

Con il patrocinio di:

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt



Rapporto 2017

Early Stage in Italia



VeMTM
VENTURE CAPITAL MONITOR

IBAN[®]
Associazione Italiana degli investitori Informali in Rete
Italian Business Angels Network Association

GRUPPO DI LAVORO

- ✓ **Paolo Anselmo**
(Presidente Associazione Italiana Business Angels – IBAN)
- ✓ **Francesco Bollazzi**
(Responsabile Osservatorio Venture Capital Monitor – VeM[®])
- ✓ **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)
- ✓ **Michele Lia**
(Project Manager IBAN)
- ✓ **Alessia Muzio**
(Responsabile Ufficio Studi Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt – AIFI)
- ✓ **Giovanni Fusaro**
(Ricercatore VeM[®], Coordinatore VentureUp)
- ✓ **Maria Teresa Di Grado**
(Ricercatore VeM[®], Collaboratore VentureUp)
- ✓ **Marco Dondi**
(Ricercatore IBAN)

I paragrafi relativi alla metodologia di analisi, agli investimenti condotti da venture capitalists ed alle operazioni svolte in sindacato tra operatori istituzionali ed investitori informali sono a cura di Francesco Bollazzi, Giovanni Fusaro e Maria Teresa Di Grado; il paragrafo relativo agli investimenti condotti da business angels è a cura di Vincenzo Capizzi e Paolo Anselmo.

RINGRAZIAMENTI

La presente survey è nata dalla collaborazione tra l'Osservatorio Venture Capital Monitor – VeM[®] attivo presso la LIUC – Università Cattaneo e l'Associazione IBAN – Italian Business Angel Network.

Il team dell'Osservatorio Vem[®] desidera, inoltre, ringraziare AIFI – Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt e Alessandro Molteni.

INTRODUZIONE

La survey congiunta tra l'Associazione IBAN e il Venture Capital Monitor – VeM[®] giunge alla sua sesta edizione con l'obiettivo di continuare a delineare nel tempo uno scenario complessivo del mercato dell'early stage italiano, monitorando l'attività d'investimento dei comparti seed e start up capital.

La survey nasce, così, dall'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, entrambe poste in essere nel corso del 2017.

Il Venture Capital Monitor – VEM[®] è un Osservatorio nato nel 2008 presso LIUC – Università Cattaneo, in collaborazione con AIFI, 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 in Italia e in Europa da parte degli investitori informali. 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.

Dall'unione delle due survey, in continuità con le precedenti edizioni, il rapporto 2017 si propone di migliorare la trasparenza del mercato dell'early stage italiano, individuando le analogie e le interazioni in essere tra gli investimenti informali in capitale di rischio e quelli istituzionali. Tale obiettivo è legato alla convinzione che, seppure i due fenomeni siano circoscritti ad ambiti di operatività differenti, le loro dinamiche debbano essere improntate ad una maggiore interazione.

Tenendo in considerazione l'attuale congiuntura economica, le sinergie che scaturirebbero dall'operatività congiunta delle due categorie di players potrebbero rappresentare un importante stimolo a sostegno della creazione di nuove realtà imprenditoriali.

Come sottolineato nelle precedenti edizioni, inoltre, un ulteriore beneficio potrebbe manifestarsi anche a livello aggregato di mercato. L'universo dell'early stage italiano ha registrato, infatti, una buona ripresa nell'ultimo triennio, ma i livelli di investimento risultano ancora lontani dagli standard di attività tipici dei principali competitor Europei (Regno Unito, Germania, Francia).

Di seguito, la survey sviluppa argomentazioni di tipo qualitativo e quantitativo. Per una migliore comprensione dei risultati è, tuttavia, consigliata la consultazione della metodologia utilizzata dal gruppo di lavoro per l'integrazione e l'uniformazione dei singoli database.

METODOLOGIA

L'obiettivo finale di voler dare una lettura integrata e completa del comparto dell'early stage in Italia ha reso necessaria la condivisione di alcuni criteri metodologici comuni affinché le informazioni contenute in due database distinti potessero essere tra di loro omogenee e confrontabili.

Da questa edizione del rapporto, al fine di una rappresentazione più organica e strutturata della filiera, coerentemente con quanto fatto con il VEM, sono stati presi in considerazione non solo investimenti "initial", ma anche "follow-on" realizzati sia da investitori istituzionali di matrice privata sia da business angels¹ classificabili come operazioni di early stage: seed capital e start up. Sono, altresì, stati considerati anche operatori pubblici che risultano aver utilizzato veicoli giuridici di tipo privatistico. Sulla base della macro definizione sopra esposta, sono pertanto stati esclusi dalla rilevazione tutti gli investimenti di qualsiasi natura e forma giuridica aventi per oggetto operazioni di later stage (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 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 degli 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 fusione 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;

¹ Con specifico riferimento ai business angels, è stata rilevata anche l'attività da essi svolta attraverso le piattaforme di crowdfunding. Sono stati definiti come business angels coloro che abbiano investito in almeno due progetti, con un taglio minimo di investimento pari ad Euro 5.000.

- ✓ 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.

IL MERCATO DELL'EARLY STAGE FINANCING IN ITALIA

Nel corso del 2017, la ricerca ha complessivamente monitorato un dato aggregato di 151 target investite. In particolare, il segmento relativo alle operazioni condotte esclusivamente da venture capitalists registra 34 società partecipate, quello relativo alle operazioni in sindacato tra venture capitalists e business angels conta 31 aziende, mentre quello riconducibile a deals svolti unicamente da business angels registra 86 società partecipate.

Figura 1: Numero di target

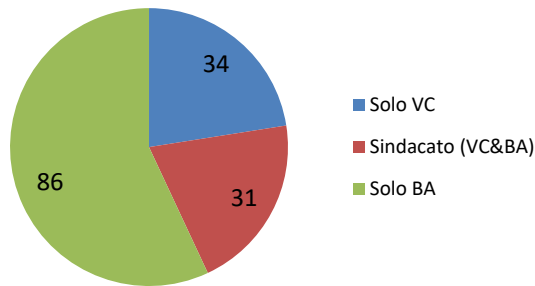
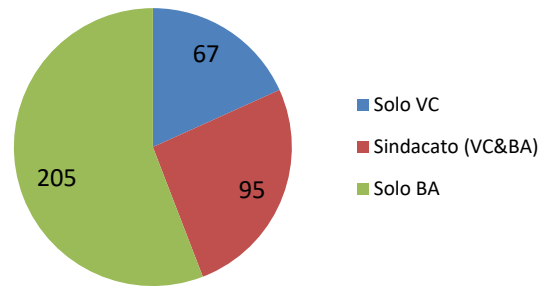


Figura 2: Numero di investimenti



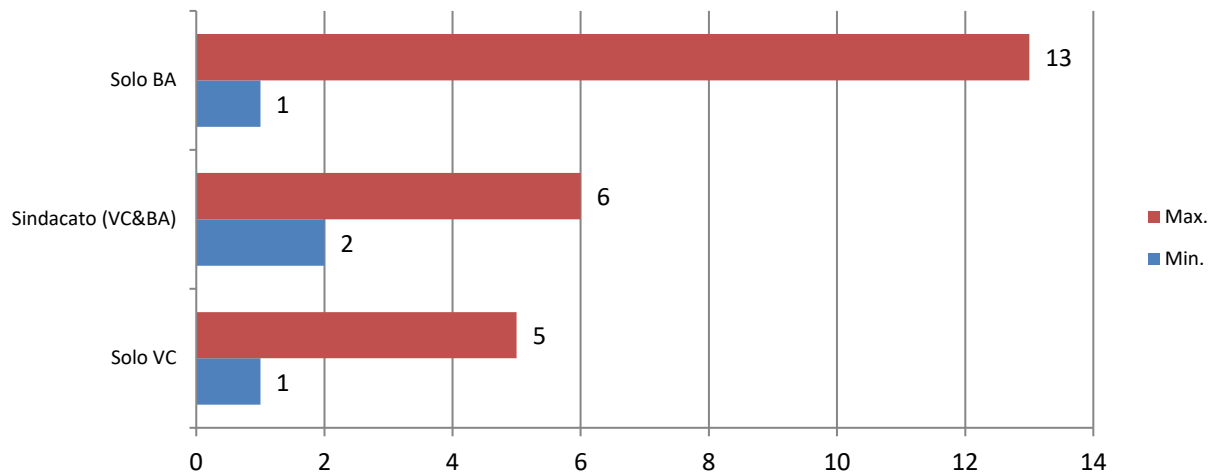
Sul fronte del numero totale di investimenti posti in essere essi risultano pari a 367 deals, di cui 67 sono riconducibili ai fondi di venture capital, 95 ai fondi stessi in collaborazione con i business angels, mentre la quota residua fa riferimento ai soli investitori informali (205).

Sul fronte del sindacato (contestuale partecipazione di due o più investitori nella medesima target) emerge un dato interessante: per quanto attiene la prima categoria, ovvero le operazioni svolte con esclusiva partecipazione dei fondi venture capital, risultano essere in sindacato ben 50 operazioni su 67 (75%). In linea con il passato, invece, la quasi totalità delle operazioni condotte dai business angels avviene con sindacazione, anche per via della crescente rilevanza dei club di investimento. La rimanente categoria, invece, prevede per definizione la totalità di operazioni svolte in cooperazione tra almeno un venture capitalist ed almeno un business angel.

Un'importante conferma, da registrarsi come uno dei dati di interesse con riferimento al 2017, è proprio riconducibile alla stabilità dell'interazione tra venture capitalist e business angels; si riscontrano, infatti, 95 operazioni (31 target) caratterizzate dalla compresenza delle due tipologie di soggetti.

La figura successiva mostra il numero minimo e massimo di investitori che caratterizza ogni singola tipologia di operazioni individuata.

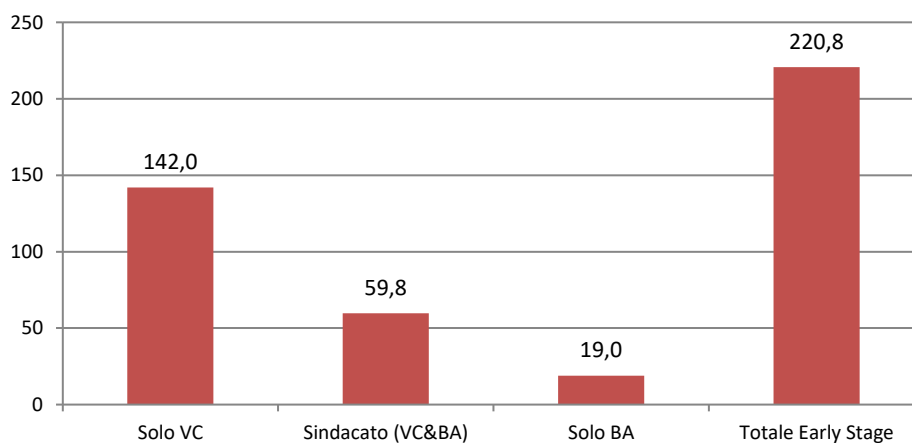
Figura 3: Numero di investitori



Mentre per le precedenti elaborazioni sul numero di operazioni e target non è stato possibile proporre un confronto con il passato, soprattutto alla luce dell'introduzione degli investimenti di business angels tramite piattaforme di crowdfunding, per quanto riguarda l'ammontare² sarà possibile, in quanto tale incidenza risulta essere non significativa. Ciò premesso, nel 2017 l'ammontare degli investimenti complessivi nel mercato dell'early stage si attesta a più di 220 milioni di Euro, escludendo l'attività svolta da operatori squisitamente pubblici, in diminuzione rispetto ai circa 240 milioni di Euro dello scorso anno. Nel dettaglio, circa 142 milioni di Euro sono riconducibili a investitori istituzionali, quasi 60 ad investitori istituzionali in collaborazione con business angels, mentre i business angels operanti senza la cooperazione con i fondi hanno attratto investimenti per 19 milioni di Euro. La diminuzione rispetto allo scorso anno è essenzialmente riconducibile al fatto che alcuni tra i principali operatori attivi nel nostro Paese hanno concentrato la propria attenzione lo scorso anno sull'attività di fundraising, finalizzata a porre le migliori basi per un nuovo ciclo di investimenti.

Di seguito, si presentano le caratteristiche principali delle tre categorie di operazioni individuate e presentate in sede di definizione della metodologia di ricerca.

Figura 4: Totale ammontare investito (Euro Mln)



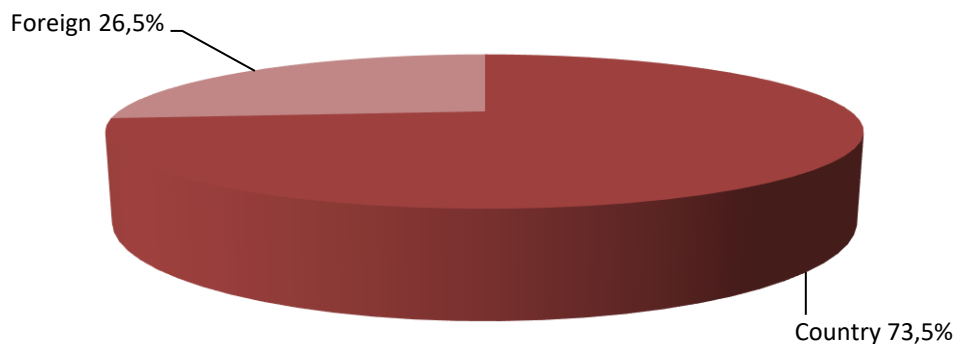
² I confronti con il 2016 nell'ambito dell'ammontare tengono in considerazione anche i "follow-on"

LE OPERAZIONI CONDOTTE DAGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI

Come evidenziato in sede di presentazione del mercato nel suo complesso, le target oggetto di investimento che vedono l'esclusiva partecipazione dei fondi di venture capital risultano essere 34.

Gli attori protagonisti³ di tale categoria di operazioni sono nella maggioranza dei casi investitori domestici (74%), mentre i soggetti esteri rappresentano più di un quarto degli operatori mappati (26%), risultando lead investors in ben nove operazioni (solo qualche anno prima, nel 2014, ne era stata mappata solamente una). Tale dato riflette anche la situazione attuale registrata nel mercato del private equity.

Figura 5: Tipologia operatori



Per quanto concerne la tipologia d'investimento e, quindi, la suddivisione tra operazioni di seed capital e start up, la categoria di deals in esame vede la prioritaria realizzazione di investimenti di start up (91%). Tale dato è certamente in linea con le aspettative, proprio a fronte della tipologia di soggetti (venture capitalists) protagonisti di tali interventi.

Per quanto concerne la deal origination, l'iniziativa privata segna il passo con il 91% delle opportunità di investimento, lasciando agli spin off universitari unicamente un contenuto 9%, un dato assolutamente in linea con lo scorso biennio.

Figura 6: Tipologia di investimento

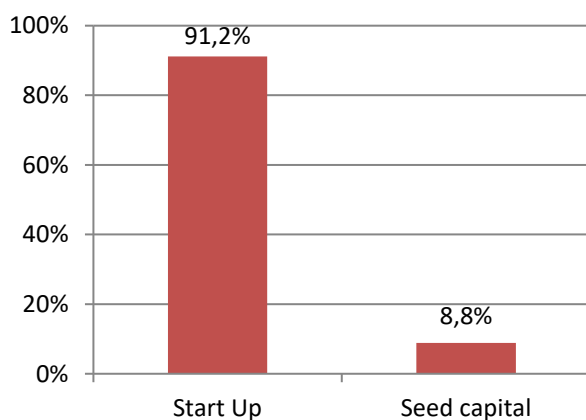
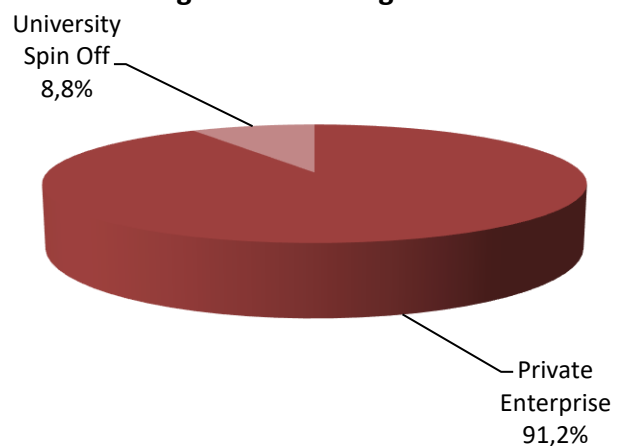


Figura 7: Deal origination



³ L'elaborazione viene realizzata con riferimento al lead investor

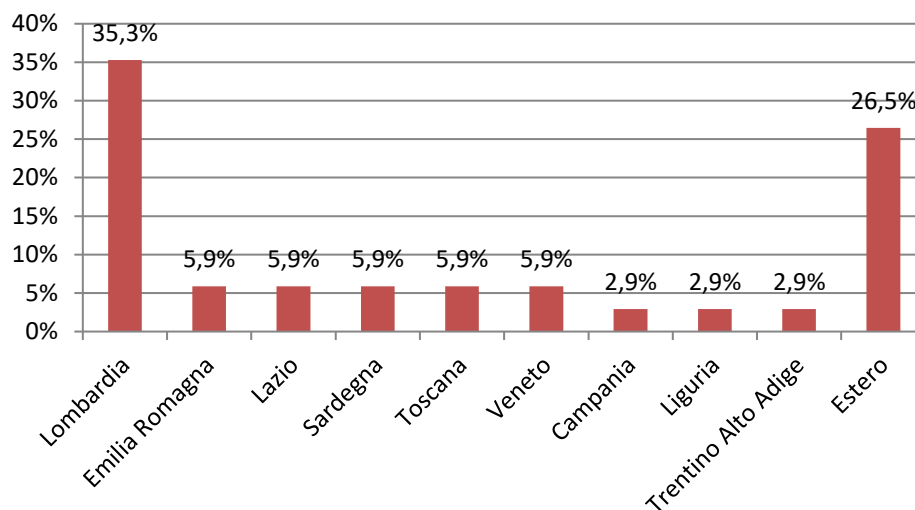
Con riferimento all'ammontare investito ed alla quota acquisita, si riportano sia il dato medio che quello mediano. Emerge chiara una dimensione piuttosto rilevante dell'investimento, che si attesta stabilmente in un intervallo avente quale cardine 3 milioni di Euro, che determina l'acquisizione di una quota media nell'intorno del 30%.

Figura 8: Ammontare investito e quota acquisita

	Valore medio	Valore mediano
Ammontare investito (Euro mln.)	4,4	1,9
Quota acquisita	31%	30%

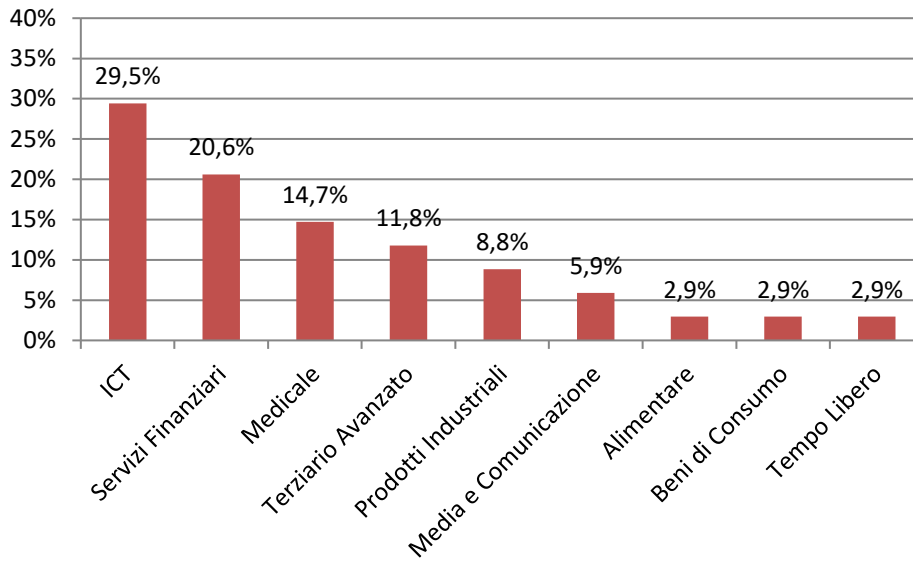
Per quanto attiene, poi, la distribuzione geografica delle imprese target, al primo posto si trova la Lombardia (35%), seguita da Emilia Romagna, Lazio, Sardegna, Toscana e Veneto con il 6%. Tale dato appare sostanzialmente come una conferma della costante maggiore attenzione degli operatori ai business innovativi che nascono e si sviluppano nel Nord del nostro Paese. Non è possibile, però, trascurare la presenza di addirittura nove operazioni condotte su target aventi sede all'estero (nello specifico, Regno Unito, USA, Svizzera e Spagna): per la prima volta, questa categoria non costituisce un fenomeno di carattere marginale, bensì una assoluta rilevanza del mercato.

Figura 9: Distribuzione geografica



Per quanto concerne, poi, la distribuzione settoriale, il comparto ICT riveste storicamente un ruolo di primaria rilevanza (29%), affiancato per la prima volta al secondo posto dai servizi finanziari (21%), che gradualmente si ritagliano un ruolo sempre più di rilievo grazie al "FinTech". Il terzo posto vede la presenza del settore medicale, con il 15%.

Figura 10: Distribuzione settoriale



Da ultimo, in termini di vintage year⁴, gli investitori istituzionali si focalizzano su target costituite mediamente da circa 3,9 anni. Tale dato appare certamente coerente con la limitata presenza di operazioni di seed capital e la preferenza accordata dai fondi ad operazioni su aziende che hanno già condotto i primissimi passi del proprio ciclo di vita.

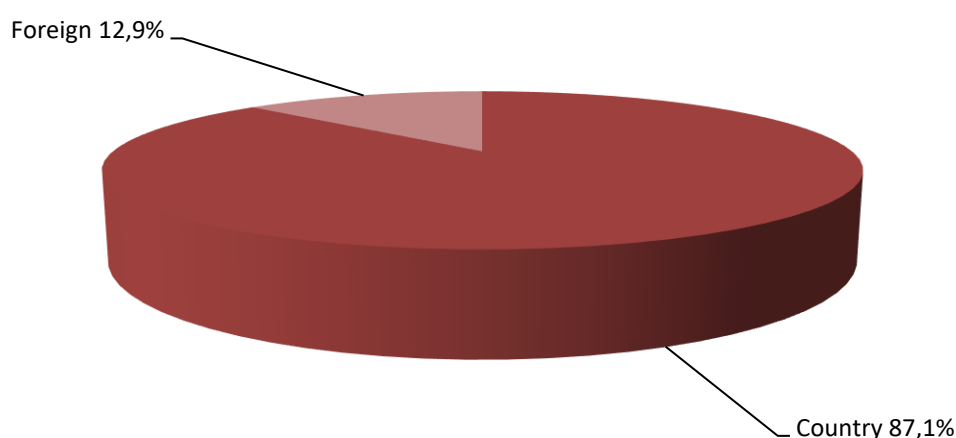
⁴ Da notare l'inclusione dei "follow-on"

LE OPERAZIONI CONDOTTE IN SINDACATO DA INVESTITORI ISTITUZIONALI E BUSINESS ANGELS

Volgendo l'attenzione sulla seconda categoria di operazione, ossia quelle realizzate attraverso la cooperazione tra venture capitalists e business angels, si registra un numero complessivo pari a 31, come anticipato nel paragrafo dedicato al mercato dell'early stage nel suo complesso.

In questo caso, si evidenzia come i soggetti attivi in tale categoria di operazioni siano nella quasi totalità dei casi operatori domestici, eccetto in 4 situazioni che vedono la partecipazione di investitori istituzionali di provenienza estera.

Figura 11: Tipologia di operatori



Per quanto concerne la tipologia d'investimento e, quindi, la suddivisione tra operazioni di seed capital e start up, la categoria di deals in esame vede una decisa predominanza di investimenti di start up (94%). Sostanzialmente in linea, rispetto a quanto registrato in precedenza con riferimento alle operazioni condotte esclusivamente da venture capitalists, la significatività del dato relativo al seed capital (6%). Tale dato appare di particolare interesse in quanto evidenzia, anche da parte dei business angels, una certa propensione ad intraprendere investimenti in imprese non più in fase embrionale, probabilmente a fronte della partnership con operatori di venture capital.

Per quanto concerne la deal origination, l'iniziativa privata si conferma storicamente quale principale fonte di opportunità per gli investitori, raggiungendo addirittura il 100%.

Figura 12: Tipologia di investimento

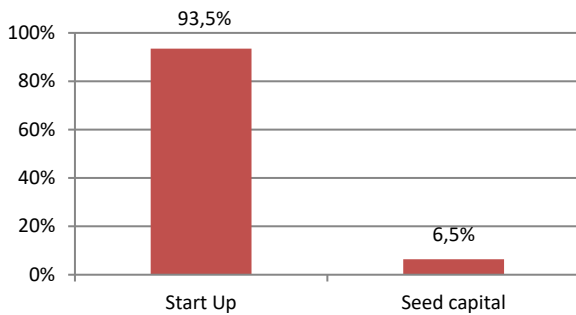
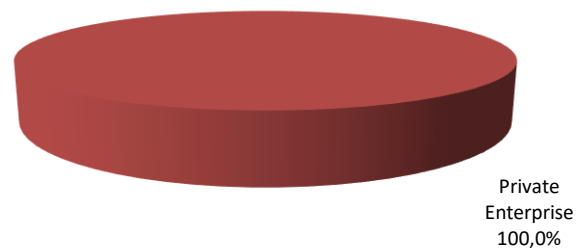


Figura 13: Deal origination



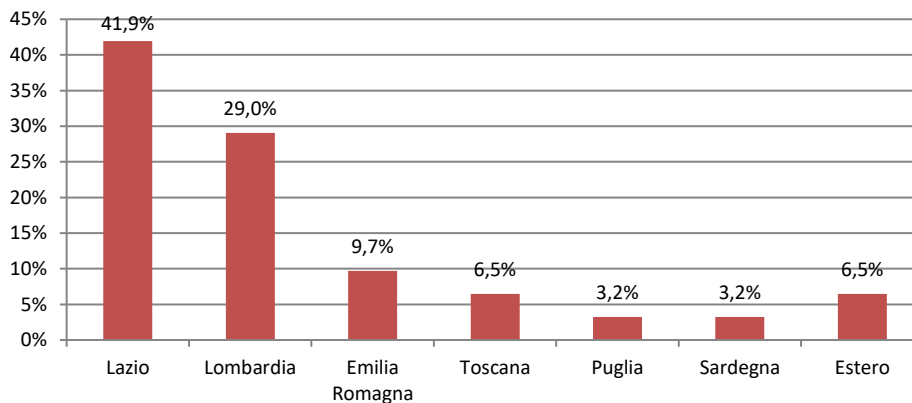
Con riferimento all'ammontare investito, si riportano sia il dato medio che quello mediano. Emerge chiara una dimensione più contenuta dell'investimento rispetto alle operazioni condotte dai soli operatori di venture capital, che si attesta stabilmente in un intervallo avente quale cardine 1,3 milioni di Euro.

Figura 14: Ammontare investito

	Valore medio	Valore mediano
Totale ammontare investito (Euro Mln)	1,93	0,67

Passando all'analisi della distribuzione geografica delle imprese target, si registra una predominanza di investimenti posti in essere nel Lazio (42%) e ciò costituisce una assoluta novità, anche se tale regione è storicamente rilevante per il settore in esame. A seguire, si collocano la Lombardia (29%), la regione storicamente di punta del comparto, e l'Emilia Romagna con il 10%. In tale ambito, sembra più elevato l'interesse verso le imprese del Centro del nostro Paese, probabilmente anche grazie ad una maggiore capillarità del network di business angels.

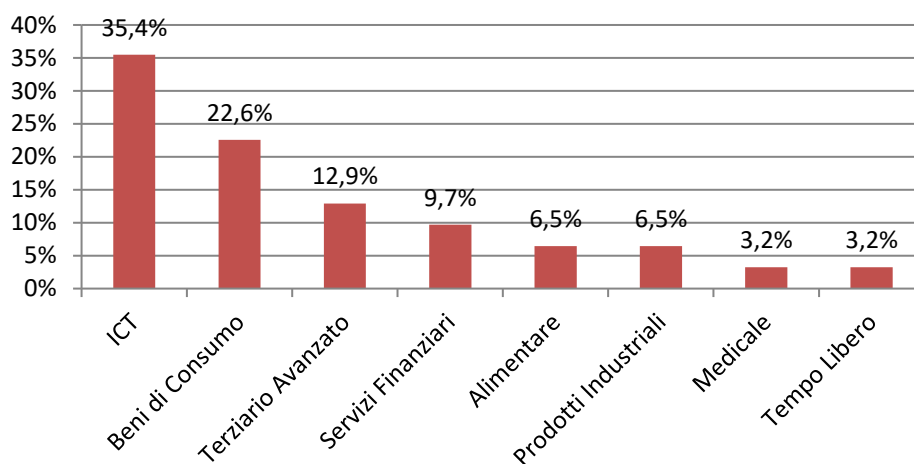
Figura 15: Distribuzione geografica



Per quanto concerne, poi, la distribuzione settoriale, il comparto ICT riveste anche in questo caso un ruolo di primaria rilevanza (35%), anche se in leggera contrazione rispetto al trend degli ultimi anni. A seguire, si ritagliano un ruolo degno di nota i beni di consumo con il 23%. Più distaccati, i comparti dei servizi professionali (13%) e dei servizi finanziari (10%).

Da segnalare come la presenza dei business angels spinga alcuni venture capitalists ad investire in alcuni segmenti che non si ritrovano, invece, nelle operazioni condotte ad esclusiva opera degli investitori istituzionali, quali ad esempio il comparto alimentare ed, in particolare, il già citato settore dei beni di consumo. Anche questo può configurarsi come un vantaggio derivante dalla cooperazione tra investitori formali ed informali: in presenza di un progetto imprenditoriale convincente, le competenze industriali di alcuni angels possono risultare decisive per “convincere” il venture capitalist relativamente alla “qualità” dell’operazione.

Figura 16: Distribuzione settoriale



Da ultimo, in termini di vintage year, tale categoria di investimenti si focalizza su target costituite mediamente da quasi 3 anni (nel dettaglio, 2,8 anni). Tale dato appare nella sostanza in linea rispetto a quello riportato con riferimento alle operazioni condotte dai soli venture capitalists e si spiega con la limitata frequenza di operazioni di seed capital e con la grande attenzione che il mondo dell’angel investing ha riservato nel corso dell’anno anche agli imprenditori che hanno già superato le primissime fasi del ciclo di vita dell’impresa, probabilmente anche a fronte della “sicurezza” derivante dal sindacato con un operatore strutturato di venture capital.

LE OPERAZIONI CONDOTTE DAI BUSINESS ANGELS

Per quel che riguarda la terza categoria, ovvero le operazioni svolte unicamente da Business Angels, le società target oggetto d'investimento nel corso del 2017 sono state 86, per un totale di 19,014 milioni di Euro investiti.

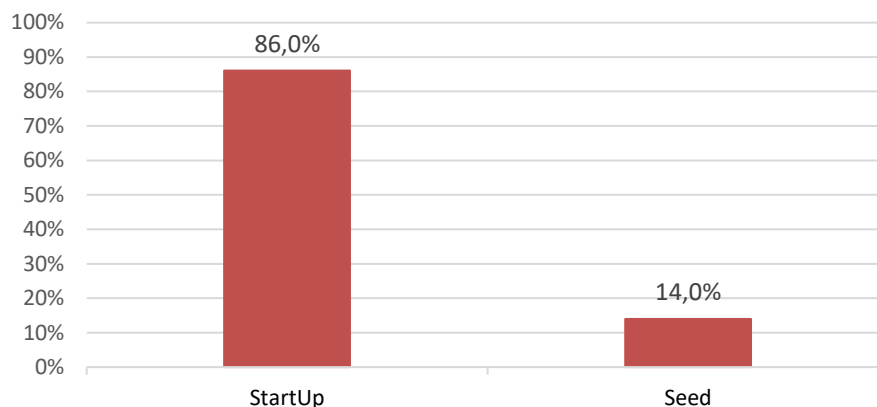
Più del 90% delle operazioni sono state condotte da investitori italiani, per un totale complessivo di 205 deal.

Il notevole divario tra numero di imprese investite e numero di investimenti, conferma un trend costante e sempre più diffuso, anche in ambito internazionale, secondo il quale gli investitori tendono ad unirsi in cordate (syndication) per aumentare l'apporto finanziario complessivo e ridurre il rischio unitario in caso di insuccesso dell'operazione.

In particolare, i Business Angels hanno investito mediamente in ogni società target 221.091 Euro, privilegiando nettamente le società in fase di Startup (86%) rispetto a quelle in fase Seed (14%), confermando ancora una volta la tendenza a focalizzare la propria attenzione su società all'inizio del proprio ciclo di vita.

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.

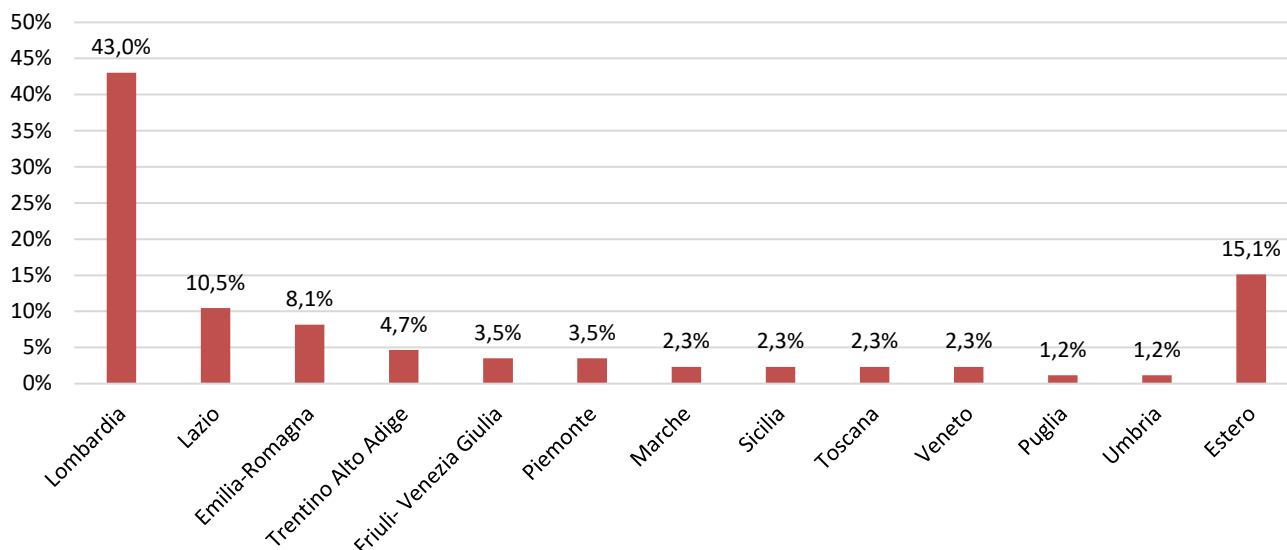
Figura 17: Distribuzione per tipologia d'investimento



Nel 2017 è leggermente diminuito il divario tra Nord e Sud, infatti solo il 66% degli investimenti effettuati ha finanziato imprese con sede nel Nord Italia ed in particolare in Lombardia (43%), in Emilia Romagna (8%) e in Trentino Alto Adige (5%), mentre il dato più rilevante in termini di crescita rispetto all'anno precedente è quello registrato nel Lazio (10%).

Da segnalare anche il costante aumento degli investimenti realizzati all'estero (15%) e prevalentemente in Gran Bretagna e negli Stati Uniti.

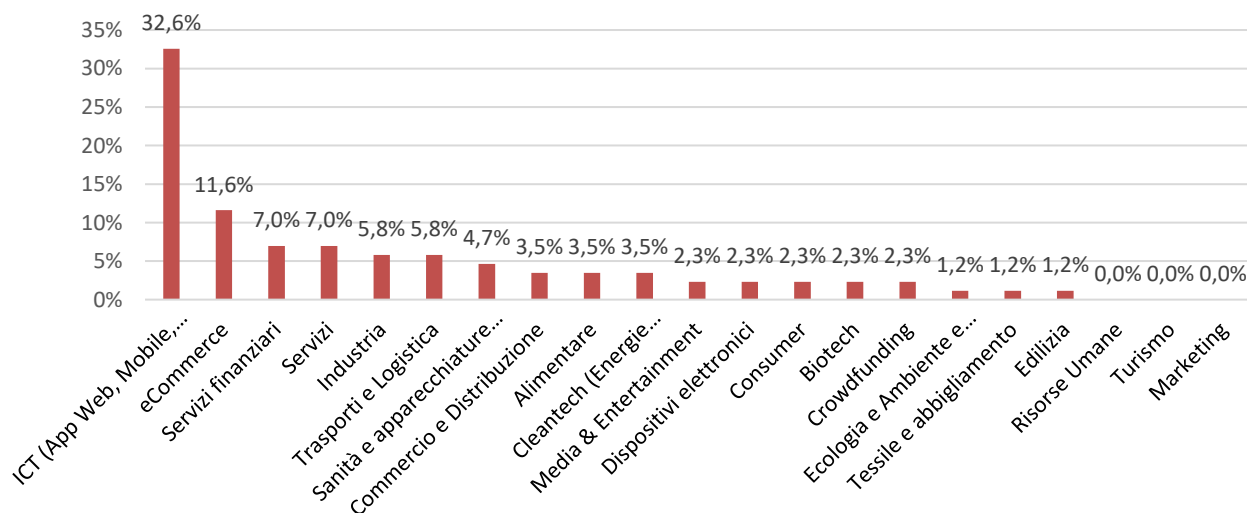
Figura 18: Distribuzione Geografica



Il settore di maggiore interesse per un Business Angel si conferma essere quello dell'ICT con il 33% degli investimenti effettuati, seguito da eCommerce con il 12% e Servizi Finanziari con il 7%.

Va altresì segnalato un costante interesse da parte degli investitori in startup che effettuano attività di Ricerca e Sviluppo nel settore della sanità e delle apparecchiature medicali, ma anche un aumento d'interesse per le attività che effettuano servizi diversi da quelli finanziari.

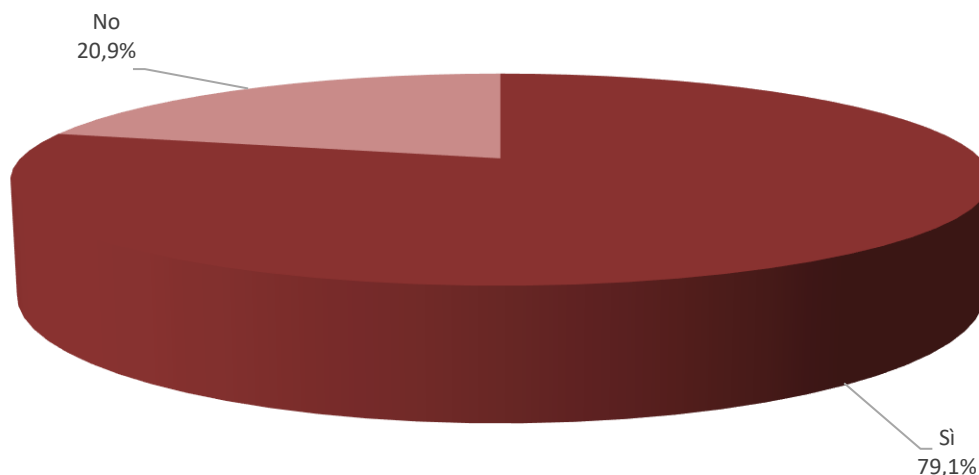
Figura 19: Distribuzione Settoriale



Il 79% delle Startup investite è iscritta nel Registro speciale della Camera di Commercio per le Imprese Innovative.

Questo dato, in aumento rispetto all'anno precedente, è probabilmente frutto dell'aumento delle detrazioni fiscali per chi investe in startup innovative, passate dal 19% al 30% nel 2017.

Figura 20: Startup iscritte nel registro speciale delle imprese innovative



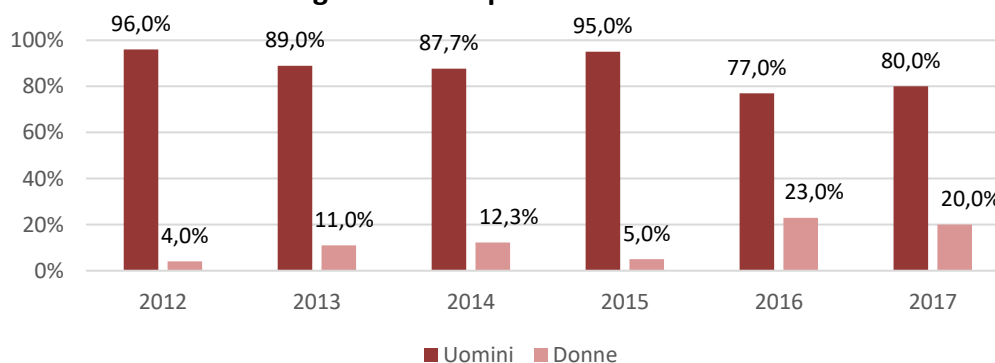
L'85% delle società che hanno ricevuto investimenti da parte di Business Angels sono costituite sotto forma di S.R.L., mentre la restante parte sono di diritto estero (15%).

Il profilo e le caratteristiche del Business Angel tipico non sono cambiati nel 2017: il Business Angel italiano è un imprenditore, di sesso maschile, con un passato da manager, un'età che varia tra 30 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, con un patrimonio generalmente non superiore ai 2 milioni di Euro, di cui circa il 10% dedicato ad operazioni di angel investing.

Il 53% del campione dichiara di voler aumentare nei prossimi anni la propria quota di patrimonio dedicata all'investimento in Startup, mentre il 40% non prevede aumenti e solo il 7% invece prevede una diminuzione.

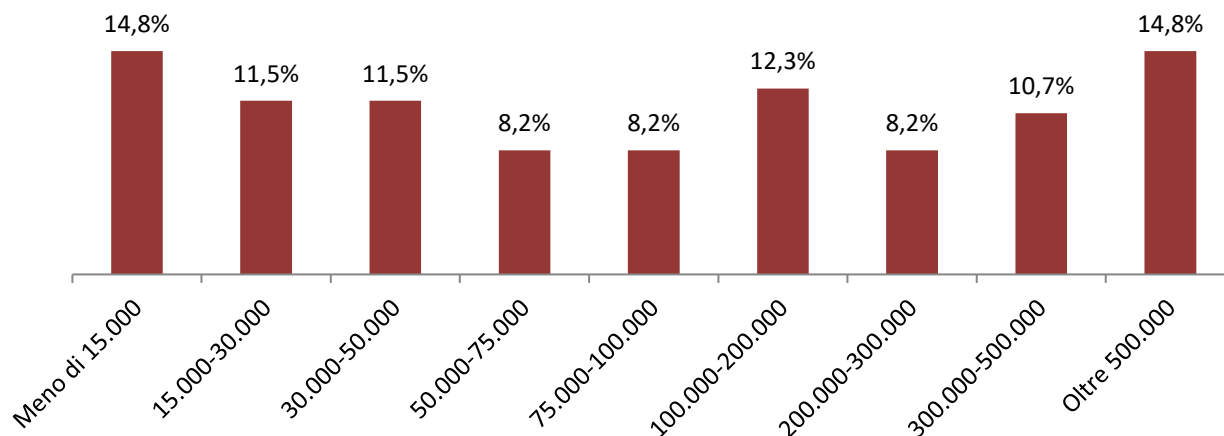
Un'attenta analisi dei dati, ci ha permesso di verificare che la componente femminile tra i Business Angel è in forte aumento negli ultimi anni, infatti è possibile notare come il numero di donne investitrici ha avuto un incremento importante nel periodo 2012 - 2016, assestandosi al 20% nel 2017.

Figura 21: Componente femminile



Gli investimenti degli Angels, in media, non sono particolarmente elevati, infatti più del 50% degli importi investiti per ogni società target, sono inferiori ai 0,1 milioni di Euro, anche se ci sono alcuni investimenti significativi che vanno dai 0,3 milioni di Euro in su.

Figura 22: Range di Investimento



I principali criteri presi in considerazione da un Business Angel quando effettua un investimento sono: la potenziale crescita del mercato (27%), la qualità del Team Management (24%) e le caratteristiche del prodotto/servizio (11%).

Infine è interessante rilevare come nel 45% dei casi il Business Angel dichiara di avere un grado di coinvolgimento alto o molto alto nella vita quotidiana della Startup investita, apportando soprattutto competenze di tipo strategico e contatti presso la business e financial community.

CONCLUSIONI

La sesta edizione della survey, frutto della collaborazione tra l'Osservatorio VeM[®] e IBAN, sembra aver portato con sé la conferma di un avvenuto profondo cambiamento nel rapporto tra investitori istituzionali ed informali, sintomo di una buona vivacità e di una crescente consapevolezza e maturità dell'ecosistema dell'early stage italiano negli ultimi anni.

Segnale positivo giunge, infatti, dalla sempre più proficua collaborazione tra venture capitalists e business angels, elemento di cambiamento che fino al 2012 appariva solo come auspicabile. Questa più intensa cooperazione tra i due universi d'investimento, avvenuta nel rispetto delle caratteristiche peculiari di ciascun soggetto, è riuscita a dare un maggior impulso all'intero mercato dell'early stage domestico.

Dal lato delle modalità operative, i business angels stanno gradualmente avvicinandosi ad alcune caratteristiche tipiche degli operatori istituzionali, a partire dal consolidamento del taglio dell'investimento medio che permette maggiori economie di scala diminuendo il costo/opportunità del singolo deal. Questo anche per merito della nascita di numerosi club di investitori, grazie ai quali è possibile porre in essere investimenti più strutturati.

I fondi di venture capital hanno stabilizzato la propria attività, raggiungendo un significativo numero di imprese ed impiegando una quantità media di risorse finanziarie significativamente in crescita rispetto al passato. Per quanto riguarda l'ammontare investito (220 milioni di Euro), come già accennato nel corso della trattazione, la diminuzione registrata rispetto allo scorso anno non desta particolare stupore se si riflette sull'evidenza che ha caratterizzato il 2017: la focalizzazione di alcuni tra i principali operatori attivi nel nostro Paese sull'attività di fundraising, finalizzata a porre le migliori basi per un nuovo ciclo di investimenti, ha determinato una conseguente minore propensione rispetto al consueto all'acquisizione di nuove società in portafoglio. Da notare altresì la presenza di un sottoinsieme di operatori, attualmente in una fase avanzata del proprio investment period, che ha focalizzato la propria attività, nel corso dell'anno, sui secondi e terzi round di finanziamento (le cosiddette operazioni di follow-on) che hanno visto un aumento rispetto all'anno precedente.

La survey 2017, inoltre, ribadisce quanto sostenuto sin dal 2012 con riferimento alla scarsa rilevanza delle origination di natura corporate ed university spin off, pur con un segnale confortante relativo a quest'ultima. Tale evidenza conferma una certa difficoltà di avvicinamento tra il mercato dell'investimento in capitale di rischio ed il mondo dell'industria, dell'università e della ricerca. Certamente, porsi l'obiettivo di un miglioramento in tal senso appare, ad oggi, strategico al fine di un ulteriore incremento dei volumi di investimento, nonché al fine del raggiungimento di una piena maturità del settore dell'early stage in Italia.

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. AIFI associa e rappresenta istituzioni finanziarie che, stabilmente e professionalmente, effettuano investimenti in imprese, con un attivo coinvolgimento nello sviluppo delle medesime, oltre a radunare un importante network di istituzioni, investitori istituzionali e professionisti che supportano tale attività. Per ulteriori informazioni: www.aifi.it.

Associazione Italian Business Angels Network – IBAN

IBAN - Italian Business Angel Network, è un'Associazione senza scopo di lucro, ufficialmente riconosciuta e con personalità giuridica; fondata il 15 marzo 1999 a seguito del Progetto "DG Impresa" promosso dalla Commissione europea. L'Associazione coordina e sviluppa l'attività di investimento nel capitale di rischio di piccole imprese da parte di investitori informali (termine anglosassone 'Business Angels'). All'interno del contesto nazionale si pone come punto di riferimento per gli investitori privati, per i network nazionali (BAN) e per i Club di Investitori, mentre a livello europeo fa riferimento alla Associazione BAE, Business Angels Europe. Per ulteriori informazioni: www.iban.it.

Osservatorio Venture Capital Monitor – VeM[®]

L'Osservatorio Venture Capital Monitor – VeM[®] attivo presso la LIUC – Università Cattaneo nasce per migliorare la conoscenza del mercato attraverso la raccolta, la rielaborazione e l'analisi di una serie strutturata di informazioni di dettaglio relative alle operazioni realizzate in Italia. Ciò anche attraverso una forte interazione con AIFI e con gli operatori stessi di mercato. Il Comitato Scientifico di VeM[®], presieduto da Anna Gervasoni, vede la partecipazione di Sergio Campodall'Orto, Arturo Capasso, Michele Costabile, Alessia Muzio, Francesco Perrini e Elita Schillaci. Per ulteriori informazioni: www.venturecapitalmonitor.it.

LIUC – Università Cattaneo

Nasce nel 1991 per iniziativa dell'Unione degli Industriali della Provincia di Varese con l'obiettivo di offrire ai propri studenti un'esperienza di apprendimento che coniughi il rigore accademico con la rilevanza professionale. Un'impostazione che si può riscontrare sia nei corsi di laurea (Economia, Giurisprudenza e Ingegneria Gestionale) sia nei master universitari e nei corsi di formazione rivolti alle imprese e al mondo delle professioni. Tra i punti di forza dell'offerta dell'ateneo, la vocazione internazionale (con corsi in lingua inglese e numerose opportunità di scambi con l'estero) e il placement (il tempo medio di attesa per l'inserimento nel mondo del lavoro è di circa 3 mesi). La LIUC si avvale inoltre di numerosi Centri di Ricerca, Laboratori e Osservatori. 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. Per ulteriori informazioni: www.liuc.it.

