019               | Startup che offre un servizio di mobilità elettrica urbana                                                                     |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Alimentare                 | 2015               | Startup foodtech che fornisce prodotti semilavorati e piatti pronti per la ristorazione                                        |
|  | Private Enterprise |                      | Piemonte        | ICT                        | 2016               | Applicazione che permette di promuovere le strutture sportive e gestire i clienti                                              |
|  | Private Enterprise | 9                    | Lombardia       | Altri servizi              | 2011               | Startup che offre spazi di co-working e servizi di formazione                                                                  |

FOLLOW ON

| Target Company                          | Lead Investor                                             | Nazionalità Lead Investor | Quota Acquisita (%) | Ammontare Investito Totale (Euro Mln) | Co-Investors                                      | Investment Stage |  |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------|---------------------------------------------------|------------------|--|
| TETHIS                                  | Indaco Venture Partners, operatore di Venture Capital     | Country                   |                     | 2,10                                  |                                                   | Later Stage      |  |
| THE DATA APPEAL COMPANY (Travel Appeal) | Indaco Venture Partners SGR                               | Country                   |                     | 1,20                                  | Operatore di Venture Capital                      | Startup          |  |
| Uala                                    | Immobiliare.it                                            | Country                   |                     | 15,00                                 |                                                   | Later Stage      |  |
| Velasca                                 | P101 SGR, Milano Investment Partners SGR                  | Country                   |                     | 4,50                                  | Investitori privati                               | Later Stage      |  |
| Wise                                    | Indaco Venture Partners SGR, operatore di Venture Capital | Country                   |                     | 1,80                                  | Operatore di Venture Capital, investitori privati | Startup          |  |
| Yago (Auting)                           | Reale Mutua Assicurazioni                                 | Country                   | 20%                 |                                       | Investitori privati                               | Startup          |  |

|  | Deal Origination   | Fatturato (Euro Mln) | Area Geografica | Settore         | Anno di Fondazione | Descrizione Attività                                                                                                    |
|--|--------------------|----------------------|-----------------|-----------------|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Nanotecnologie  | 2004               | Società attiva nell'ambito delle nanotecnologie                                                                         |
|  | Private enterprise |                      | Toscana         | ICT             | 2014               | Startup traveltech che ha sviluppato un software per l'analisi dati che permette di ottimizzare la gestione dei clienti |
|  | Private Enterprise |                      | Lombardia       | ICT             | 2014               | Piattaforma per prenotare appuntamenti in saloni di bellezza                                                            |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Beni di consumo | 2013               | Startup che produce e commercializza scarpe artigianali                                                                 |
|  | Private enterprise |                      | Lombardia       | Biotecnologie   | 2011               | Startup che ha sviluppato elettrodi per la neurostimolazione                                                            |
|  | Private enterprise |                      | Emilia-Romagna  | ICT             | 2015               | Piattaforma di carsharing                                                                                               |

---

# AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt

## **AIFI – ASSOCIAZIONE ITALIANA DEL PRIVATE EQUITY, VENTURE CAPITAL E PRIVATE DEBT**

AIFI – Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt, è stata istituita nel maggio 1986 ed è internazionalmente riconosciuta per la sua attività di rappresentanza istituzionale e di promozione dell'attività di private equity, venture capital e private debt in Italia. Inoltre, raduna un importante network di istituzioni, investitori istituzionali e professionisti che supportano tale attività. In Associazione sono attivi la Commissione Venture Capital, il tavolo Corporate Venture Capital e quello dedicato al Technology Transfer, che svolgono attività di lobbying e dissemination. Per favorire i Soci, AIFI realizza documentazione standard volta all'autorizzazione di SIS, fondi e SICAF, nonché linee guida per i term sheet.

Per ulteriori informazioni: **[www.aifi.it](http://www.aifi.it)**



## **LIUC – UNIVERSITÀ CATTANEO**

LIUC – Università Cattaneo è nata nel 1991 per iniziativa di 300 imprenditori della Provincia di Varese e dell'Alto Milanese, uniti in un concorso corale per la realizzazione del progetto, spesso con apporti economici significativi, ha come punto di forza uno stretto legame con le imprese e con il mondo professionale, nonché una marcata vocazione internazionale. La LIUC con le scuole di Economia, Giurisprudenza e Ingegneria, Centri di Ricerca, Laboratori e Osservatori propone corsi di laurea e laurea magistrale, master universitari, corsi di formazione permanente e ricerca su commessa. Tra i master attivati è presente quello in Merchant Banking, specificamente pensato per incontrare la domanda crescente di professionisti espressa dalle banche di investimento, da società di Private Equity e Venture Capital e da Società di Gestione del Risparmio. Il Venture Capital Monitor è un Osservatorio focalizzato sull'attività di investimento destinata all'avvio di nuove imprese innovative, il quale si pone come obiettivo quello di individuare i principali trend di mercato definendone i possibili sviluppi futuri. Per ulteriori informazioni: **[www.liuc.it](http://www.liuc.it)**



### **INTESA SANPAOLO INNOVATION CENTER**

La mission di Intesa Sanpaolo Innovation Center è esplorare e apprendere i nuovi modelli di business futuri per creare gli asset e le competenze necessarie per supportare la competitività di lungo periodo del Gruppo e dei suoi clienti e fungere da motore e stimolo della nuova economia in Italia. Intesa Sanpaolo Innovation Center vuole rappresentare una leva per accelerare lo sviluppo economico delle imprese italiane, con specifico riguardo ai megatrend della nostra società: Industry 4.0 ed Economia Circolare. Rivolgendosi all'ecosistema delle start up innovative per sostenerle nei loro percorsi di scalabilità e internazionalizzazione, Intesa Sanpaolo Innovation Center crea sul territorio una rete di relazioni con imprese, incubatori, centri di ricerca, università e realtà locali e internazionali. Un network aperto che facilita l'incontro di domanda e offerta d'innovazione. Attraverso i suoi laboratori e Competence Center genera know how e sviluppa nuovi asset e nuovi business. Intesa Sanpaolo Innovation Center contribuisce alla diffusione della "cultura dell'innovazione" attraverso iniziative formative ed eventi aperti a tutti, con lo scopo di trasmettere competenze e metodologie.



### **E. MORACE & CO. STUDIO LEGALE**

Lo Studio, alla sua terza generazione, nasce nel 1938 con l'Avv. Ettore Morace per operare nel campo del diritto della navigazione e dei trasporti. Susseguendosi le generazioni di professionisti e con l'ampliarsi dello studio l'attività si è arricchita e comprende il diritto delle assicurazioni, il diritto amministrativo e il diritto commerciale internazionale e societario. Lo Studio oltre alla sede storica di Napoli ha di recente aperto a Milano ed è presente con un desk a Roma e a Londra. L'arrivo a Milano ha coinciso con l'unione allo studio di nuovi professionisti e di specifiche capacità nell'attività di M&A, *private equity e venture capital*.





---

Contatto:  
Venture Capital Monitor - VeM™  
c/o LIUC - Università Cattaneo  
Corso Matteotti 22 - 21053 Castellanza (VA)  
tel +39 0331 572.208 - fax +39 0331 572.458  
[www.venturecapitalmonitor.it](http://www.venturecapitalmonitor.it)