

Rapporto Italia 2014

# *VeM*<sup>TM</sup>

**VENTURE CAPITAL MONITOR**



con il supporto di:

**AIFI**

## Rapporto Italia 2014

---

**VeM**<sup>TM</sup>  
VENTURE CAPITAL MONITOR



con il supporto di:  
**AIFI**

**Anna Gervasoni (Presidente)**

*LIUC – Università Cattaneo*

**Sergio Campodall'Orto**

*Politecnico di Milano*

**Arturo Capasso**

*Università degli Studi del Sannio*

**Michele Costabile**

*Università LUISS*

**Alessia Muzio**

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

**Francesco Perrini**

*Università Commerciale Luigi Bocconi*

**Elita Schillaci**

*Università degli Studi di Catania*

**Francesco Bollazzi (Project Manager)**

*LIUC – Università Cattaneo*

**Veronica Ceravolo**

*LIUC – Università Cattaneo*

**Giovanni Fusaro**

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

**INTRODUZIONE ..... 5**

**PREMESSA AL RAPPORTO ..... 7**

**IL MERCATO ITALIANO DEL VENTURE CAPITAL ..... 9**

LA METODOLOGIA ..... 10

IL MERCATO, GLI OPERATORI E LE PRINCIPALI EVIDENZE ..... 12

LE CARATTERISTICHE DELLE OPERAZIONI ..... 14

LE CARATTERISTICHE DELLE SOCIETÀ TARGET ..... 16

I PROFILI DEGLI INVESTIMENTI ..... 18

**GLI INVESTIMENTI DEL 2014 ..... 21**

DEAL 2014 ..... 22

## INTRODUZIONE

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 start up, 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), necessita 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 certamente l'aumento del numero di operatori attivi, condizione imprescindibile per creare a livello nazionale un vero e proprio "sistema", la creazione di un "ambiente" normativo e fiscale

più favorevole (in tal senso, sono stati conseguiti negli ultimi anni risultati preziosi, a fronte dell'attività svolta da AIFI) e l'adozione di misure mirate ed incisive a sostegno del venture capital (anche in questo ambito, si sono registrati negli ultimi anni concreti segnali di intervento). A tale riguardo, è d'obbligo segnalare la rilevanza del fatto che, anche nel nostro Paese, sia stato finalmente creato un Fondo di Fondi di natura pubblica per promuovere il venture capital a sostegno delle imprese innovative.

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 2014, con l'auspicio che anche nell'anno a venire possa proseguire con vigore la fase di sviluppo già evidenziata da questa settima edizione del Rapporto VEM™.

**Innocenzo Cipolletta**

*Presidente di AIFI*

## PREMESSA AL RAPPORTO

La settima edizione del Rapporto VEM™ segna, sulla scia delle due precedenti, un nuovo picco massimo per l'attività d'investimento nel segmento early stage posta in essere nel nostro Paese.

Il 2014, infatti, si chiude con 71 nuovi investimenti nelle fasi seed e start up capital, registrando un aumento dell'8% rispetto al numero di investimenti realizzati nel 2013 e del 25% rispetto al 2012.

È immediato associare i risultati dell'ultimo biennio all'emanazione del Decreto Start Up, che è entrato in vigore nel corso del dicembre 2012 e che, dunque, ha generato i propri effetti sul mercato a partire dal 2013, consolidandoli poi nel 2014. È da rilevare, al contrario, come la manovra relativa al Fondo High Tech per il Mezzogiorno sembri avere parzialmente affievolito il positivo impatto generato nel precedente biennio.

Il Mezzogiorno rimane, comunque, certamente un ambito geografico di assoluto interesse per il venture capital: infatti, nel corso del 2014, il Private Equity Monitor – PEM® ha mappato tre soli investimenti in operazioni di later stage; mentre un dato decisamente più confortante è sicuramente rappresentato dagli investimenti nelle fasi di early stage delle aziende: 10, infatti, sono le operazioni che hanno interessato il Mezzogiorno, un dato in declino rispetto allo scorso anno, ma certamente superiore rispetto al passato meno recente, a conferma del fatto che 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 finan-

ziaria in grado di radicarsi nel sistema imprenditoriale. Purtroppo, le dimensioni dei volumi ed il numero degli operatori 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.

Ulteriore contributo in tal senso deve e può provenire dalle Università e dai Centri di Ricerca. Rispetto al 2013 il loro intervento è stato lievemente maggiore, arrivando a toccare il 10%, pur rappresentando ancora una minima parte del mercato. Molto si deve ancora lavorare 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.

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) classificabili come operazioni di early stage (seed capital e start up).

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 operazioni di later stage (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 di later stage financing, finalizzati cioè allo sviluppo di società già attive, operanti in settori ormai consolidati;
- i reinvestimenti in società già partecipate dall'operatore indicato (follow-on).

La metodologia ha previsto l'uso esclusivo di informazioni reperibili presso fonti pubbliche.

In particolare, con il termine "fonti pubbliche" si fa qui riferimento a tutte le modalità e gli strumenti attraverso cui vengono diffuse volontariamente informazioni relative all'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 integrazione formulate agli investitori coinvolti nell'investimento mediante l'invio in forma schematica dei dati raccolti;
- richieste effettuate direttamente alle società target.

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.

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 coinvolti nel deal;
- **l'ammontare totale di equity investito e di capitale sociale acquisito**;
- **gli eventuali co-investitori**, ovvero tutti gli altri investitori di matrice finanziaria istituzionale che sono stati coinvolti nell'operazione, con separata

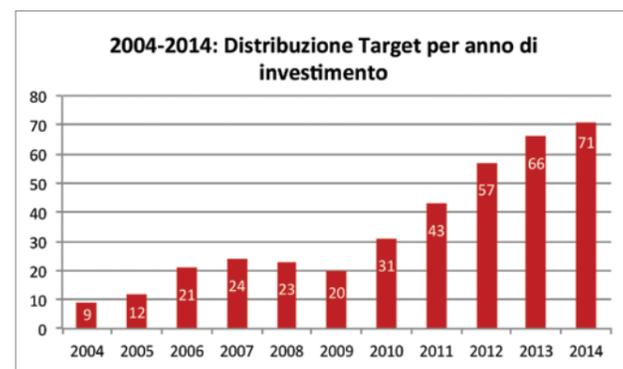
indicazione dell'ammontare di equity da questi investito e la relativa quota acquisita, laddove disponibile;

- **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:

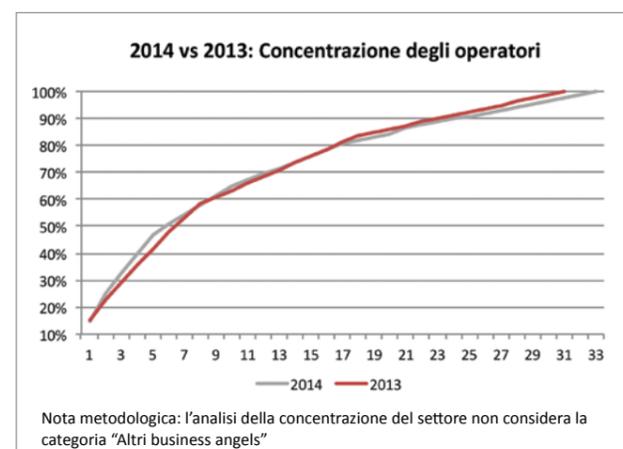
- **la localizzazione geografica**, con riferimento alla Regione in cui la target ha la sua sede. Sono altresì state rilevate le società con sede estera ma direttamente riconducibili a imprenditori italiani;
- **il settore industriale**, codificato secondo la classificazione VEM™ sviluppata sulla base di quella internazionale proposta dalla Standard Industrial Classification (SIC);
- **la descrizione di dettaglio dell'attività svolta**;
- **il numero dei dipendenti alla data di investimento**, ove disponibile;
- **il fatturato**, 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 2014 sono state realizzate 71 nuove operazioni per una crescita pari all'8% rispetto al 2013 (66 operazioni, nel 2012 erano 57), a conferma del trend ascendente che il venture capital ha intrapreso negli ultimi anni in Italia. Rispetto ai 20 deal del 2009, il mercato è, infatti, più che triplicato.



Il numero degli investitori attivi (sia Lead che Co-Investor) si attesta a 33 (a cui deve essere aggiunta la categoria dei business angels), in leggero incremento (+6%) rispetto al 2013, per il closing di 112 investimenti complessivi. Gli investitori, quindi, hanno realizzato mediamente 3,2 investimenti ciascuno, in significativo aumento rispetto allo scorso anno.

Analizzando il grado di concentrazione del mercato, escludendo la categoria "Altri business angels", emerge come i primi 6 operatori abbiano cataliz-



zato intorno a sé circa il 50% dell'attività, evidenziando, dunque, un contenuto incremento rispetto al 2013 (in cui i primi 7 operatori rappresentavano oltre il 50%).

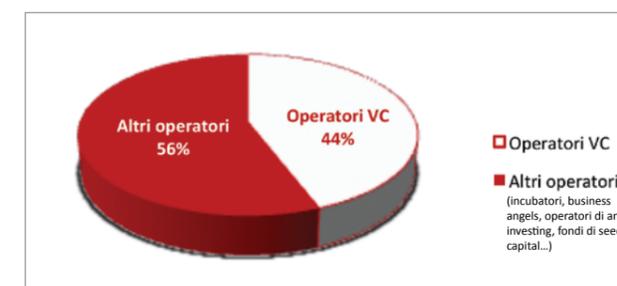
Con riferimento alla provenienza degli operatori attivi, solo il 9% degli investimenti è stato realizzato da investitori stranieri, a testimonianza di un ancora limitato apporto di capitali esteri nel nostro Paese, per quanto attiene questo segmento del mercato del capitale di rischio.

In significativo aumento rispetto allo scorso anno, invece, è la diversificazione del rischio. Il 41% delle operazioni sono state svolte in syndication (25% nel 2013).

I business angels hanno partecipato, in totale, a 26 operazioni, mostrando dunque una certa vivacità, molto di frequente in affiancamento agli operatori di venture capital in operazioni di start up, 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 e di start up, 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 deal di start up. Essi si caratterizzano per una dimensione del fondo ed un taglio medio delle operazioni significativamente più elevati rispetto alle altre categorie di operatori attivi.

Il grafico successivo mostra il peso di questa ultima categoria sul totale degli operatori, con una evidenza in linea con lo scorso anno.



La tabella che segue mostra i fondi di venture capital attivi nel 2014 in funzione del numero di investimenti realizzati.

FONDI DI VENTURE CAPITAL	LEAD	CO-INV.	TOTALE
Digital Magics	9	0	9
LVenture	5	1	6
P101	3	2	5
United Ventures	4	0	4
Filas	1	2	3
Innogest	2	1	3
360 Capital Partners	2	0	2
Capital B!	1	1	2
Zernike MetaVentures	1	1	2
IMI Fondi Chiusi	0	2	2
VAM Investments	2	0	2
Operatore VC	1	0	1
LigurCapital	0	1	1
Merifin Capital	0	1	1
SierraMaya Ventures	1	0	1

In conclusione, la tabella successiva mostra le altre tipologie di operatori attivi nel 2014, ancora una volta in funzione del numero di investimenti realizzati.

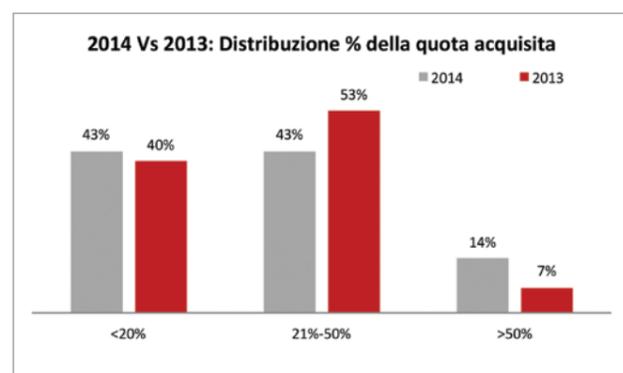
ALTRI OPERATORI	LEAD	CO-INV.	TOTALE
Club Italia Investimenti	11	2	13
Italian Angels for Growth	5	2	7
56Cube	3	0	3
TIM Ventures	3	0	3
Red Seed Investments	2	0	2
WithFounders	0	2	2
Ad4Ventures	1	0	1
b-ventures	1	0	1
Como Venture	1	0	1
H-Farm Ventures	1	0	1
Holding di Iniziativa Industriale	1	0	1
Italian Business Angels Network	1	0	1
Reply Breed	1	0	1
Boox Srl	0	1	1
Sistema Investimenti	0	1	1
Embed Capital	0	1	1
U-Start	0	1	1
VegasTech	0	1	1
<b>Altri Business Angels</b>	<b>7</b>	<b>19</b>	<b>26</b>

## AMMONTARE INVESTITO E QUOTA ACQUISITA

In prevalenza, si registrano investimenti di start up capital, con una quota di mercato del 79% (56 società). Il dato risulta coerente con l'andamento storico del mercato del venture capital. Il valore registrato nel 2014 è, infatti, in linea con quello del 2011 e del 2013, in cui la quota di seed capital era pari al 44%, mentre le start up raccoglievano il 56% del mercato. In controtendenza, invece, era risultato il 2012, quando si registrò un numero di seed capital superiore a quello di start up (21 closing per una quota del 38%).

Il taglio medio dell'investimento evidenzia un significativo incremento rispetto a quello registrato lo scorso anno (1,05 milioni di Euro vs 800 mila Euro). Il dato è ancora molto lontano da quello rilevato nel 2010, pari a 2,7 milioni di euro. Se si focalizza l'attenzione sulle operazioni di start up, il dato relativo all'investimento medio si attesta ad 1,4 milioni di Euro.

Sotto il profilo della quota acquisita, si consolida l'attitudine dei fondi a realizzare partecipazioni di minoranza: l'acquired stake si innalza, infatti, solo leggermente rispetto allo scorso anno (25%), attestandosi in media al 27% (30% nel 2012 e 40% nel 2011).

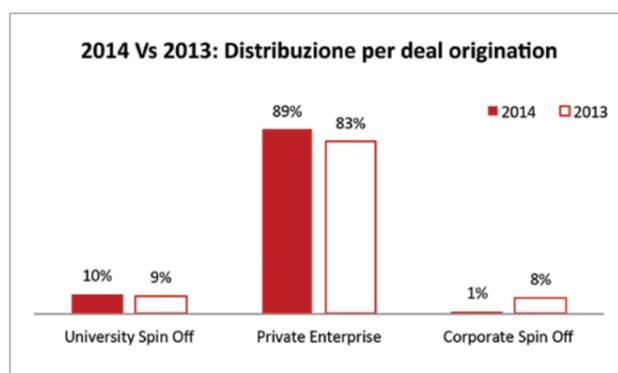


## DEAL ORIGINATION

Sul fronte della deal origination, si confermano protagoniste indiscusse le iniziative imprenditoriali di matrice privatistica, che rappresentano l'89% del mercato (in aumento rispetto al 2013, 83%, e di nuovo in linea con il trend dell'ultimo quinquennio).

In leggerissima ripresa gli spin-off universitari, che nel 2014 si attestano ad una quota del 10% rispetto al 9% del 2013 (7% nel 2012). Il dato è ancora lontano, però, dal 15% del 2011 e dal 25% del 2010.

L'incremento delle due precedenti deal origination è stato controbilanciato da una drastica diminuzione delle operazioni di tipo "corporate spin-off", che hanno costituito solamente l'1% del mercato (rispetto all'8% nel 2013).



## DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA

La localizzazione geografica delle target partecipate nel 2014 denota una netta prevalenza della Lombardia con il 49% dell'intero mercato (26% nel 2013), seguita dal Lazio (11%) e, a pari merito, dal Piemonte e dal Veneto, che rappresentano, ciascuna, il 7% del totale.

L'attività di venture capital nel Sud Italia subisce una significativa flessione rispetto ai dati dello scorso anno (con una contrazione di 8 operazioni). Anche il Centro Italia vede ridurre il proprio peso dal 17% al 14%.

Due dati puntuali attraggono in particolare l'attenzione. Il primo è quello relativo alla Lombardia, che realizza un vero e proprio exploit, concentrando significativamente buona parte del mercato del venture capital nel Nord Italia. Il secondo è di tendenza opposta: la Campania, regione assai attiva e vivace nell'ultimo biennio, vede ridursi significativamente il proprio peso.

In leggero calo il fenomeno che vede protagoniste le target aventi origine italiana ma sede all'estero. In particolare, sono due in Svizzera ed una negli Stati Uniti.



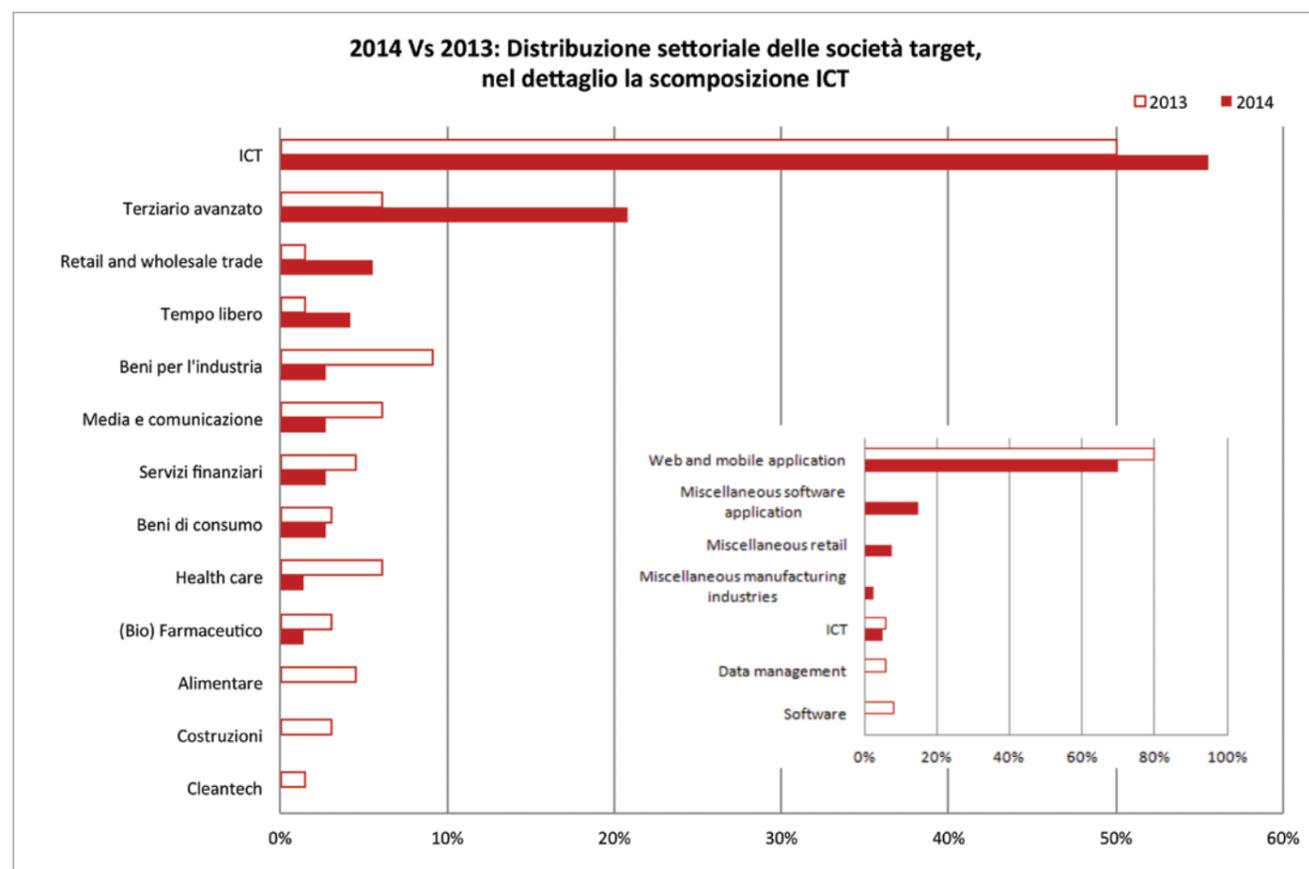
## DISTRIBUZIONE SETTORIALE

Dal punto di vista settoriale, l'ICT ha monopolizzato l'interesse dei venture capitalist, innalzando la propria quota al 56% dell'intera attività d'investimento, sostanzialmente in linea con il 50% del 2013. In particolare, all'interno del comparto ICT, si segnala la diffusione delle applicazioni web e mobile principalmente riconducibili ad Apps innovative per smartphone e tablet.

Tuttavia, nonostante tale concentrazione nel comparto ICT, nel complesso il resto del mercato presenta un'interessante dispersione settoriale. Nello specifico, risulta in crescita il settore del terziario

avanzato (21% vs il 6% del 2013). Seguono il settore della grande distribuzione (6% vs il 2% del 2013) ed il settore del leisure (4% contro il 2% del 2013) delle prestazioni di servizi e vendita di prodotti per il tempo libero, che solo lo scorso anno si era affacciato sul mercato.

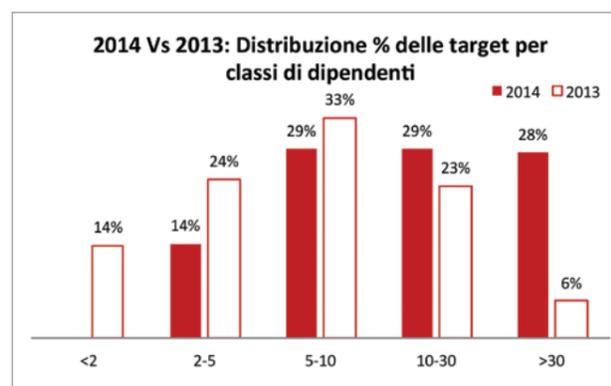
Con riferimento agli altri settori, rispetto al 2013 si denota un calo nel settore dei beni per l'industria (-6%) ed una leggera flessione nei settori media e comunicazione (3% vs 6%) e servizi finanziari (3% vs 5%). Da segnalare, in conclusione, l'assenza del settore "cleantech", del settore alimentare e del settore delle costruzioni.



## DIMENSIONI DELLA SOCIETÀ TARGET

Per quanto attiene i volumi del fatturato, le target partecipate esprimono mediamente un giro d'affari di oltre 2,0 milioni di Euro (dati all'ultimo bilancio disponibile, con esclusione delle target prive di turnover), registrando, dunque, una significativa variazione in aumento del 25% rispetto al valore del 2013 (1,6 milioni). Il medesimo dato è in aumento anche rispetto al valore del 2012 (1,0 milione di Euro).

L'analisi dimensionale si completa con il dato sui dipendenti mediamente occupati: 10 unità lavorative, anche questo in aumento rispetto a quanto rilevato lo scorso anno (dato medio di 7 dipendenti).



## VINTAGE YEAR

Con riferimento agli anni di anzianità delle target, si evince un vintage year leggermente superiore ai 2 anni. Questo risultato risulta perfettamente in linea con quello del 2013, allineandosi con i suoi valori storici, dopo la discontinuità del 2012 (vintage year pari ad 1 anno). Tre soli investimenti presentano un vintage year intorno ai 10 anni: la motivazione di dettaglio è principalmente riconducibile al fabbisogno di nuove risorse per curare lo sviluppo di nuovi prodotti.

Dal complesso delle informazioni raccolte, è stato possibile ricostruire una sorta di profilo medio degli investimenti realizzati nel corso del 2014, sulla base dei valori più ricorrenti e distinguendo tra operazioni di seed capital e di start up.

Con riferimento alle prime, nel 2014 l'operatore di venture capital ha investito mediamente 0,3 milioni di euro per l'acquisto di una partecipazione pari al 50% del capitale di società rappresentate nel 66% dei casi da iniziative private. Esse sono localizzate prevalentemente nel Nord Italia (53% dell'attività in Lombardia, ma non è da trascurare il ruolo del Lazio) ed il settore maggiormente attraente è stato il comparto ICT (66%), con particolare riferimento alle applicazioni web e mobile.

Con riferimento alle operazioni di start up, invece,

nel corso del 2014 l'operatore di venture capital ha investito mediamente 1,4 milioni di euro per l'acquisto di una partecipazione di minoranza pari al 23% del capitale di società costituite nell'88% dei casi da iniziative private. Tali imprese sono localizzate, ancora una volta, prevalentemente nel Nord Italia (48% dell'attività in Lombardia, ancora una volta il Lazio si conferma come seconda regione "classificata") ed il settore maggiormente attraente permane il comparto ICT, ancora una volta con particolare riferimento alle applicazioni web e mobile, pur senza trascurare l'impatto del comparto del terziario avanzato.

In sintesi, dunque, se deal origination, localizzazione geografica e settore merceologico sembrano rappresentare delle costanti, i due profili presentati sottolineano e confermano la discrepanza dimensionale tra operazioni di seed capital e di start up.

	2014, Seed Capital
<b>Ammontare medio investito (Mln €)</b>	0,3 Milioni di Euro
<b>Quota mediamente acquisita</b>	50%
<b>Deal origination</b>	Private Enterprise (66%), University Spin Off (27%), Corporate Spin Off (7%)
<b>Regioni prevalenti</b>	Lombardia (53%), Lazio (20%)
<b>Settori prevalenti</b>	ICT (66%), Terziario avanzato (13%)

	2014, Start up
<b>Ammontare medio investito (Mln €)</b>	1,4 Milioni di Euro
<b>Quota mediamente acquisita</b>	23%
<b>Deal origination</b>	Private Enterprise (88%), University Spin Off (12%)
<b>Regioni prevalenti</b>	Lombardia (48%), Lazio (9%), Piemonte (7%), Veneto (7%)
<b>Settori prevalenti</b>	ICT (55%), Terziario avanzato (24%), Retail and wholesale trade (5%)

## **Gli investimenti del 2014**

---

Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Investment stage	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination		Geographical area (by Region)	Sector 1 <sup>st</sup> level	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees I.Y.	Sales I.Y.
AdEspresso		SierraMaya Ventures	Start Up	0,6	75,0%	VegasTech Fund, Business Angels	Private Enterprise		Lombardia	ICT	ICT	Analytic tools offer insights to optimize campaigns	10	
App Metrics		56Cube	Start Up		50,0%		Private Enterprise		Lazio	ICT	Web and mobile application	It has the aim to simplify as much as possible the usage of emerging technologies to support the final users and refine on their perceived quality of them		
AppsBuilder		United Ventures	Start Up	1,1			University Spin Off		Lombardia	ICT	Web and mobile application	Allows to create personalized mobile apps or transform any website into a mobile application		
BaaSBox		LVenture	Seed capital	0,3		Filas (0,094), Business Angels (0,006)	Private Enterprise		Lazio	ICT	Miscellaneous software application	Open source backend for mobile apps		
BadSeed	2012	United Ventures	Start Up	0,3			Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Services - Miscellaneous amusement and recreation	It specialises in creating enriching game experiences featuring new gameplay mechanics and innovative graphics		
Bauzaar	2012	P101	Seed capital			Club Italia Investimenti	Private Enterprise		Lombardia	ICT	Miscellaneous retail	Online retailer for food for cats and dogs		
BeMyEye	2011	Red Seed Investments	Start Up			Capital B!	Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Business services	It allows major brands and retailers to measure key performance indicators inside stores		
Cambiomerchi.com	2012	56Cube	Start Up		12,0%		Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Business services	Barter system network platform		
CellPly	2013	Italian Angels for Growth	Start Up	2,0		ZernikeMeta Ventures, IMI Fondi Chiusi, Business Angels	University Spin Off		Emilia Romagna	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry	Biotechnology Products & Services	Start up which specializes in molecular disgnostics		
Cinny		Business Angels	Start Up	2,5			Private Enterprise		Toscana	ICT	Web and mobile application	Service that lets users make personal mobile web pages		
Cloud4Wi		United Ventures	Start Up	4,0			Private Enterprise		Toscana	ICT	Miscellaneous software application	Provider of next generation cloud wifi solutions		
Condomani.it	2013	ZernikeMeta Ventures	Start Up	0,1		Business Angels	Private Enterprise		Calabria	ICT	Web and mobile application	Start up that provides a condominium management platform		
ContactLab	1998	P101	Start Up	4,0			Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	It offers digital direct marketing services and solutions		

Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Investment stage	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination		Geographical area (by Region)	Sector 1 <sup>st</sup> level	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees I.Y.	Sales I.Y.
Cortilia	2011	P101	Start Up	1,5			Private Enterprise		Lombardia	Retail and wholesale trade	Miscellaneous retail	Online local grocery marketplace		
DeRev	2011	Digital Magics	Start Up		17,5%		Private Enterprise		Campania	ICT	Web and mobile application	Social network offering a set of tools that allows to share ideas with mass revolutions in order to concretely improve them		
D-Orbit	2011	Como Venture	Start Up	0,3			Private Enterprise		Lombardia	Industrial products	Electronic and other electrical equipment and components, except computer equipment	Development of devices, which dispose artificial satellites at the end of their life, removing them from their orbit		
DoveConviene	2010	360 Capital Partners	Start Up	5,2		Merifin Capital	Private Enterprise		Sardegna	ICT	Web and mobile application	Digital platform for leaflets and catalogs, allows users to select the product category, to monitor the nearest offers and to create personalized shopping alerts		
Drexcode	2014	LVenture	Start Up	1,0		Innogest, LigurCapital, Italian Angels for Growth	Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	Online platform for renting luxury clothes		
Eco4Cloud	2011	TIM Ventures	Start Up	0,3			University Spin Off		Calabria	ICT	Web and mobile application	Offers a solution for Cloud Computing infrastructures and services		
Fazland.com (Midnight Call)		Red Seed Investments	Start Up	0,5		Business Angels	Private Enterprise		Emilia Romagna	ICT	Web and mobile application	It allows homeowners to connect with home refurbishment professionals and companies estimating prices and qualities in advance		
Formabilio		Innogest	Start Up			Withfounders	Private Enterprise		Veneto	Consumer goods	Furniture and fixtures manufacturing	Furniture online retailer		
Fubles.com		Club Italia Investimenti	Start Up				Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Services - Miscellaneous amusement and recreation	It is a social network that allows you to organise sports matches and save time and money		
Genny Mobility	2012	VAM Investments	Start Up	3,0			Private Enterprise		Svizzera	Health care and social services	Electromedical and electrotherapeutic apparatus	It produces the first self-balancing wheelchair	5	2,5

Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Investment stage	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination		Geographical area (by Region)	Sector 1 <sup>st</sup> level	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees I.Y.	Sales I.Y.
GIPStech		Italian Angels for Growth	Seed capital	0,2			University Spin Off		Calabria	ICT	Miscellaneous software application	Developer of solutions for indoor positioning/localization/navigation based on geomagnetic field		
Goodappetito		Club Italia Investimenti	Start Up				Private Enterprise		Veneto	ICT	Web and mobile application	The platform suggests recipes relating to products for sale that automatically generate a shopping list to use when we go to the grocery store or buy online		
Growish		Business Angels	Seed capital	0,5			Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	Platform where you can raise money to give a gift		
Insem	2010	Holding di Iniziativa Industriale	Start Up	1,0	20,0%		Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Business services	Developer of digital marketing solutions	27	3,9
Interactive Project		LVenture	Start Up			Filas	Private Enterprise		Lazio	Other professional and social services	Services - Miscellaneous amusement and recreation	Creator of motorsports games		
Italian Pick (Lorenzo Vinci)		Club Italia Investimenti	Start Up	0,3			Private Enterprise		Lombardia	Retail and wholesale trade	Miscellaneous retail	It is a shop online that offers the best Italian food products		
Jobmetoo		360 Capital Partners	Start Up	0,5		U-Start	Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Business services	Online recruitment service dedicated to workers with disabilities		
Jobyourlife		Business Angels	Seed capital	0,5			University Spin Off		Sardegna	Other professional and social services	Business services	Recruiting marketplace and platform		
Kunerango		H-Farm Ventures	Seed capital	0,1			Private Enterprise		Veneto	ICT	Web and mobile application	Provider of a SaaS platform to open online school and sell courses		
Lovli	2012	Italian Angels for Growth	Start Up	0,5		Business Angels	Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	Community and e-commerce platform dedicated to design products		
Lumi Industries		Club Italia Investimenti	Start Up				Private Enterprise		Veneto	ICT	Miscellaneous manufacturing industries	It develops and produces solutions for 3D printing following the philosophy of bringing this technology to everyone		
Marinanow	2012	United Ventures	Start Up	0,4			Private Enterprise		Sardegna	ICT	Web and mobile application	Provides a platform where users can search by location through a database of all the available berths worldwide, then book and pay for them online		
Mimesi	2011	Digital Magics	Start Up		10,0%		Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Business services	Digital media monitoring and analysis company	47	3,0

Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Investment stage	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination		Geographical area (by Region)	Sector 1 <sup>st</sup> level	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees I.Y.	Sales I.Y.
Musicraiser	2012	b-ventures	Start Up	0,4		Business Angels	Private Enterprise		Lombardia	Financial services	Security and commodity brokers, dealers, exchangers and services	Music crowdfunding platform	4	
NetLex		Filas	Start Up	0,3		LVenture (0,05), Business Angels (0,04)	Private Enterprise		Lazio	Other professional and social services	Engineering, accounting, research, management and related services	Provider of a legal practice management software		
Networkmamas		Digital Magics	Start Up		23,0%		Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Business services	It is a point of reference for all Italian mothers who work or who want to find an equilibrium between family and work		
New Vision	2000	Innogest	Start Up	6,3		Withfounders	Private Enterprise		Veneto	ICT	Web and mobile application	The platform allows to share, control and publish digital content	37	2,8
Parkey		Club Italia Investimenti	Seed capital				Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	You can find the near parking		
P-Commerce	2011	Capital B!	Start Up	0,3		Business Angels	Private Enterprise		Sicilia	Leisure	Miscellaneous personal services	It operates e-commerce wedding sites		
Pedius	2013	TIM Ventures	Start Up	0,4		Sistema Investimenti, Embed Capital	Private Enterprise		Lazio	Media and communication	Communications	Phone call system for the deaf		
Plannify		Digital Magics	Start Up	0,7		IMI Fondi Chiusi, Business Angels	Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	It provides a search engine dedicated to discovering events		
Premium Store		Digital Magics	Seed capital	1,0	63,5%	Business Angels (0,80)	Corporate Spin Off		Lombardia	Media and communication	Communications	Web platform in which the customer can search, choose and buy magazines, e-books and journals.		
Private Griffe Italia	2012	VAM Investments	Start Up	1,2		Business Angels (0,5)	Private Enterprise		Lombardia	ICT	Miscellaneous retail	Online clothes retailer platform		
Private Griffe Italia	2012	Ad4Ventures	Start Up	2,7		Business Angels (1,6)	Private Enterprise		Lombardia	ICT	Miscellaneous retail	Online clothes retailer platform		
Qurami		LVenture	Start Up	0,5		Italian Angels for Growth, Business Angels	Private Enterprise		Lazio	ICT	Web and mobile application	It is the free app that queues up for you and gives you back the time you waste queuing in everyday life		
Regalister		Club Italia Investimenti	Start Up				Private Enterprise		Piemonte	ICT	Web and mobile application	In this platform you can create owner wishlist in the offline world and share it with other users		

Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Investment stage	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination		Geographical area (by Region)	Sector 1 <sup>st</sup> level	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees I.Y.	Sales I.Y.
RestOpolis	2011	Business Angels	Start Up				Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	Web platform to book restaurants online		
Scloby		Club Italia Investimenti	Start Up	0,3			Private Enterprise		Piemonte	ICT	Miscellaneous software application	It is an effective alternative to the cash register and is approved by the inland revenue agency		
Sharing.it		Business Angels	Seed capital				Private Enterprise		Lombardia	Leisure	Miscellaneous personal services	Start up that operates a geolocalized marketplace for products and services		
Solo	2011	Digital Magics	Start Up		35,0%		Private Enterprise		Lombardia	ICT	Miscellaneous software application	It is a virtual POS. You can pay with a credit card without the hardware		
Spotlime (GoOut)	2013	Italian Business Angels Network	Seed capital	0,2		Business Angels	Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	Provider of an app to discover events	9	
Spotonway	2013	LVenture	Seed capital	0,3		Business Angels (0,125)	Private Enterprise		Lazio	ICT	Web and mobile application	Provider of a loyalty program platform that allows local businesses to create custom rewards to engage regular customers		
Starteed	2012	Operatore VC	Start Up			Business Angels	Private Enterprise		Piemonte	Financial services	Security and commodity brokers, dealers, exchangers and services	Provider of tech solutions for crowdfunding		
Svinando	2012	Business Angels	Seed capital				University Spin Off		Piemonte	Retail and wholesale trade	Miscellaneous retail	Online wine club operating with a flash sales model		
TOK.tv	2012	Italian Angels for Growth	Start Up	0,6		Business Angels (0,48)	Private Enterprise		USA	ICT	Web and mobile application	It provides a platform that allows fans to watch sports events and create virtual living rooms of up to four people via mobile apps		
Trampoline		Club Italia Investimenti	Start Up				Private Enterprise		Piemonte	ICT	ICT	It makes high performance solutions for open wifi networks		
Tripitaly		Digital Magics	Start Up		50,0%		Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Tourism services	It is an Italian tourism portal		
Trova La Zampa	2011	Digital Magics	Start Up		30,0%		Private Enterprise		Lombardia	Other professional and social services	Hotels, rooming houses, camps and other logging places	Geographic research platform in order to find dog beach, veterinary and other services		

Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Investment stage	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination		Geographical area (by Region)	Sector 1 <sup>st</sup> level	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees I.Y.	Sales I.Y.
Velasca	2012	Club Italia Investimenti	Seed capital	0,1		Boox Srl	Private Enterprise		Lombardia	Consumer goods	Apparel and other finished products made from fabrics and similar materials	Handcrafted shoes brand		
Wanderio		Club Italia Investimenti	Seed capital	0,2		Business Angels	Private Enterprise		Lazio	ICT	Web and mobile application	Platform to plan a trip and book it online		
Waynaut		P101	Start Up				Private Enterprise		Lombardia	ICT	Web and mobile application	Provider of a multimodal transportation data platform		
weAR	2014	Club Italia Investimenti	Seed capital				University Spin Off		Lombardia	ICT	Miscellaneous software application	It improves industrial processes by means of augmented reality applications usable by smartphones, tablets and wearable devices		
wiMAN	2012	TIM Ventures	Start Up	0,7		P101, Club Italia Investimenti 2	Private Enterprise		Puglia	ICT	Web and mobile application	Social wifi network		
Wineverse		Italian Angels for Growth	Start Up	0,5			Private Enterprise		Lombardia	Retail and wholesale trade	Miscellaneous retail	Selling wine's platform		
Xmetrics		Reply Breed	Start Up	0,9	30,0%		Private Enterprise		Lombardia	Industrial products	Measuring, analyzing and controlling instruments; photographic, medical and optical goods; watches and clocks manufacturing	First activity tracker addressed to water sports		
Xoko		56Cube	Start Up		20,0%		Private Enterprise		Campania	ICT	Web and mobile application	It compares prices of different competitors in turistic sector		
Youinvest		Business Angels	Start Up	0,3			Private Enterprise		Svizzera	Other professional and social services	Business services	Platform where you can learn and know deeply financial world		
Youspa		Digital Magics	Start Up		15,0%		Private Enterprise		Emilia Romagna	Leisure	Miscellaneous personal services	It is the first large-scale collection of SPAs around the world		



---

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

AIFI – Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital, è stata costituita nel maggio 1986 al fine di sviluppare, coordinare e rappresentare, in sede istituzionale, i soggetti attivi sul mercato italiano dell'investimento in capitale di rischio. L'Associazione è un'organizzazione stabile di istituzioni finanziarie che stabilmente e professionalmente effettuano investimenti in aziende, sotto forma di capitale di rischio, attraverso l'assunzione, la gestione e lo smobilizzo di partecipazioni prevalentemente in società non quotate, con un attivo sviluppo delle aziende partecipate. Dal 2014 AIFI rappresenta anche gli operatori di private debt. 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)

---

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)