

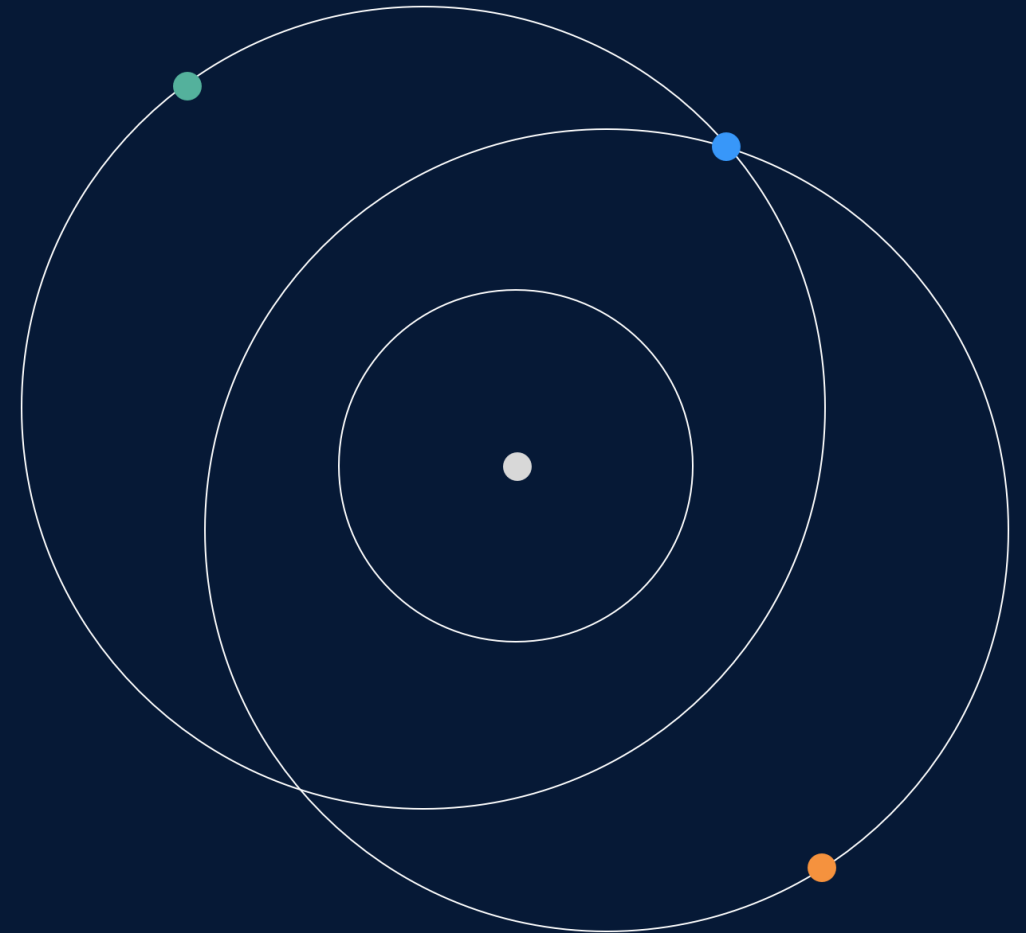


Milan Madrid London



ITALIAN
TECH
ALLIANCE

Osservatorio sul Venture Capital Italia Q3-24



 Growth Capital

 growthcapital.it

 Italian Tech Alliance

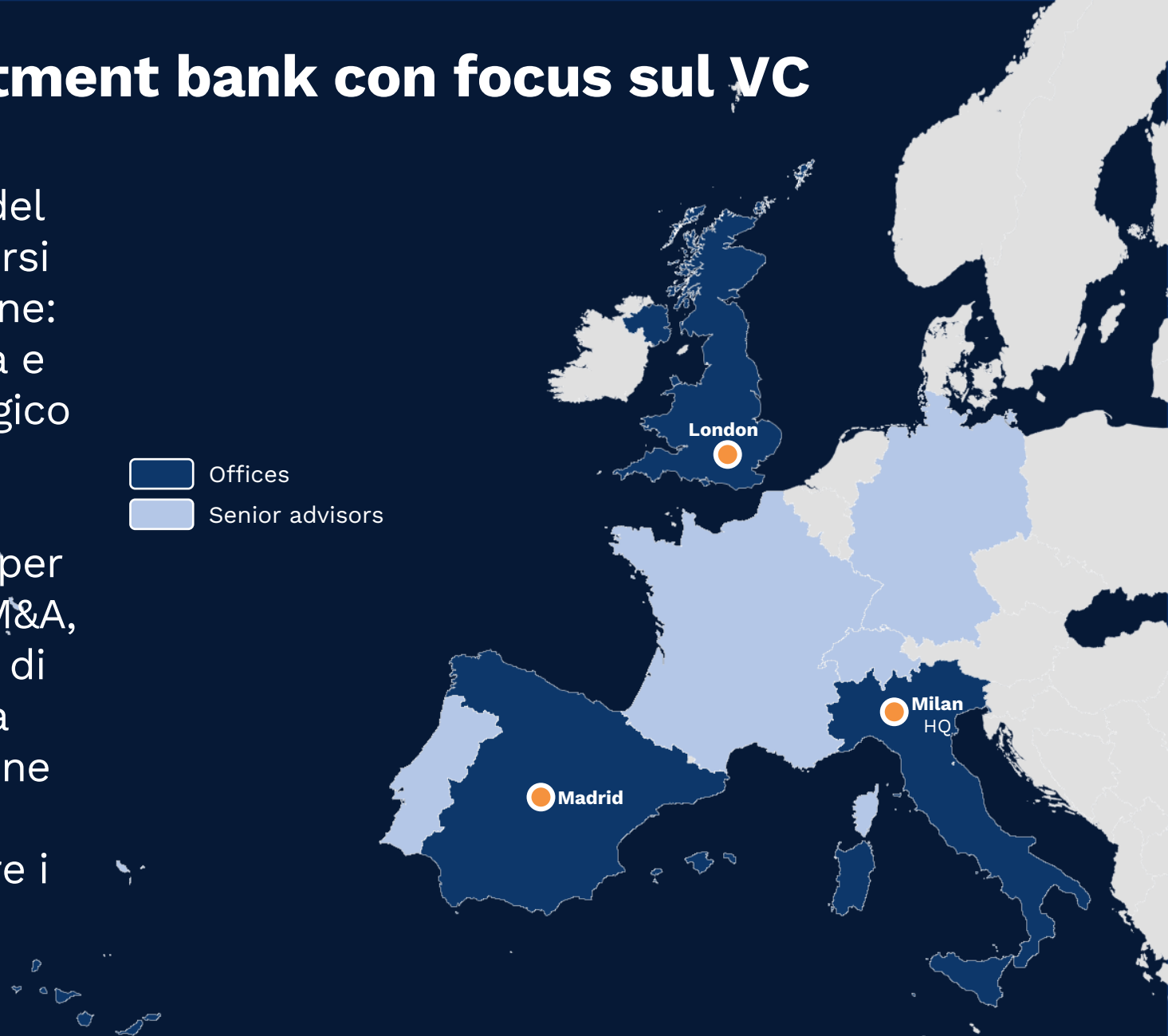
 italiantechalliance.com

Growth Capital: tech investment bank con focus sul VC

Siamo un team di 27 professionisti del venture capital provenienti da 9 diversi Paesi che condividono la stessa visione: essere il catalizzatore per la crescita e l'innovazione nell'ecosistema tecnologico europeo.

Affianchiamo scaleup internazionali per tutta la durata del fundraising e dell'M&A, consentendo ai migliori imprenditori di sostenere la propria crescita senza smettere di concentrarsi sulla gestione della loro azienda e supportiamo corporate e investitori nell'individuare i deal più promettenti sul mercato.

■ Offices
■ Senior advisors



Agenda

- 1 Uno sguardo ai numeri chiave: Q3-24 e 2024-YTD
- 2 VC in Europa
- 3 VC in Italia
- 4 Settori, verticali, top 5 deal ed exit in Italia
- 5 AI: una rivoluzione in corso
- 6 Trend che caratterizzeranno il VC
- 7 Considerazioni finali

Metodologia

1. Il report comprende (i) **startup basate in Italia** e (ii) **startup con sede estera ma con founder italiani e 50%+ dei dipendenti in Italia**
2. Creazione di un database con dati **PitchBook (04/09/2024)** per round conclusi dal 2019 al 2024 e classificati come Early Stage VC e Late Stage VC. Assegnazione dei verticali di PitchBook (come definiti al **punto 9**) e dei settori (come definiti al **punto 10**) da parte di Growth Capital (GC)
3. I dati ottenuti secondo la procedura di cui al punto 2 sono integrati e confrontati con **le press release dei round**, ove disponibili. In caso di discrepanze, sono state privilegiate le informazioni contenute nelle press release. I dati sono comparati e integrati con le **informazioni confidenziali** fornite a GC da parte degli **investitori attivi nell'ecosistema VC italiano**
4. Per ogni **round privo di indicazione di stage** nella press release o nel database Pitchbook, si analizza **l'equity story** dell'azienda applicando i seguenti criteri:
 - a) In caso di primi round di finanziamento pubblici, (i) **Pre-seed** se l'importo del round è **<€0,2M** o (ii) **Seed** se l'importo del round è **>€0,2M**
 - b) In caso di equity story esistente, lo stage è assegnato caso per caso, scegliendo tra Seed, Bridge, Serie A, Serie B, Serie C, Serie D+, Growth VC. Ad esempio, un round da €5M che segue due round Seed inferiori a €2M viene definito Serie A
5. Esclusione dall'analisi di tutti i round **non univocamente inquadrabili nell'ambito VC**, con **dimensione non comunicata** o **inferiore a €50K**
6. Esclusione di tutti i round VC in forma di **debito** vista la loro forte dipendenza settoriale; coerentemente, per i round VC **«misti» equity e debito** viene considerata **solo la parte raccolta in equity**. Nel caso di round «misti» con esatta divisione equity/debito **non divulgata**, l'informazione viene richiesta **in via confidenziale** alla startup o al fondo investitore, garantendo la riservatezza. Se il dato non viene fornito, il round è considerato interamente di equity
7. La procedura descritta al punto 6 viene seguita anche per i round la cui dimensione complessiva annunciata include **cessioni sul mercato secondario** e per i round con erogazione dei fondi subordinata al conseguimento di **milestone**
8. I **round di crowdfunding** sono monitorati consultando direttamente le **tre piattaforme di crowdfunding** italiane più importanti in termini di ammontare raccolto
9. Per **«Verticali»** si intendono i 242 valori univoci usati da PitchBook per definire la categoria settoriale/merceologica delle startup oggetto d'analisi
10. Per **«Settori»** si intendono i 10 settori definiti da GC, assegnati in base alla clusterizzazione dei 242 verticali di PitchBook, come dettagliato nell'[Appendice](#)



1

Uno sguardo ai numeri chiave: Q3-24 e 2024-YTD

1.1. Numeri chiave Q3-24



70

numero di round



€524M

totale investito



13

Serie A



6

Serie B
(2 Serie C+)



11

exit



Smart City

settore con più round



Smart City

settore con il più alto
ammontare raccolto



AI & ML

verticale con più
round



CleanTech

verticale con il più alto
ammontare raccolto



NewCleo

round di ammontare
più alto

1.2. Numeri chiave Q3-24 vs Q2-24



1.3. Numeri chiave 2024-YTD



247

numero di round



€1.195M

totale investito



37

Serie A



10

Serie B
(6 Serie C+)



31

exit



Software

settore con più round



Smart City

settore con il più alto
ammontare raccolto



AI & ML

verticale con più
round



CleanTech

verticale con il più alto
ammontare raccolto



NewCleo

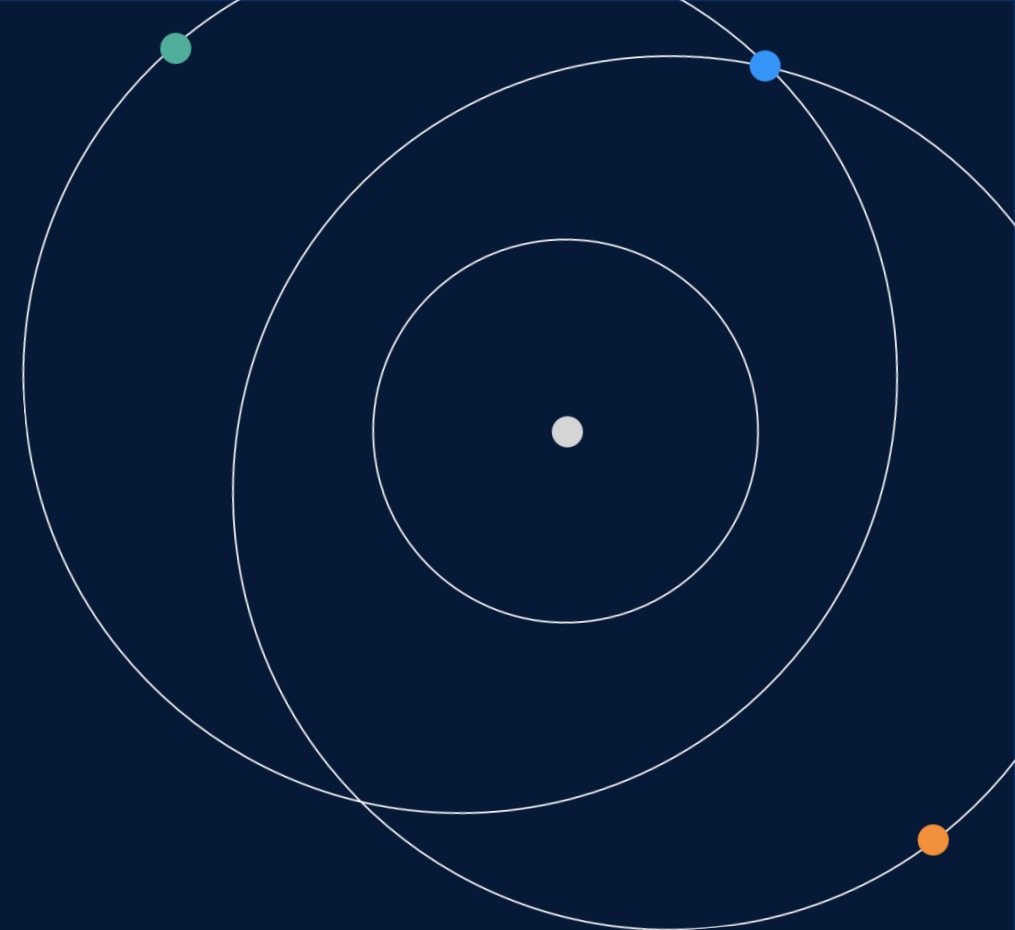
round di ammontare
più alto

1.4. Numeri chiave 2024-YTD vs 2023-YTD

		2024-YTD			2023-YTD		
247 ↑	€1.195M ↑	37 =	10 =	31 =			
numero di round	totale investito	Serie A	Serie B (6 Serie C+)	exit			
232	€791M	40	11	33			
numero di round	totale investito	Serie A	Serie B (2 Serie C+)	exit			

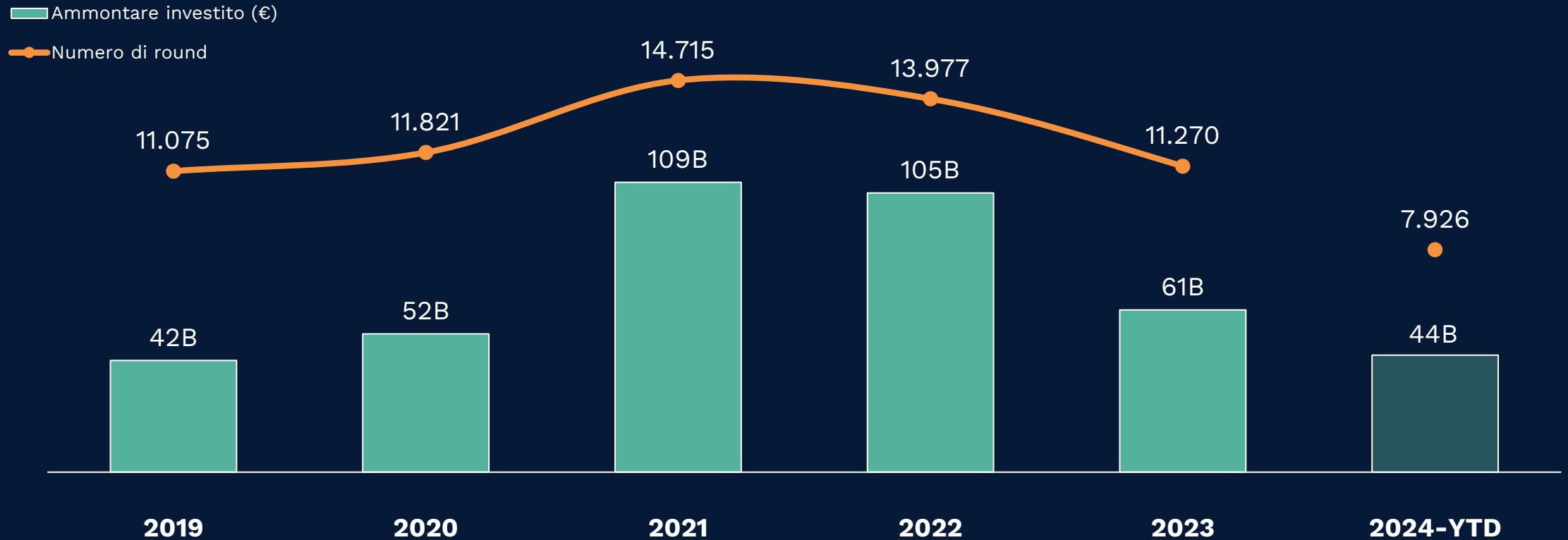
2

VC in Europa



2.1. VC in Europa: evoluzione storica (1/2)

Con €44B raccolti in 7.926 round YTD^a, il VC europeo sta mostrando segni di stabilità rispetto al 2023 (-7% nel numero di round e -4% nell'importo investito vs 2023-YTD)



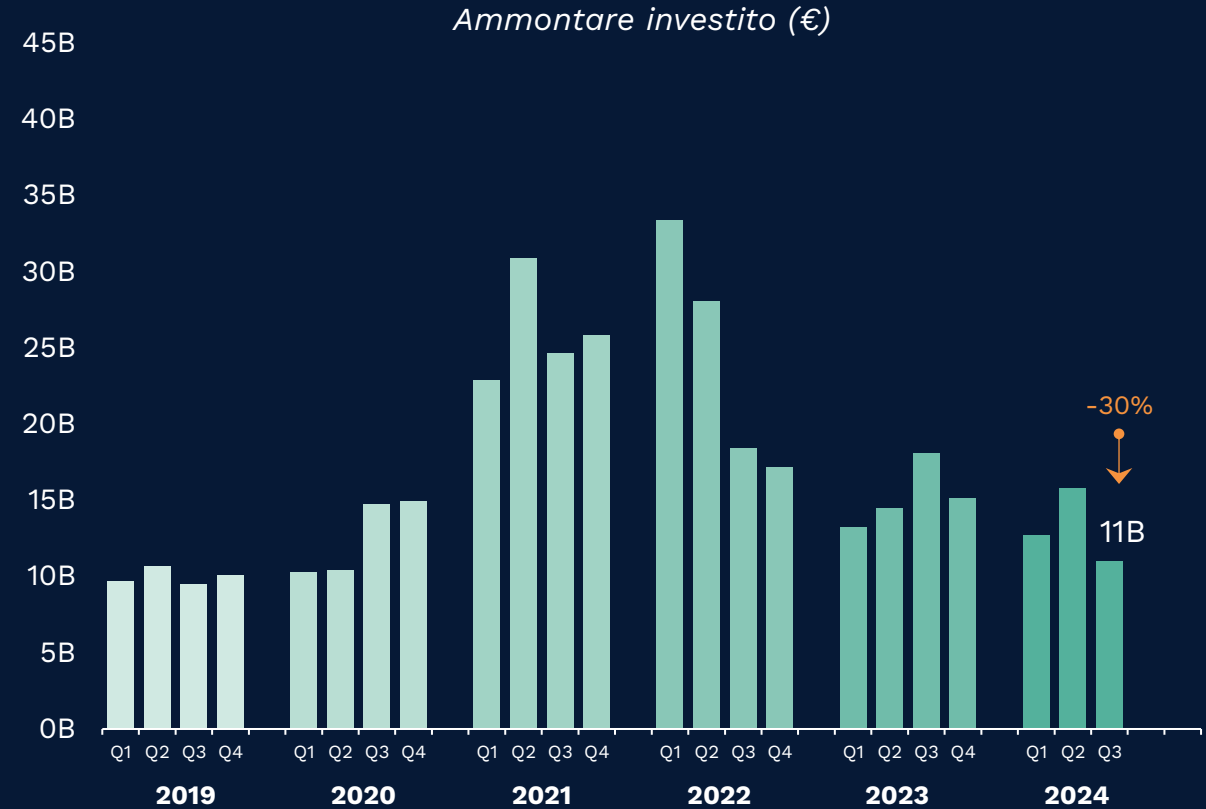
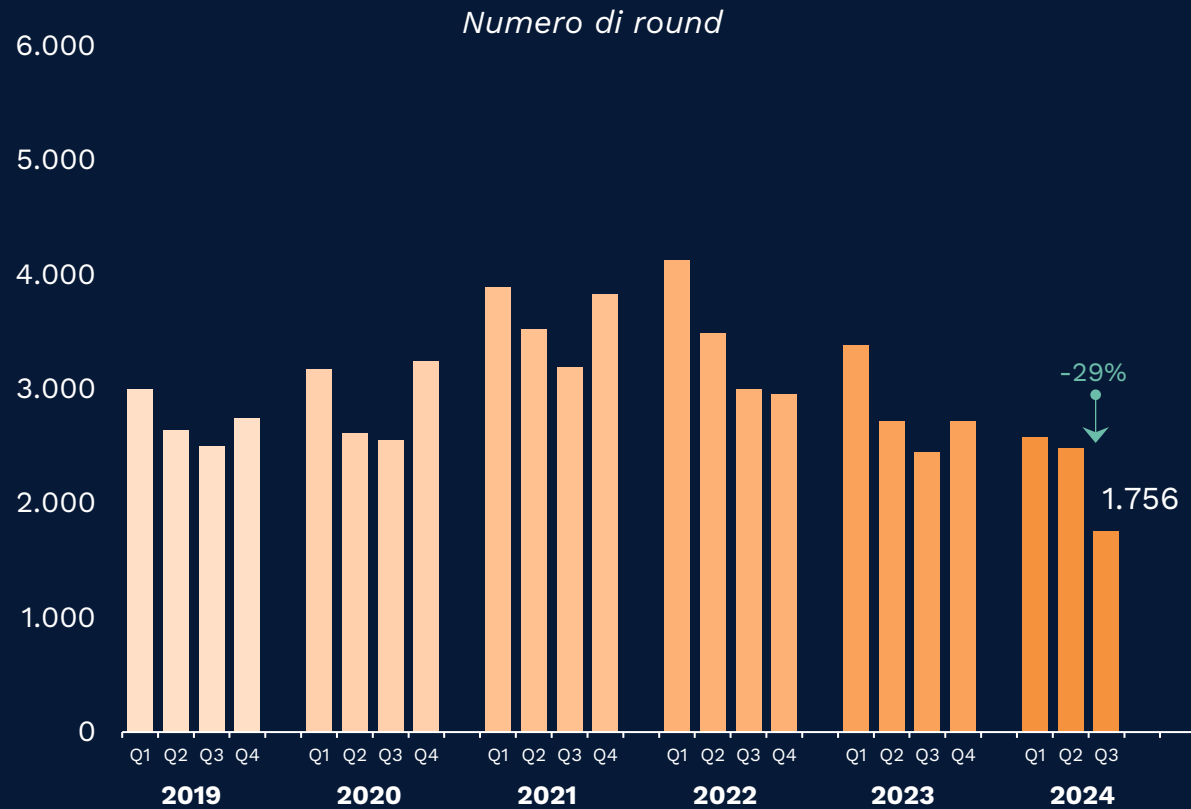
	2019	2020	2021	2022	2023
Media ^b	€4,7M	€5,6M	€9,9M	€10,7M	€8,3M
Mediana ^b	€0,9M	€1,0M	€1,4M	€2,0M	€2,1M

Fonti: **a.** Q2-24 European Venture Report di PitchBook per tutti i dati dal 2019 al H1-24, elaborazione di Growth Capital basata sui dati di PitchBook per il Q3-24 ; **b.** PitchBook European Venture Report Q2-23

Note: **1.** I dati di PitchBook potrebbero subire lievi modifiche in futuro, a causa di ritardi nell'aggiornamento dei dati e di costanti correzioni retroattive

2.2. VC in Europa: evoluzione storica (2/2)

Con €11B in 1.756 round, il Q3 risulta in linea con gli ultimi 18 mesi, continuando il trend di stabilità registrato nell'H1-24^{a,1}



Totale 11.075 11.821 14.715 13.977 11.270

€42B €52B €109B €105B €61B

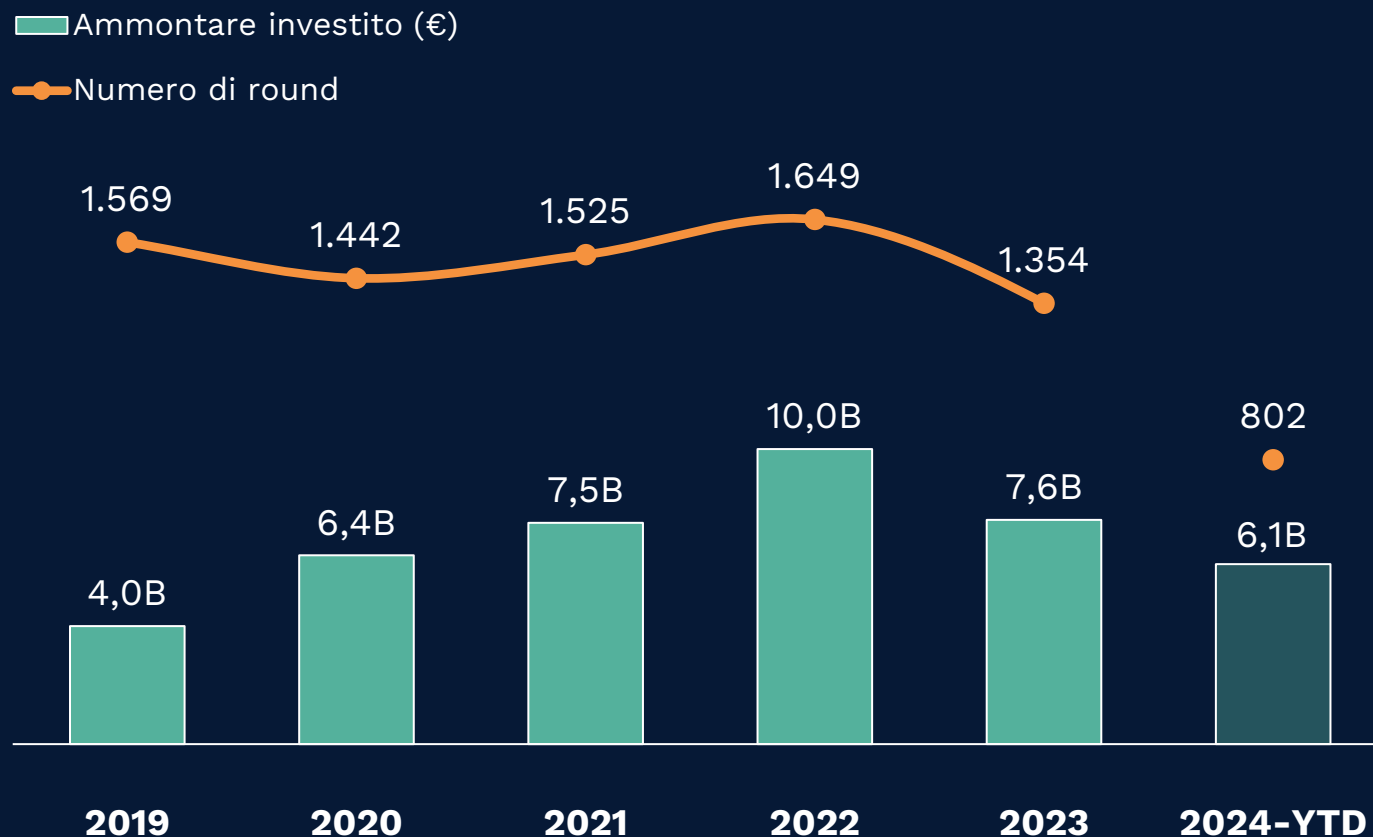
Fonti: a. PitchBook Q2-24 European Venture Report per tutti i dati dal 2019 all'H1-24, elaborazione di Growth Capital basata sui dati di PitchBook per il Q3-24

Note: 1. I dati di PitchBook potrebbero subire lievi modifiche in futuro, a causa di ritardi nell'aggiornamento dei dati e di costanti correzioni retroattive

2.3. VC in Francia: evoluzione storica



Nel 2024-YTD sono stati raccolti €6,1B in 802 round^a



Il dealmaking in Francia non si è ancora completamente ripreso dai livelli del 2022, mentre l'ammontare investito è stato impattato da alcuni mega round (**€600M** di **MistralAI** e **€360M** di **Voodoo**).

Pur essendo uno degli ecosistemi VC più avanzati, la Francia risente dell'**instabilità politica** che rende **gli investitori più cauti**.

D'altra parte, le prospettive future sono positivamente influenzate dall'**attività di M&A**, che ha iniziato la **ripresa**.

I Late Stage sono stati fortemente impattati alla fine del 2022, costringendo le scaleup a posticipare il fundraising e estendere la runway. Pertanto, negli ultimi anni, la **competizione** tra gli investitori sui **round più maturi** è diventata sempre più **agguerrita**.

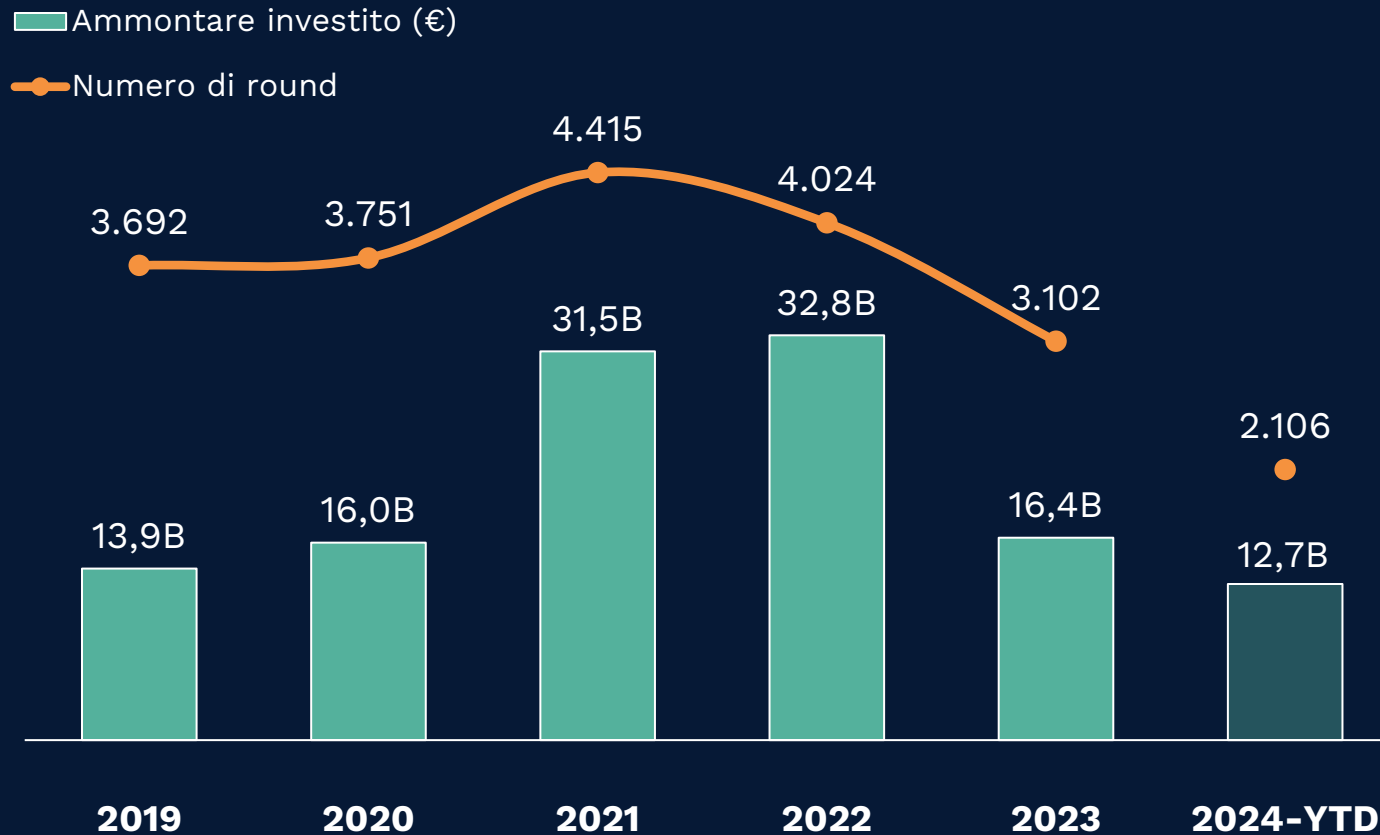
L'attività di investimento rimane elevata nel **CleanTech** (sostenuto da un forte impulso normativo) e nel **DeepTech**, in linea con la tendenza generale dell'UE.

Fonti: a. Elaborazione Growth Capital da dati PitchBook, escludendo round con ammontare *undisclosed*

2.4. VC nel Regno Unito: evoluzione storica



Nel 2024-YTD sono stati raccolti €12,7B in 2.106 round^a



Il mercato VC del Regno Unito sta assistendo a **cambiamenti significativi** guidati da sfide macroeconomiche e riallineamenti strategici nei settori chiave.

L'attività di dealmaking è in linea per superare quella dell'anno scorso, soprattutto grazie ai mega round nell'**AI** (Monzo) e nel **Fintech** (Wayve), il che conferma il ruolo del Regno Unito come principale hub europeo per questi due settori.

Gli investitori stanno spostando l'attenzione verso aziende con una **crescita sostenibile** e **solidi unit economics**, allontanandosi da un modello di *growth at all costs*.

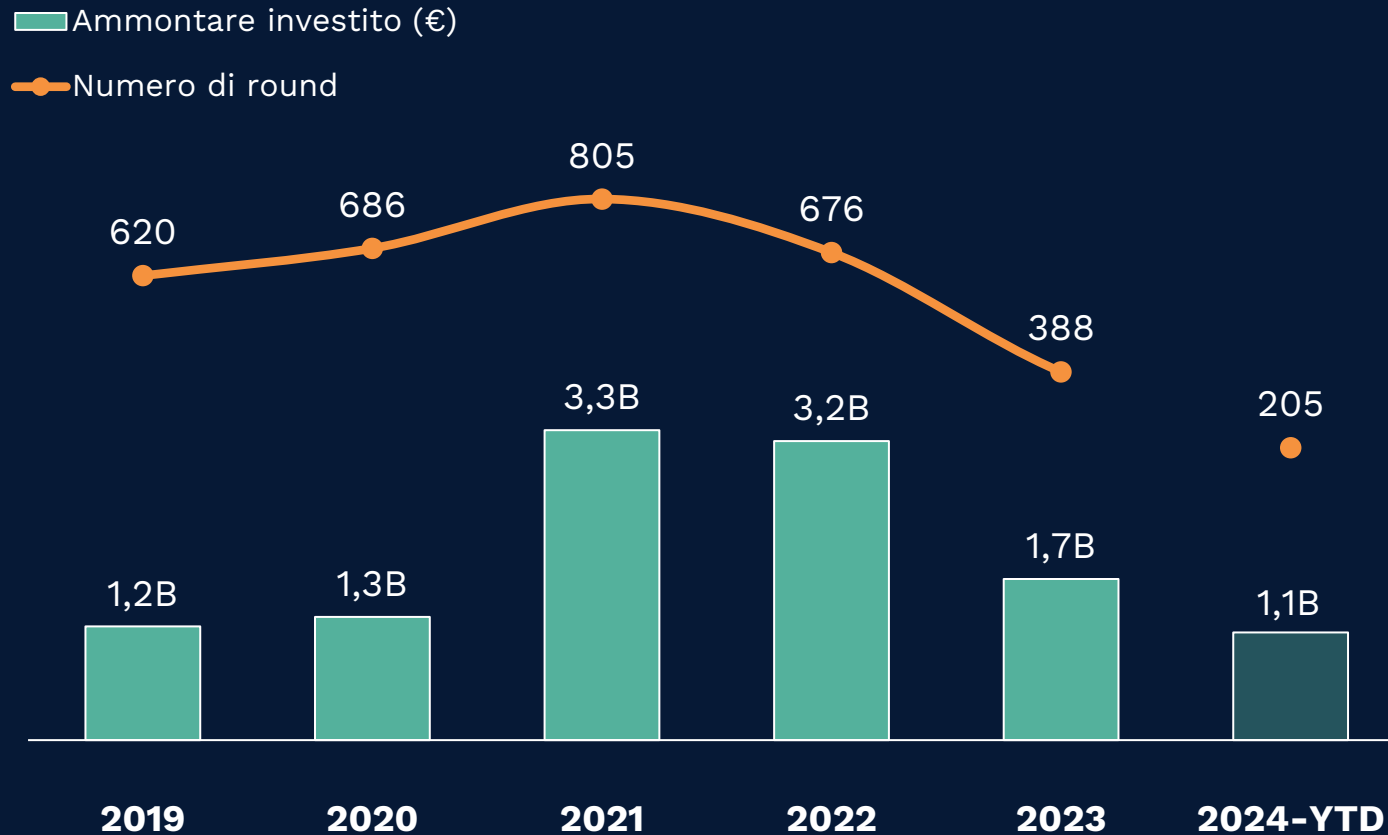
Per quanto riguarda il fundraising dei fondi, il 2024 procede a un ritmo pari alla **metà** rispetto al 2023, registrando quindi livelli più bassi rispetto al resto d'Europa. La maggior parte dei nuovi closing dei fondi è stata guidata da manager emergenti, spesso con un focus su specifici verticali.

Fonti: a. Elaborazione Growth Capital da dati PitchBook, escludendo round con ammontare *undisclosed*

2.5. VC in Spagna: evoluzione storica



Nel 2024-YTD sono stati raccolti €1,1B in 205 round^a



Nonostante un **inizio anno lento**, il **2024-YTD** sembra essere in linea con il **2023-YTD**: il numero inferiore di operazioni (205 contro 299) è compensato da una maggiore dimensione media (€5,1M contro €4,4M), portando gli investimenti totali a non differire significativamente dall'anno precedente.










L'evoluzione della dimensione media e mediana delle operazioni conferma che il **VC spagnolo si sta lentamente spostando** verso il **Late Stage**, come già evidenziato per l'H1-24. La sensazione generale è che il VC spagnolo stia ancora vivendo una **spinta espansiva**.

Non ci son stati mega round nel Q3-24, ma si può menzionare il Serie D di €60M di Exotica.

Rimane forte il ricorso a **fonti non dilutive** come debito e grant, frequentemente utilizzate **insieme al fundraising tradizionale** in equity.

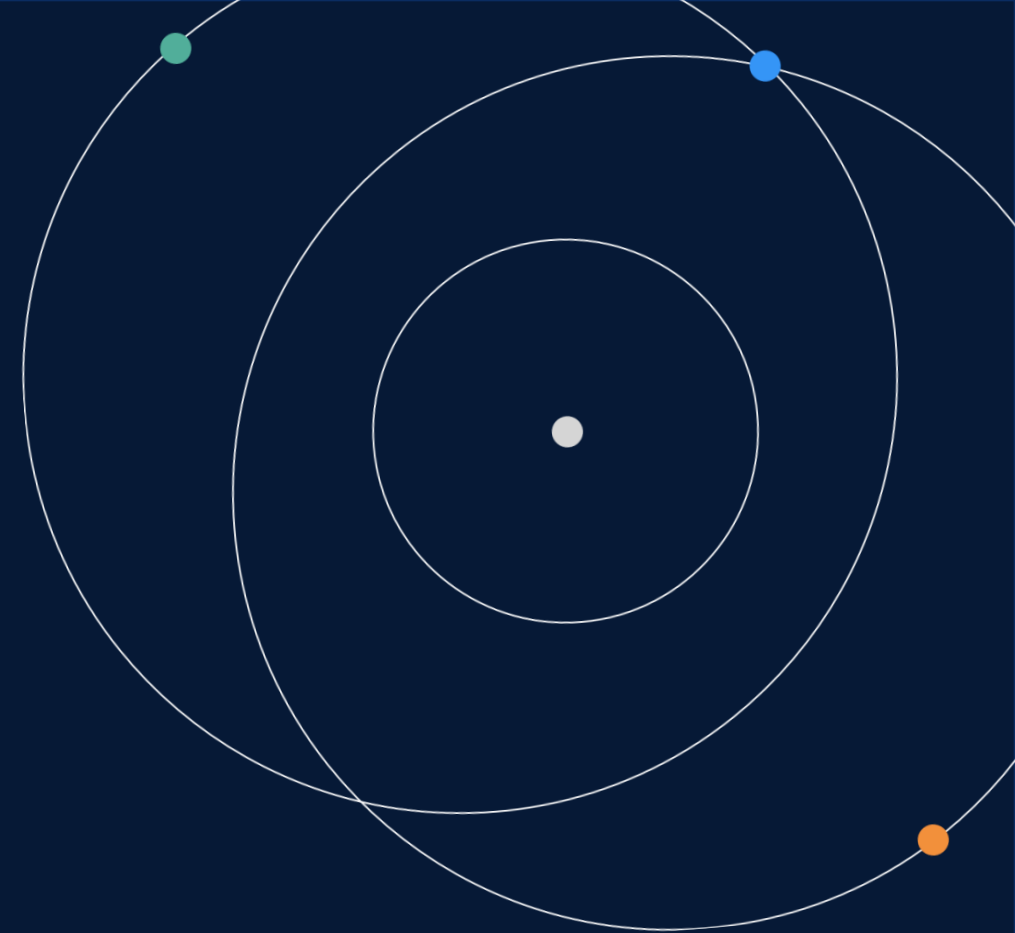
Fonti: a. Growth Capital database, escludendo i round con ammontare *undisclosed*

2.6. Top 5 deal in Europa: 2024-YTD

TOP 5 DEAL ^a	SETTORE	STAGE	DIMENSIONE	INVESTITORI ¹
 WAYVE 	Software	Series C	€980M	Nvidia, Eclipse Ventures, Softbank Group, Microsoft, Uber
 	Fintech	Series B	€933M ¹	GSR Ventures, K3 Ventures, Salica Investments, West Coast Capital, Tom Hunter
 MISTRAL AI_ 	Software	Series B	€600M ¹	Andreessen Horowitz, Belfius Investment Partners, Bertelsmann Investments, BNP Paribas
 monzo 	Fintech	Growth VC	€580M	GV, CapitalG, Tencent, Ribbit Capital, HongShan, Hedosophia, Top Tier Capital, Passion Capital
 Helsing 	Software	Series C	€450M	General Catalyst, Elad Gil, Saab, Accel, Plural VC, Greenoaks Capital Partners, Lightspeed Management Company

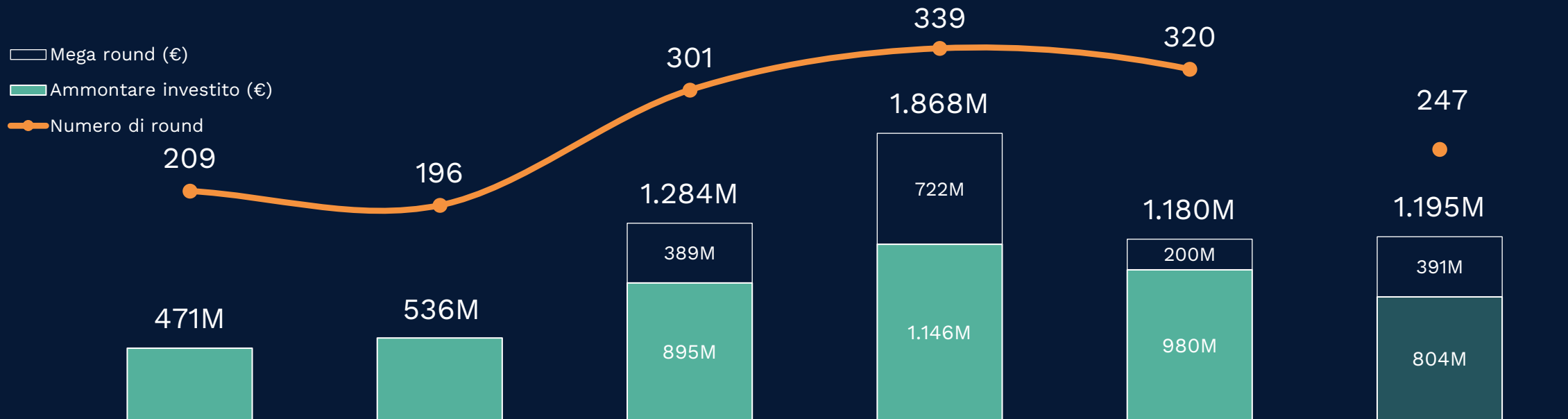
Note: 1. Valore comprensivo di debito e equity **Fonti:** a. Elaborazione Growth Capital da dati PitchBook

3 VC in Italia



3.1. VC in Italia: evoluzione storica

Nel 2024-YTD, sono stati raccolti €1.195M in 247 round, con il 33% proveniente da 3 mega round^{1,2}. Il 2024 ha già superato l'intero 2023 per ammontare investito



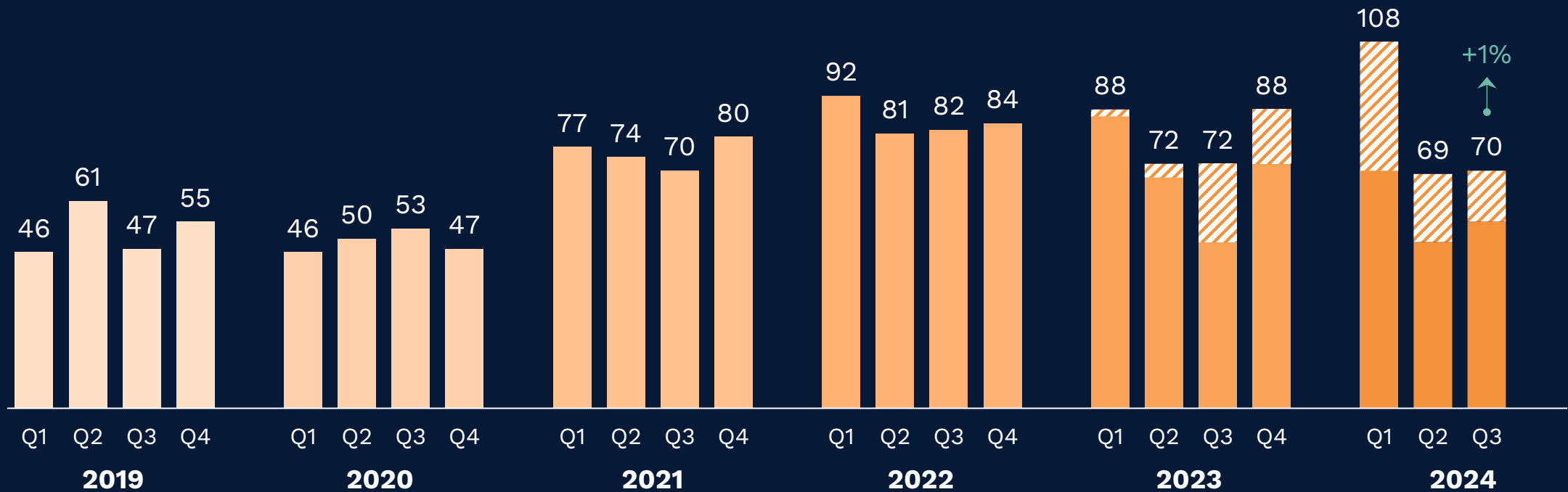
	2019	2020	2021	2022	2023	2024-YTD
Media	€2,3M	€2,7M	€4,3M	€5,5M	€3,7M	€4,8M
Media Adj ³	€2,0M	€2,5M	€2,9M	€3,0M	€2,9M	€3,3M
Mediana	€0,7M	€0,7M	€1,0M	€1,2M	€1,0M	€0,8M

Note: **1.** Per le finalità del report, si definiscono *mega round* le operazioni la cui componente di equity è uguale o superiore a €100M; **2.** NewCleo, Bending Spoons, MMI, D-Orbit non è stato considerato come mega round nel 2024, nonostante la seconda tranche annunciata nel Q3-24, essendo già stato considerato nel 2023 quando è stata annunciata la prima tranche **3.** Media senza outlier. Ai fini del presente report, sono stati definiti *outlier* i round di ammontare molto distante dalla media del trimestre

3.2. Numero di round per trimestre: 2019-2024

Il Q3-24 è in linea con il Q2-24 e con la media degli ultimi 3 anni

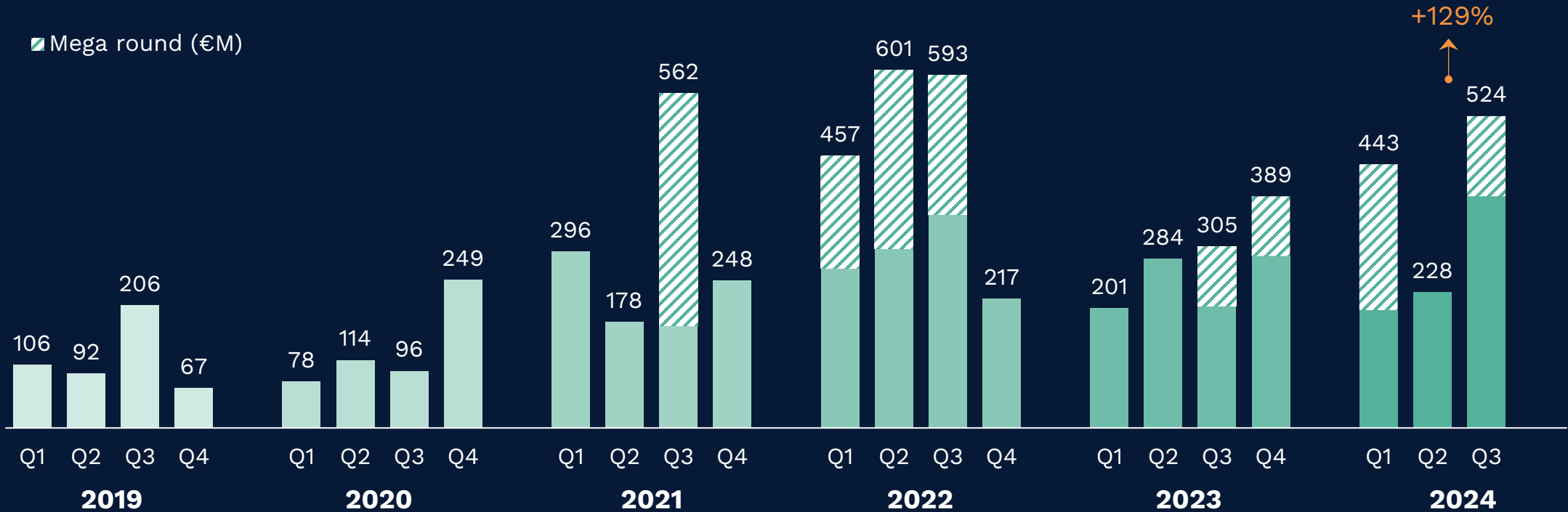
▨ Round confidenziali



Totale 209 196 301 339 320

3.3. Ammontare investito per trimestre: 2019-2024

Il Q3-24 è il miglior trimestre degli ultimi 2 anni e il migliore di sempre senza mega round



Totale (€M)

471

536

1.284

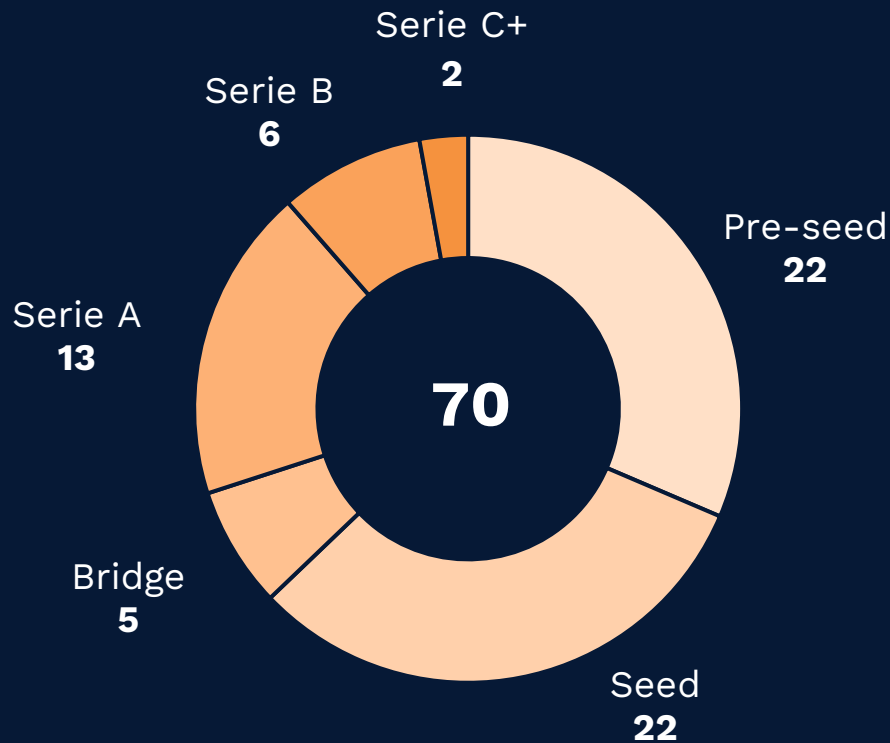
1.868

1.180

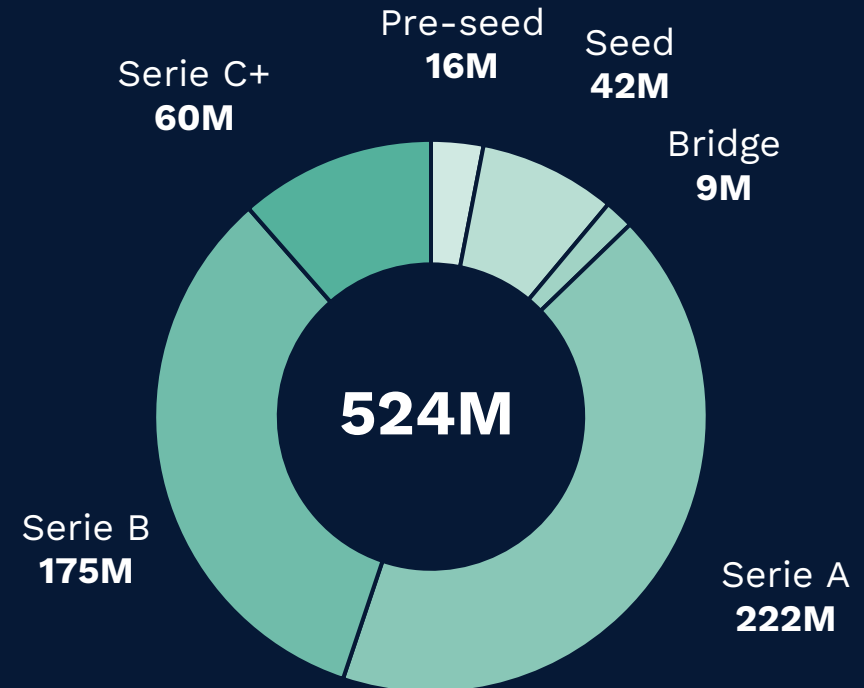
3.4. Analisi per tipologia di round: Q3-24

Pre-seed e Seed restano le tipologie più frequenti (63% del totale), benché numericamente inferiori rispetto all'H1-24 (71%). Il 45% del totale raccolto proviene dai Serie B+

Numero di round – Q3-24



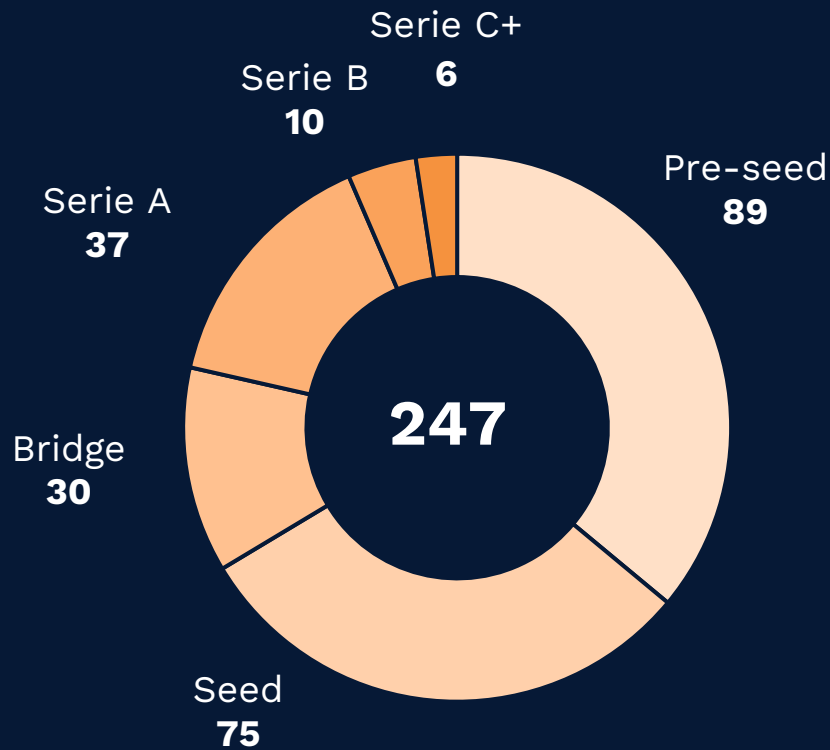
Ammontare investito (€) – Q3-24



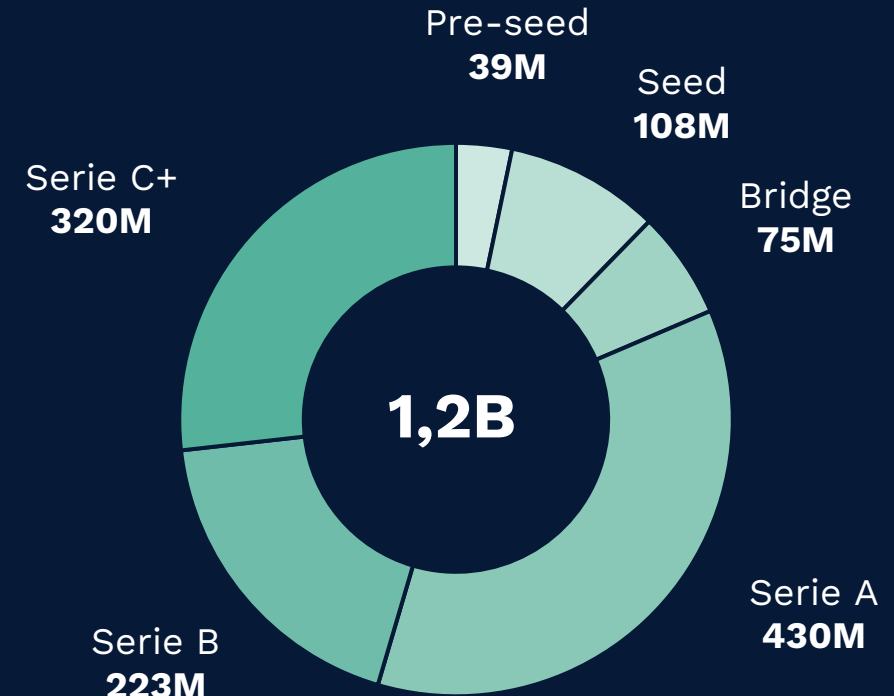
3.5. Analisi per tipologia di round: 2024-YTD

Nel 2024-YTD molti i round Pre-seed e Seed (66% del totale), ma meno che nel 2023 (78%). Sale l'incidenza dei Serie B+ sul totale raccolto (45%) avvicinandosi ai livelli pre-2023¹

Numero di round – 2024-YTD



Ammontare investito (€) – 2024-YTD

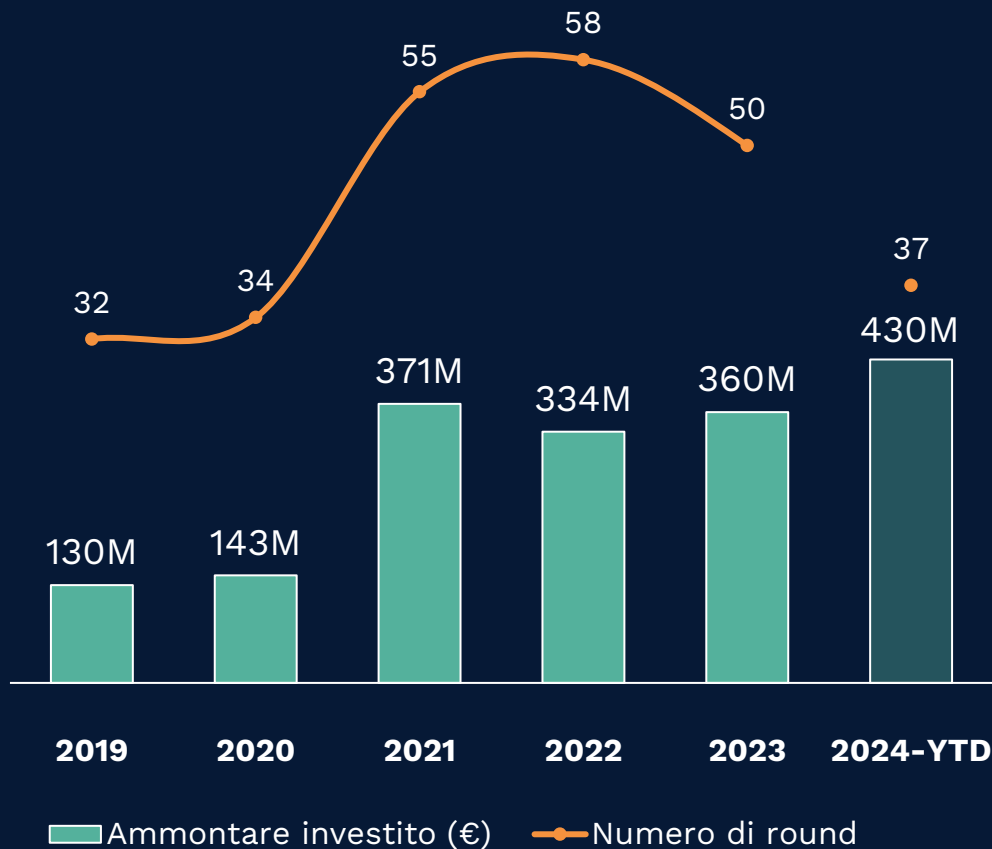


Note: 1. L'incidenza dei round Serie B+ sul totale raccolto dal 2019 al 2022 era del 53%, scendendo al 34% nel 2023

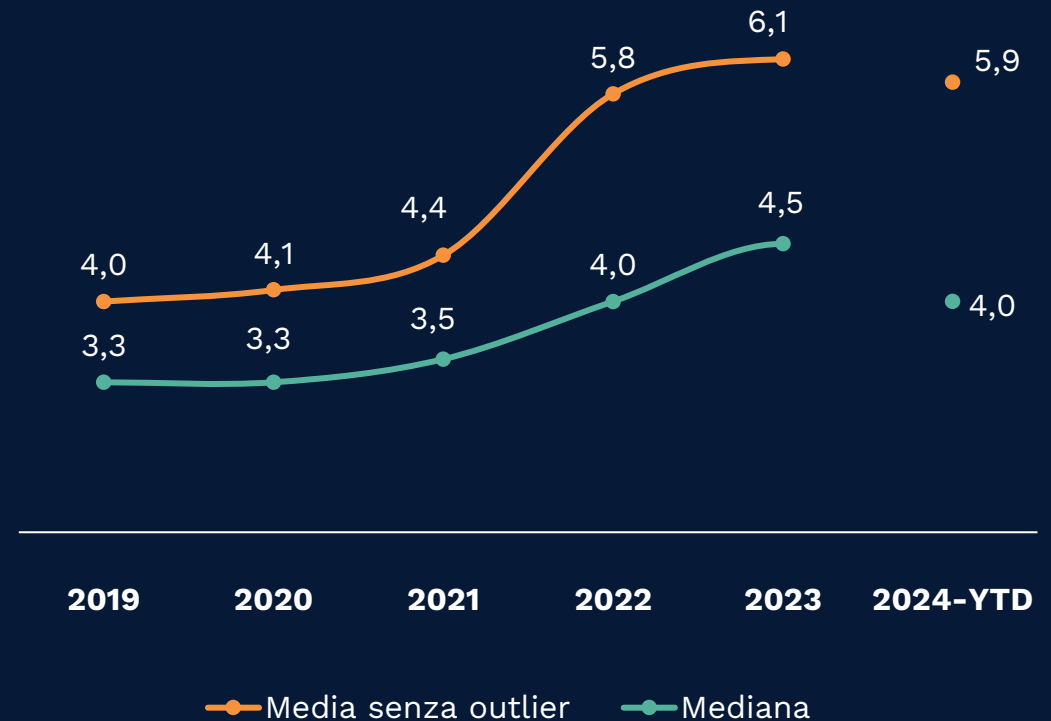
3.6. Focus: Serie A (1/2)

Il 2024-YTD è stabile in termini di numero e ammontare (esclusi i mega round). Media e mediana sono in linea con il 2022, ma inferiori rispetto al 2023

Ammontare investito (€) e numero di round



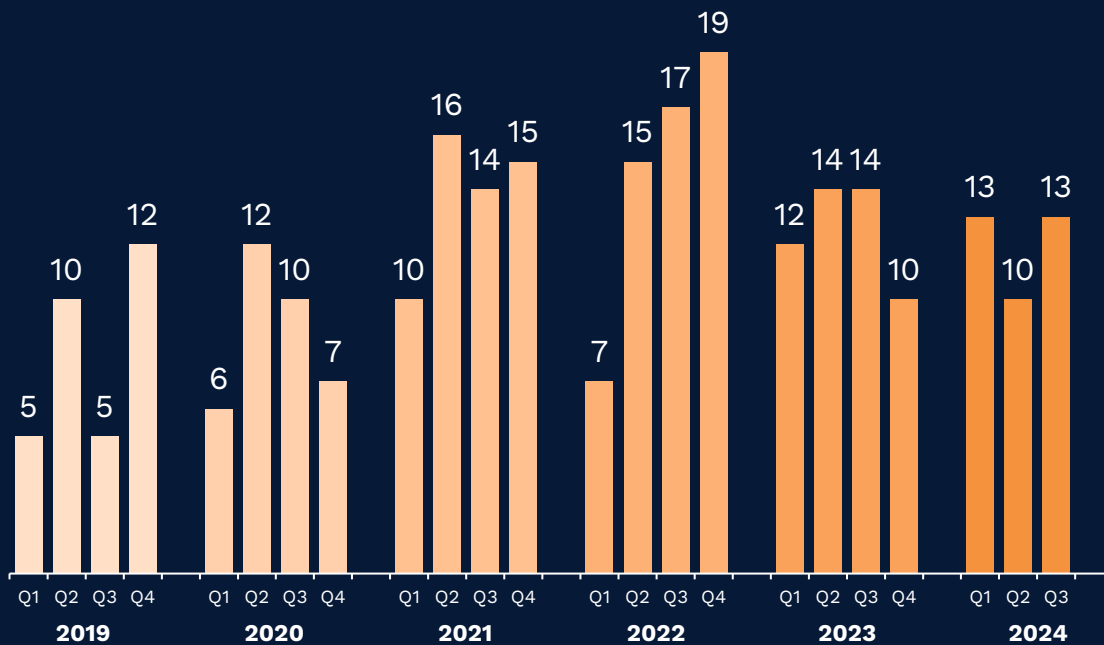
Media e mediana (€M)



3.7. Focus: Serie A (2/2)

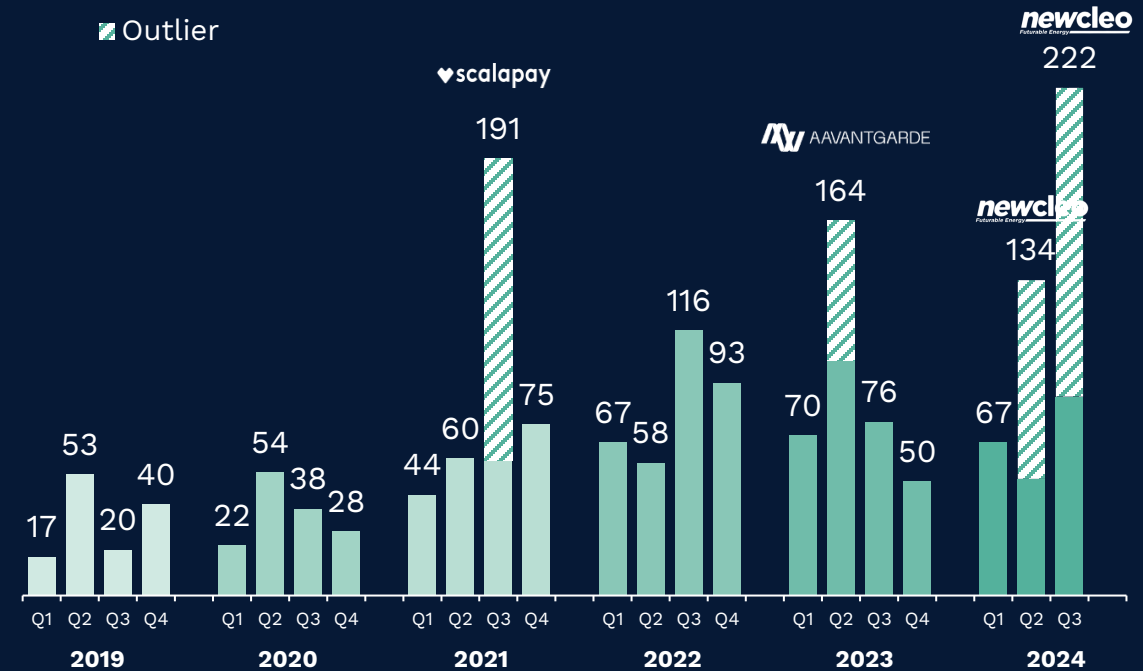
Nel Q3-24 sono stati raccolti €222M in 13 Serie A, di cui €135M dalla seconda tranche del Serie A di Newcleo

Numero di round



Totale 32 35 55 58 50

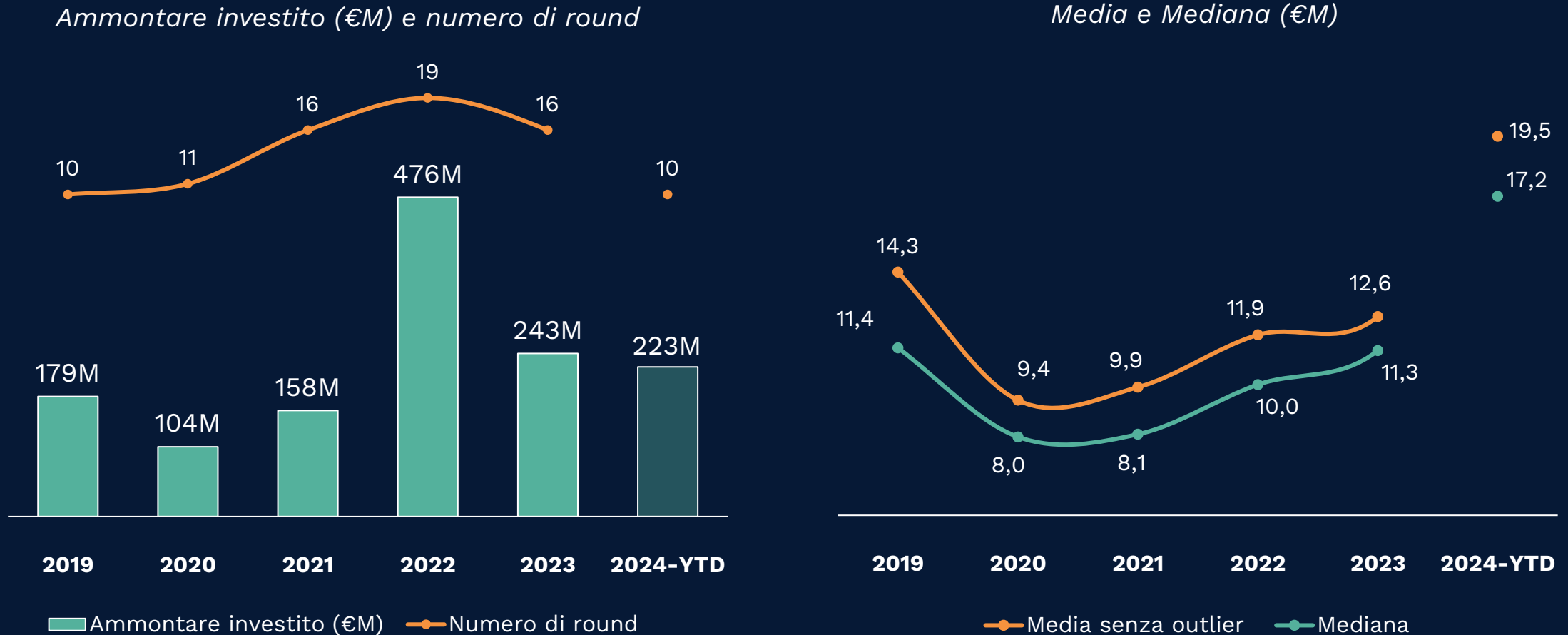
Ammontare investito (€M)



130 143 371 334 360

3.8. Focus: Serie B (1/2)

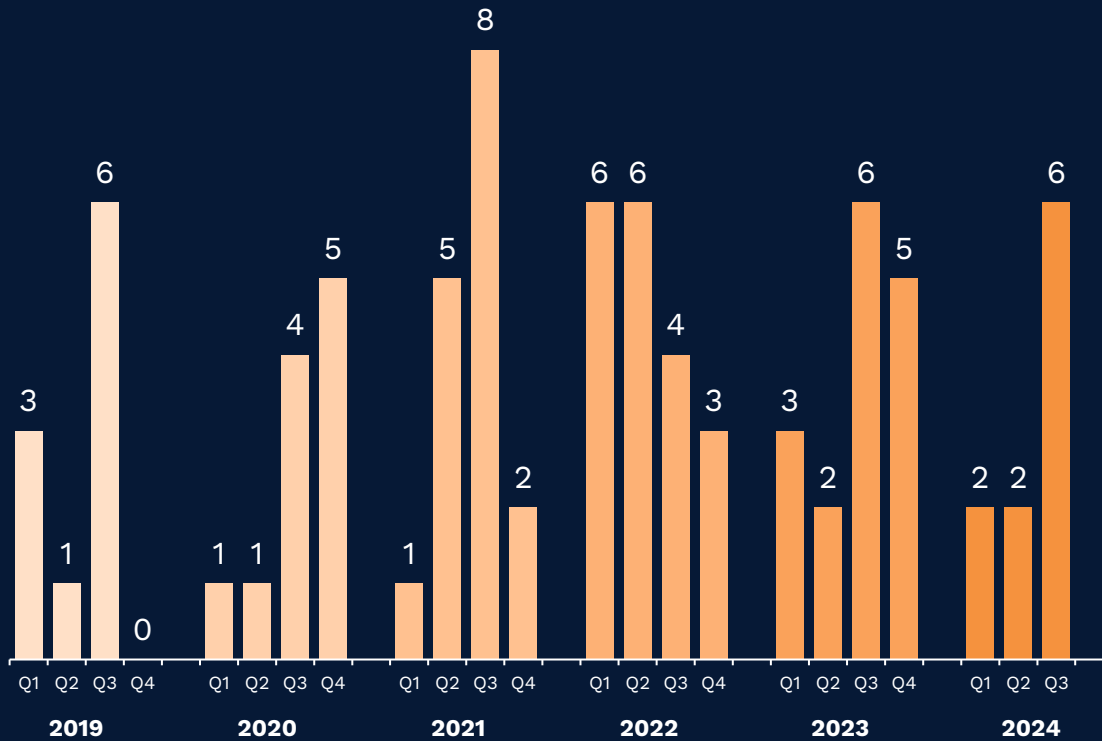
Nel 2024-YTD, il numero di Serie B risulta in linea con gli ultimi tre anni. I diversi round di grandi dimensioni fanno crescere il totale investito, nonché le dimensioni media e mediana



3.9. Focus: Serie B (2/2)

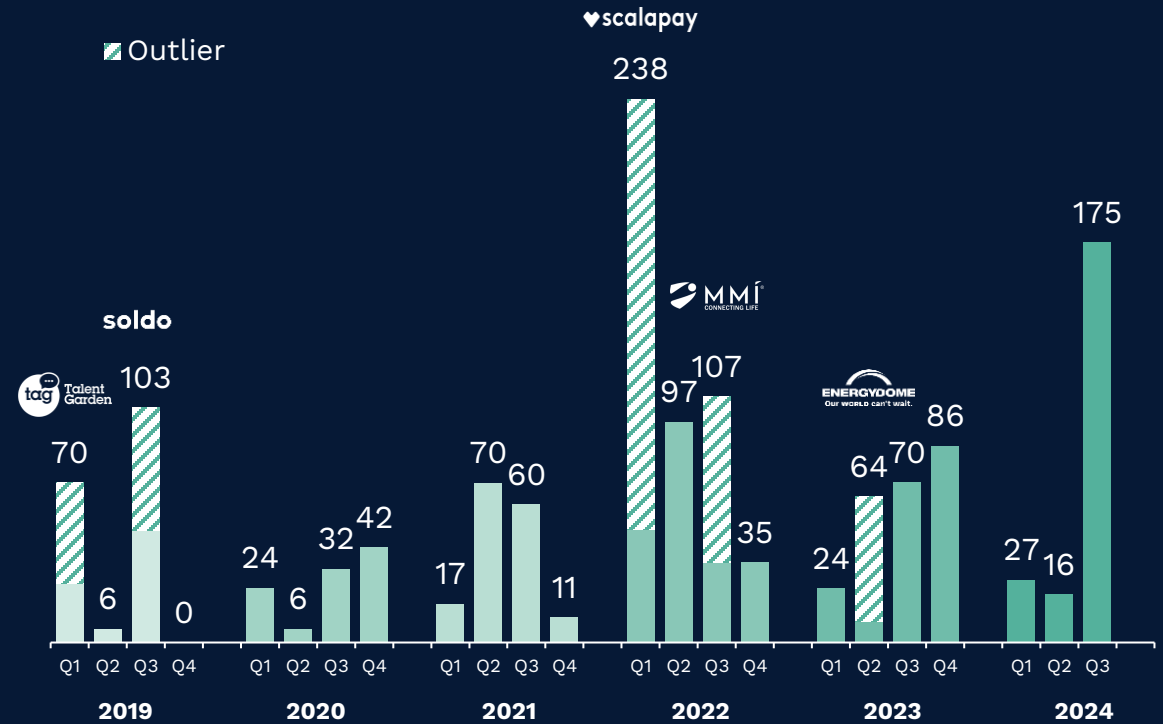
Il Q3-24 ha registrato un forte ritorno dei round Serie B, con €175M raccolti in 6 round, nessuno dei quali è un mega round

Numero di round



Totale 10 11 16 19 16

Ammontare investito (€M)



179 104 158 476 243

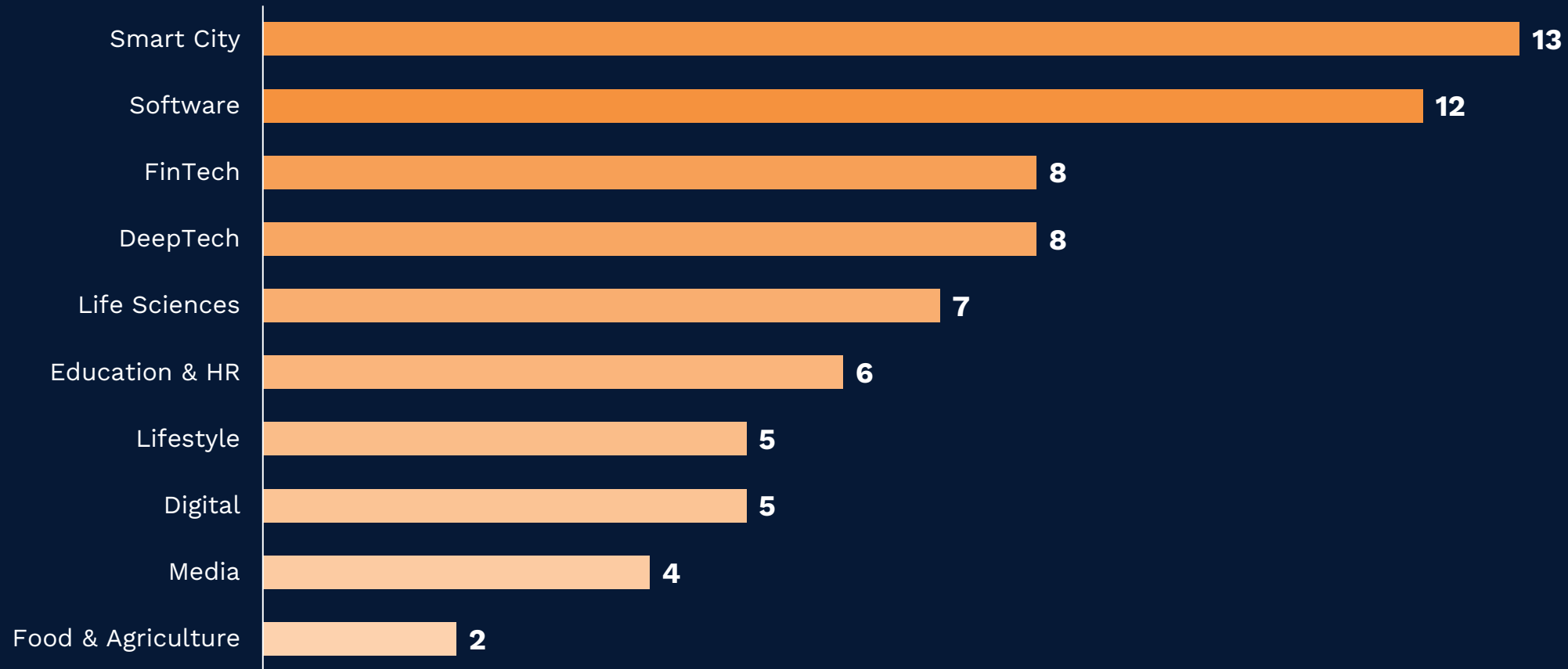


4

Settori, verticali, top 5 deal ed exit in Italia

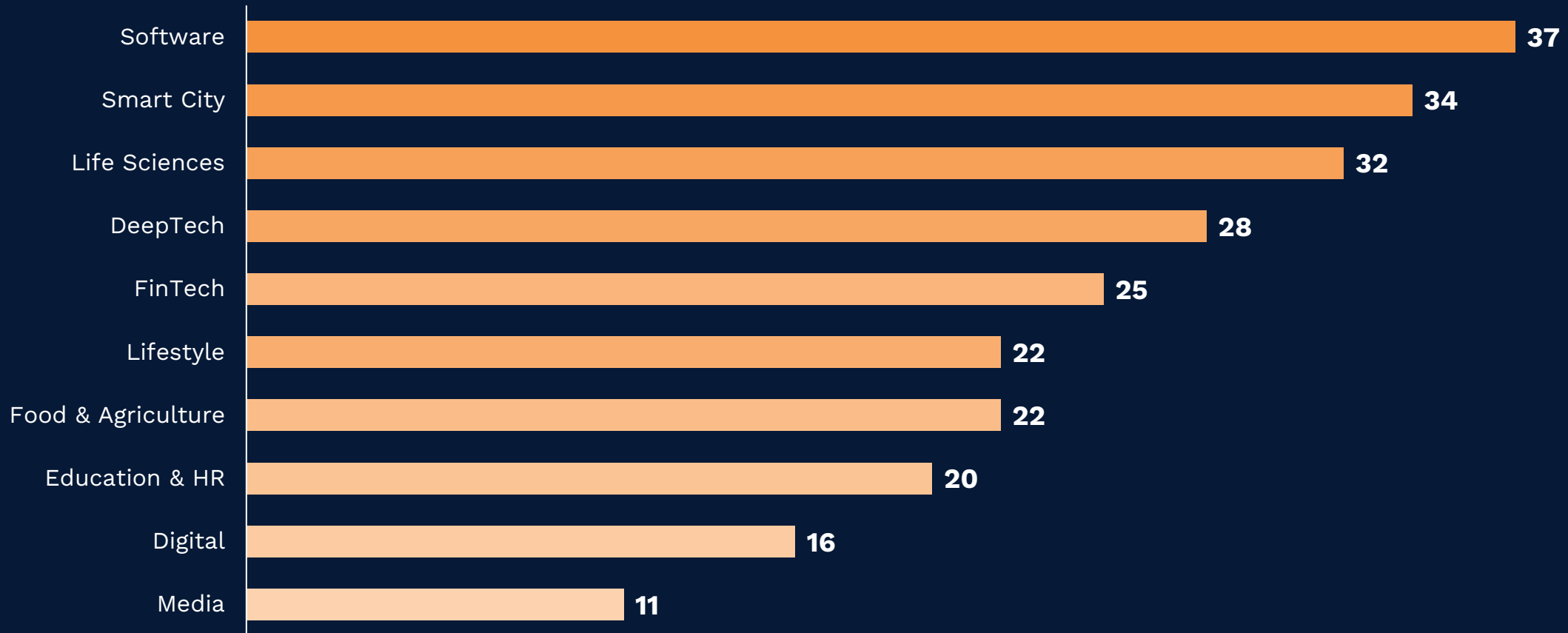
4.1. Analisi per settori Q3-24: numero di round

Nel Q3-24, Smart City e Software hanno inciso per il 36% sul numero di round



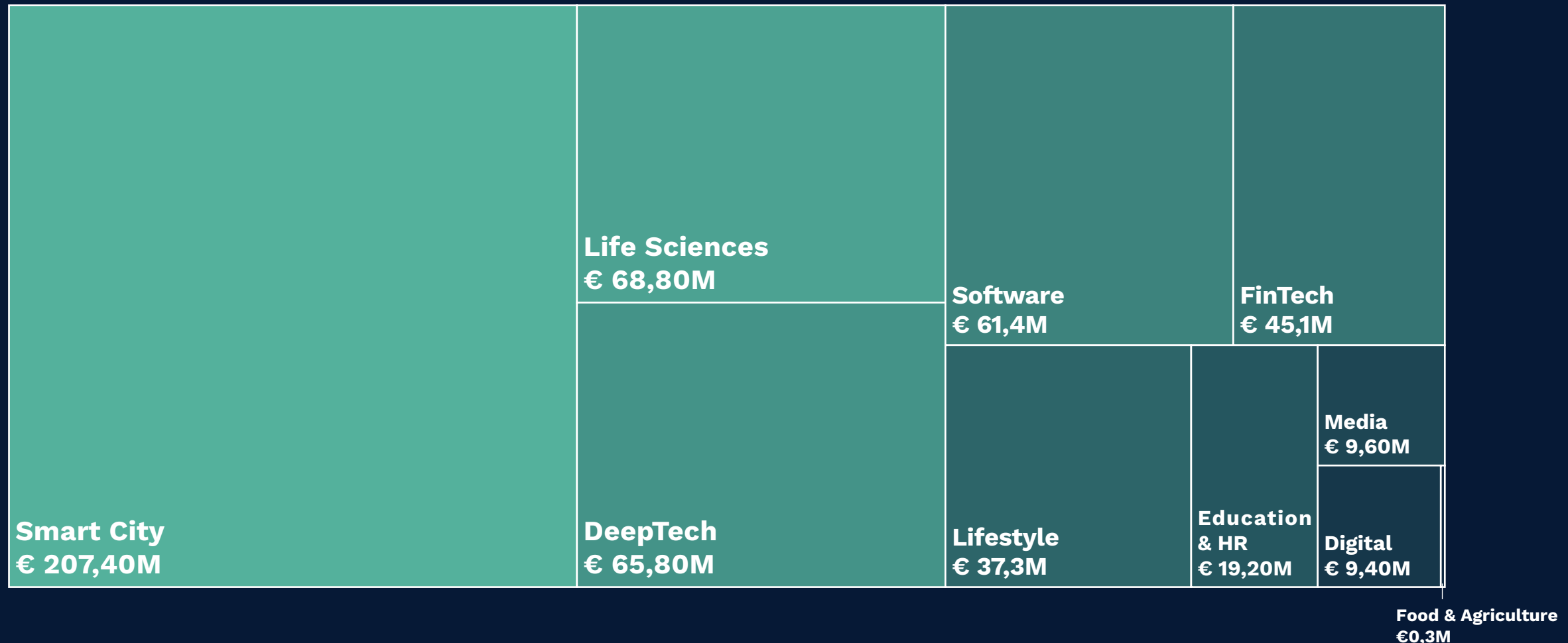
4.2. Analisi per settori 2024-YTD: numero di round

Nel 2024-YTD, Software continua a essere il settore leader per numero di round, sostenuto dal picco nel verticale *Artificial Intelligence & Machine Learning*



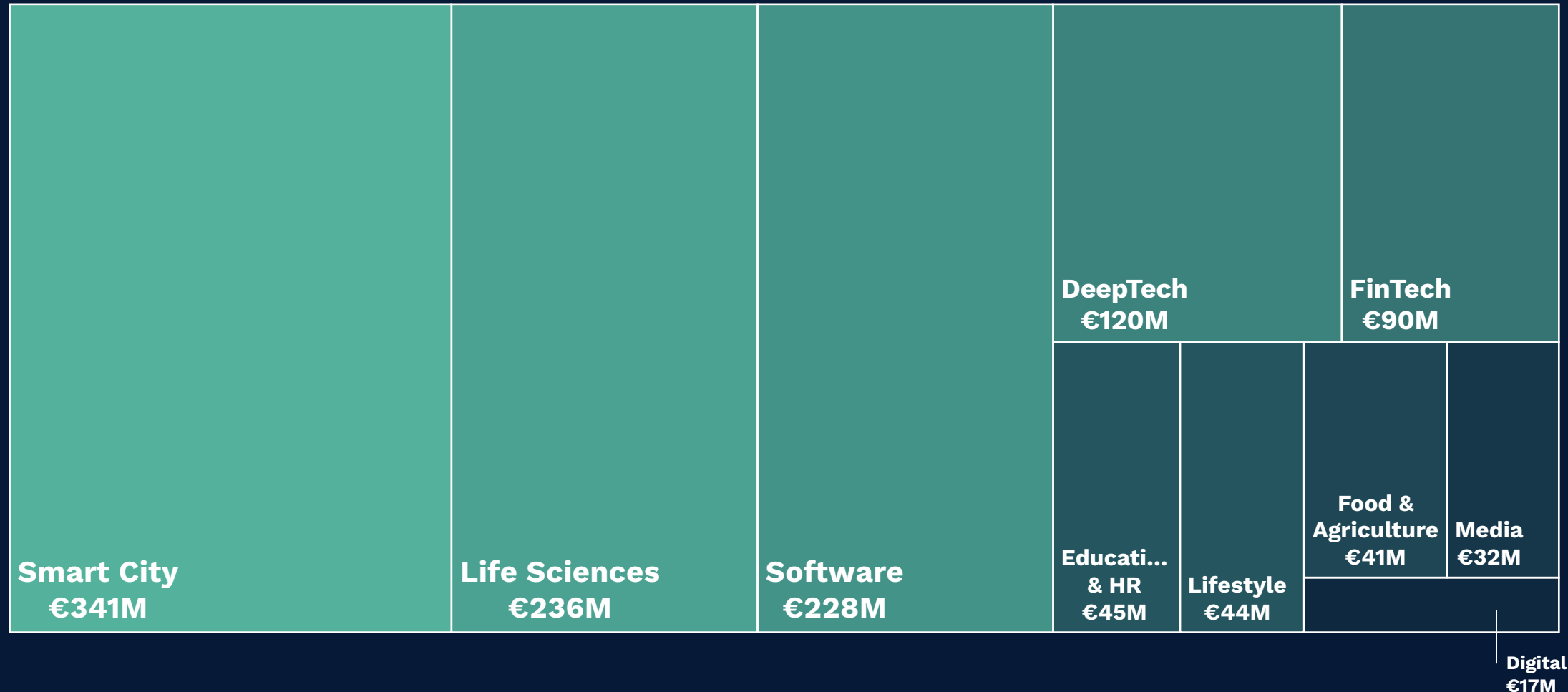
4.3. Analisi per settori Q3-24: ammontare raccolto

Nel Q3-24, Smart City è il settore che ha attratto la maggiore raccolta, anche escludendo Newcleo. Seguono Software, DeepTech e Life Sciences, ciascuno con circa €65M



4.4. Analisi per settori 2024-YTD: ammontare raccolto

Nel 2024-YTD, Smart City guida la classifica per ammontare raccolto. Seguono Life Sciences e Software, quasi a pari merito

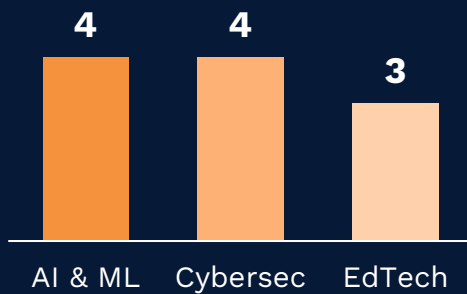


4.5. Top 3 verticali Q3-24 e 2024-YTD

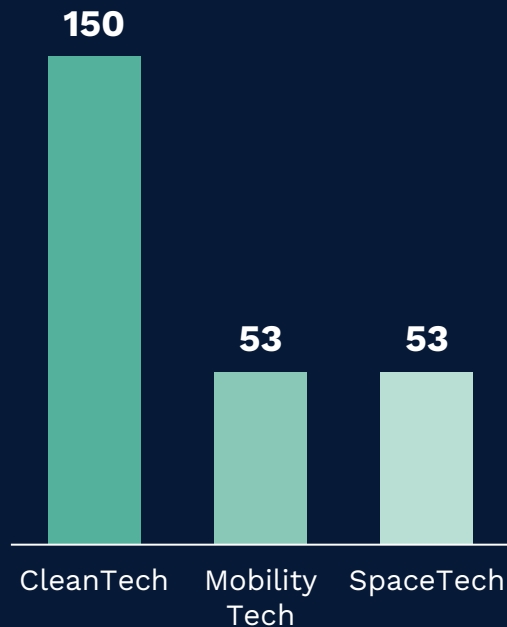
Come nel resto d'Europa, anche in Italia AI&ML è il verticale finanziato più frequentemente. Come sempre, gli outlier influenzano i dati in termini di ammontare

Q3-24

Numero di round

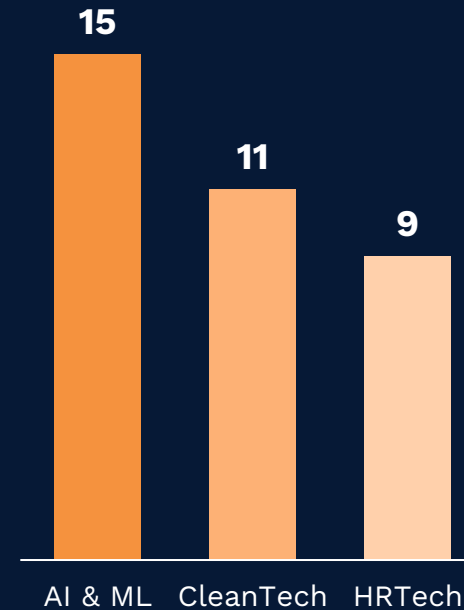


Ammontare investito (€M)

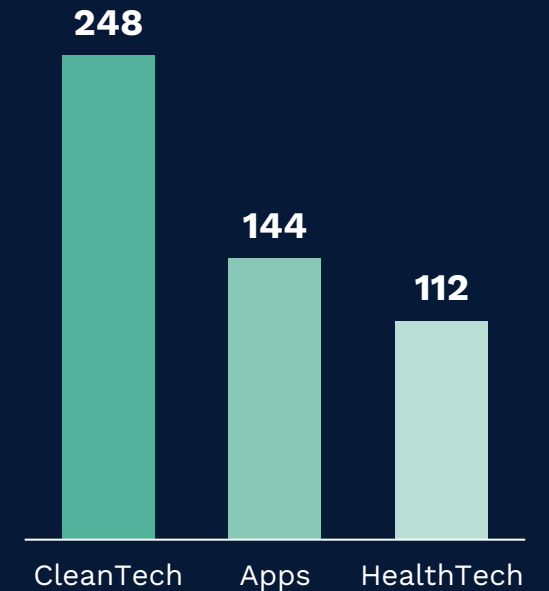


2024-YTD

Numero di round



Ammontare investito (€M)



4.6. Top 5 deal nel Q3-24

TOP 5 DEAL	SETTORE	STADIO	DIMENSIONE	INVESTITORI ¹
 Futurable Energy	Smart City	Serie A	€135M ²	Inarcassa, Ingérop, Walter Tosto, Other undisclosed investors
	DeepTech	Serie C	€50M ³	Avantgarde, CDP Venture Capital, United Ventures, EIB, EIF, European Innovation Council Fund, Iberis Capital, Indaco Venture Partners, NEVA SGR, Phaistos Investment Fund, Primo Ventures, Seraphim Space
GENESPIRE	Life Sciences	Serie B	€46,6M	CDP Venture Capital, Sofinnova, XGen Ventures, Indaco Venture Partners
 THE OTHER SIDE OF TRAVEL	Smart City	Serie B	€35M	Cherry Bay Capital Group, FG2 Capital, Other undisclosed investors
	Digital	Serie B	€35M	Mayfair Equity Partners

Note: **1.** Gli investitori colorati sono italiani e gli investitori scritti in bianco sono internazionali, in base alla posizione della sede centrale **2.** Seconda tranche di un round di Serie A in corso, la cui prima tranche (€87M) è stata annunciata nel Q2-24 **3.** Seconda tranche di un round da €150M, con i primi €100M investiti dalla Marubeni Corporation nel Q4-23

4.7. Top 5 deal nel 2024-YTD

TOP 5 DEAL	SETTORE	STADIO	DIMENSIONE	INVESTITORI ¹
 Futurable Energy	Smart City	Serie A	€222M ²	Inarcassa, Ingérop, Walter Tosto, Other undisclosed investors
	Software	Growth VC	€144M	Durable Capital Partners LP, Baillie Gifford, COX Enterprises, NB Renaissance, NUO Capital, StarTIP
 CONNECTING LIFE	Life Sciences	Serie C	€101M	Fidelity Management & Research Company, Panakès Partners, Andera Partners, BioStar Ventures, btov, Deerfield, Fountain Healthcare Partners, RA Capital Management, Sambatech, Wellington Partners
	DeepTech	Serie C	€50M ³	Avantgarde, CDP Venture Capital, United Ventures, EIB, EIF, European Innovation Council Fund, Iberis Capital, Indaco Venture Partners, NEVA SGR, Phaistos Investment Fund, Primo Ventures, Seraphim Space
	Life Sciences	Serie B	€46,6M	CDP Venture Capital, Sofinnova, XGen Ventures, Indaco Venture Partners

Note: 1. Gli investitori colorati sono italiani e gli investitori scritti in bianco sono internazionali, in base alla posizione dell'HQ 2. Somma di due tranche: €87M annunciati nel Q2-24 e €135M annunciati nel Q3-24 3. Seconda tranche di un round da €150M, con i primi €100M investiti da Marubeni Corporation nel Q4-23

4.8. Le exit del Q3-24

TARGET	TIPOLOGIA	ACQUIRENTE / MERCATO IPO	SETTORE	ENTERPRISE VALUE	PERCENTUALE ¹
620 Passi	M&A	SEM	Food & Agriculture	Undisclosed	100%
Buddyfit	M&A	7NXT	Lifestyle	Undisclosed	100%
Change Capital	M&A	TeamSystem	FinTech	Undisclosed	61%
Flatmates	M&A	Cosmico	Media	Undisclosed	55%
Formatori Italiani	M&A	Improovo	Education & HR	Undisclosed	100%
OOBE-XR	M&A	Altea Federation	DeepTech	Undisclosed	100%
Switcho	M&A	Mavriq	Digital	Undisclosed	80%
TheDigitalBox	M&A	Vection Technologies	Software	€12,0M	100%
Transactionale	M&A	Qaplà	Media	Undisclosed	100%
Zulla	M&A	Contents	Media	Undisclosed	100%
CONFIDENTIAL	M&A	CONFIDENTIAL	Smart City	CONFIDENTIAL	CONFIDENTIAL

Note: 1. Le transazioni che coinvolgono la vendita della maggioranza delle quote o azioni societarie (50%+) attraverso fusioni e acquisizioni (M&A) e quotazioni sui mercati pubblici sono considerate exit

4.9. Nuovi fondi VC nell'ecosistema italiano

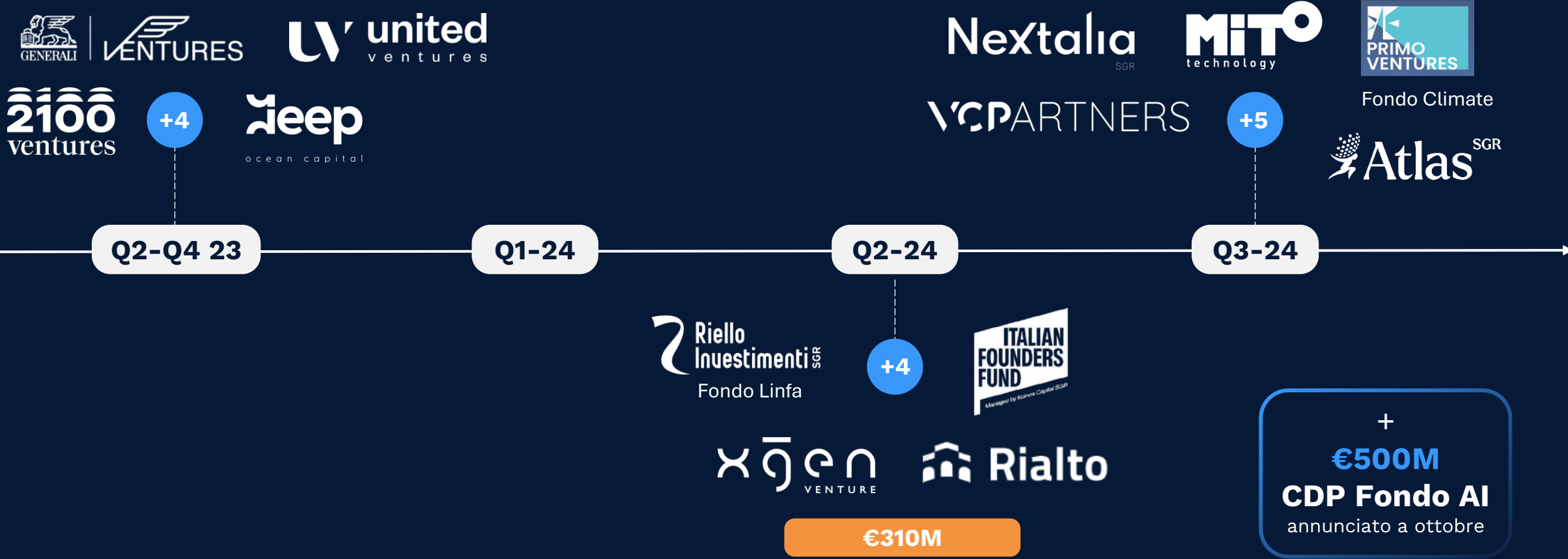
totale raccolto¹

di nuovi fondi

€1B+ raccolto da fondi VC italiani negli ultimi 18 mesi, la maggior parte con un focus verticale

€386M

€330M



Note: 1. Dimensione target raggiunta al primo closing, così come riportato nella PR



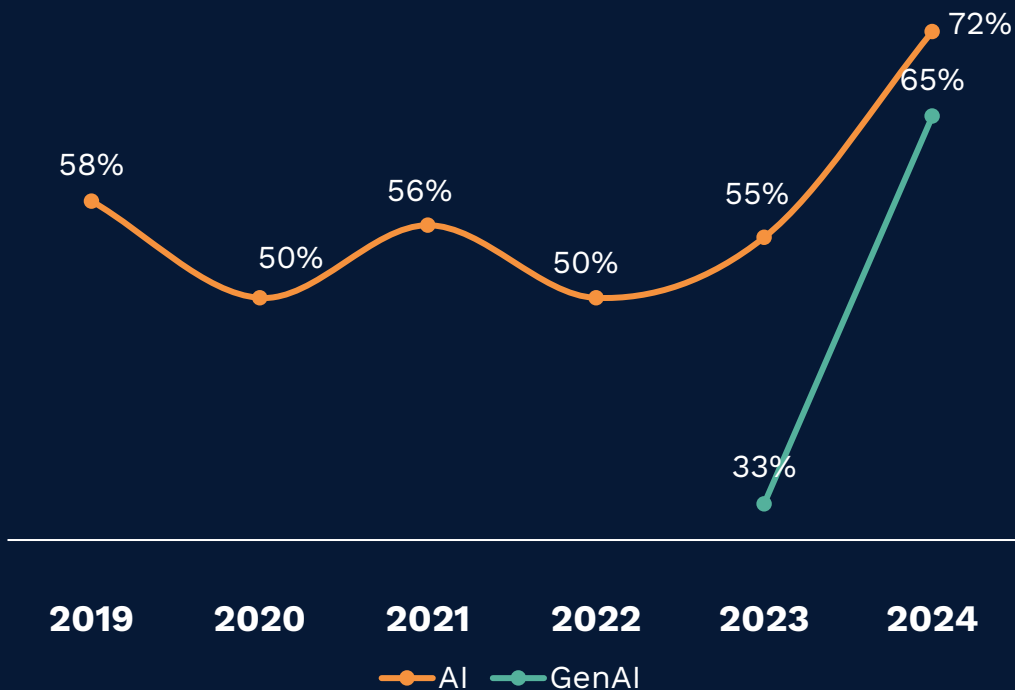
5

AI: una rivoluzione in corso

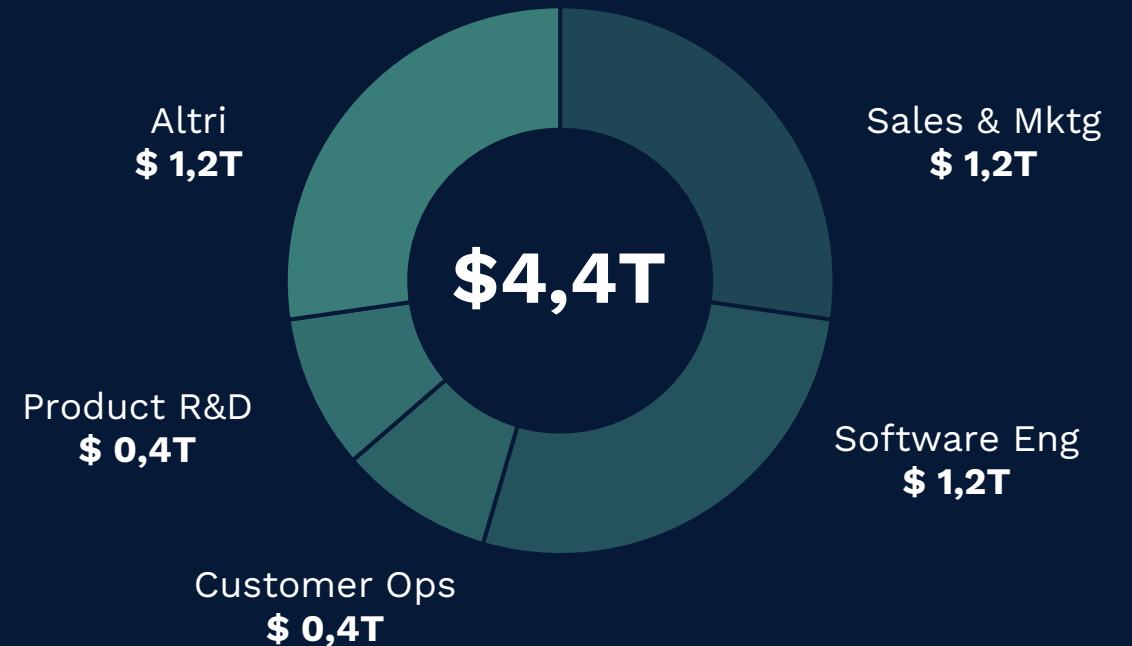
5.1. Le aziende riconoscono la rivoluzione (Gen)AI (1/2)

La GenAI si appresta a diventare un vero game changer: la sua adozione è in forte crescita e potrebbe generare \$4T di ricavi l'anno a livello globale, in tutte le aree aziendali^{a,b}

Percentuale di adozione dell'IA nelle aziende, evoluzione storica^a



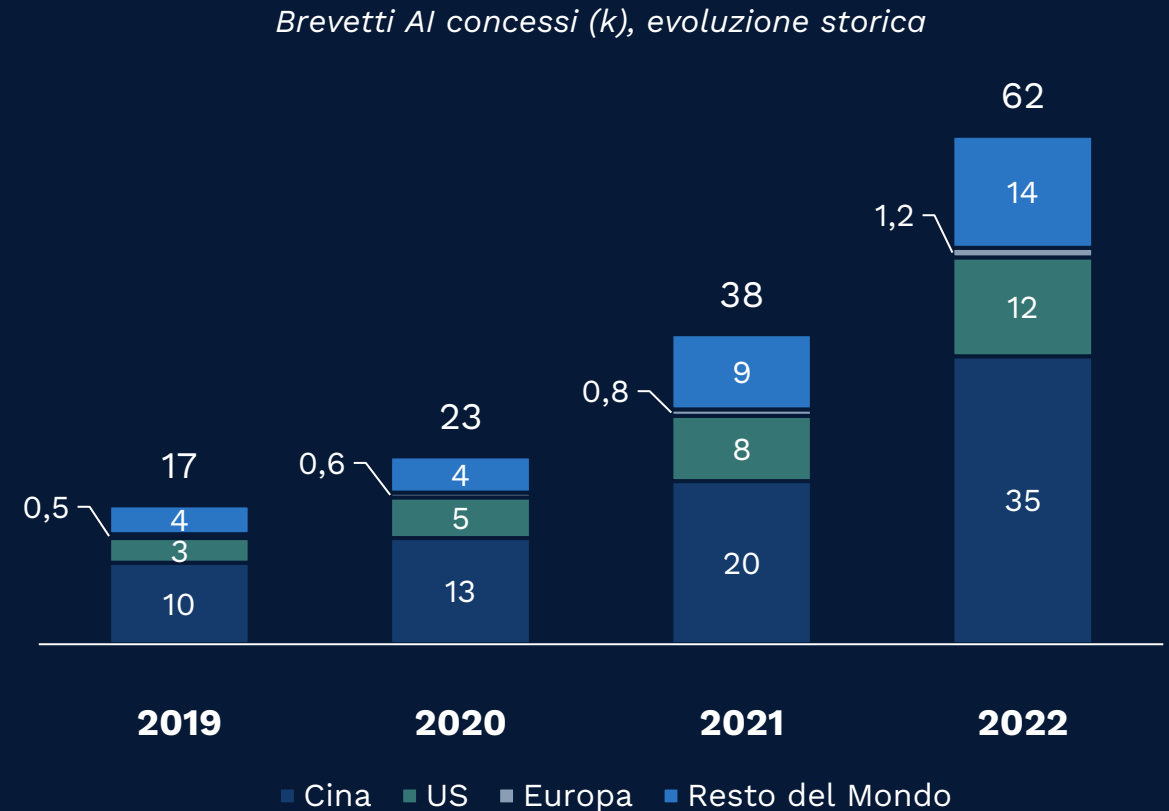
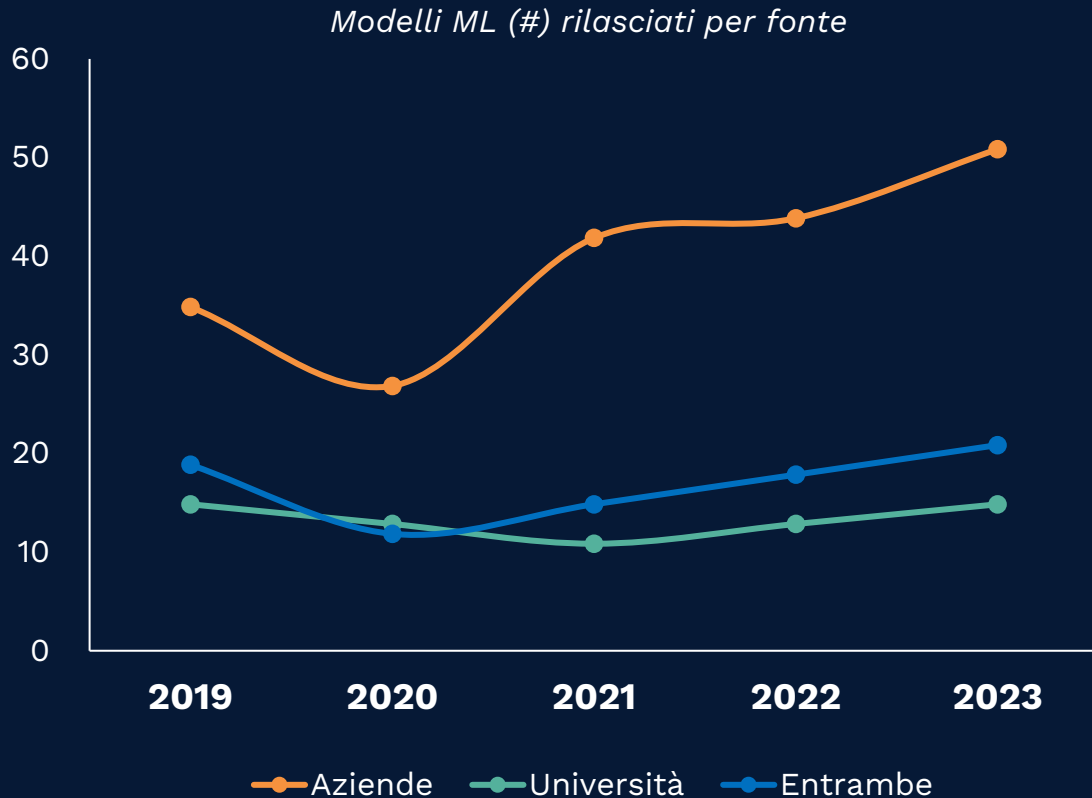
Impatto potenziale dell'adozione della GenAI (Rev/Y), per funzione aziendale^b



Fonti: a. McKinsey (2024), Lo stato dell'AI all'inizio del 2024: aumento dell'adozione della Gen AI e inizio della generazione di valore; b. McKinsey (2024), AI generativa e il futuro del lavoro.

5.2. Le aziende riconoscono la rivoluzione (Gen)AI (2/2)

La maggior parte dei modelli viene rilasciata da aziende^{a,b}. In termini di numero di brevetti, sono Cina e Stati Uniti a guidare la classifica

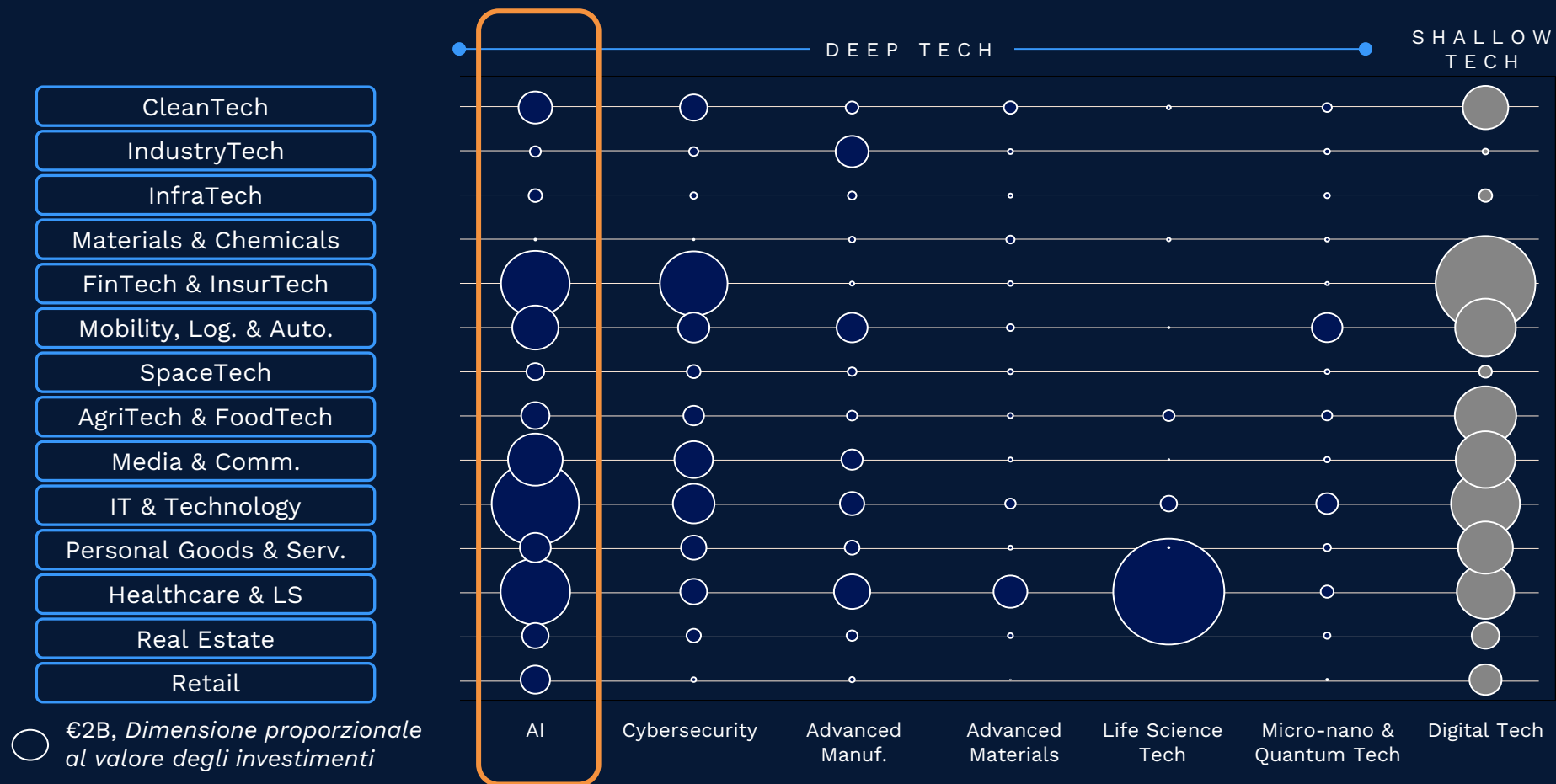


Fonti: a. Dealroom, AI Europe report 2024; b. Stanford University HAI, Artificial Intelligence Index Report 2024

5.3. L'AI è una rivoluzione che tocca tutti i settori

L'AI è di gran lunga la tecnologia più adottata in tutti i settori in Europa negli ultimi 5 anni

Investimenti VC per tecnologia e settore (Europa, cumulato 2018-2023)

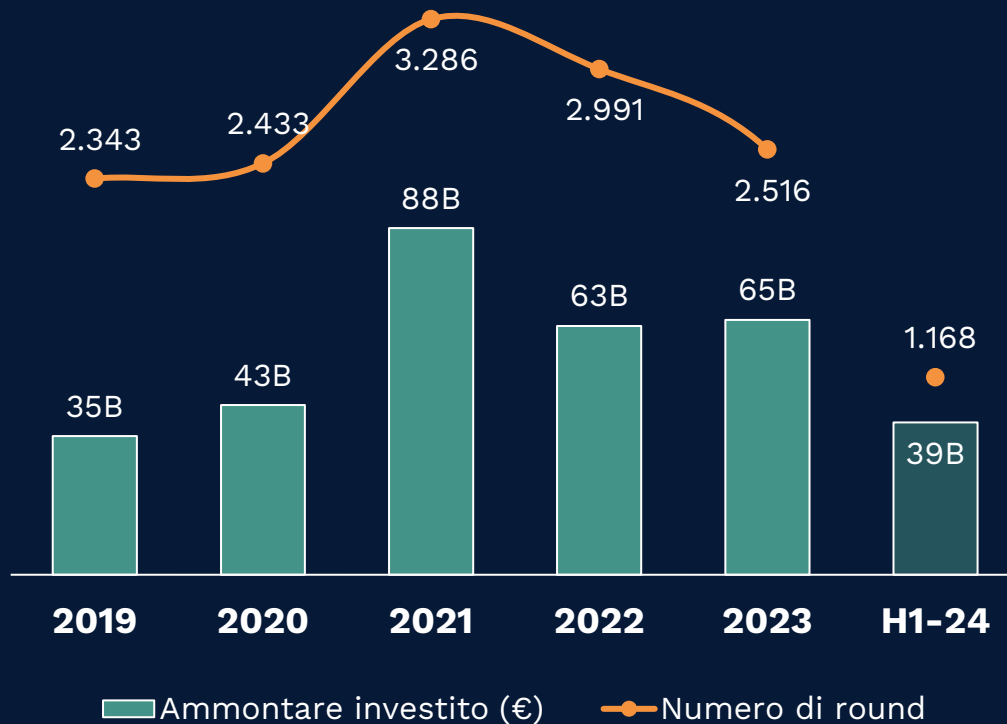


Fonti: Elaborazione CDP dai dati Dealroom

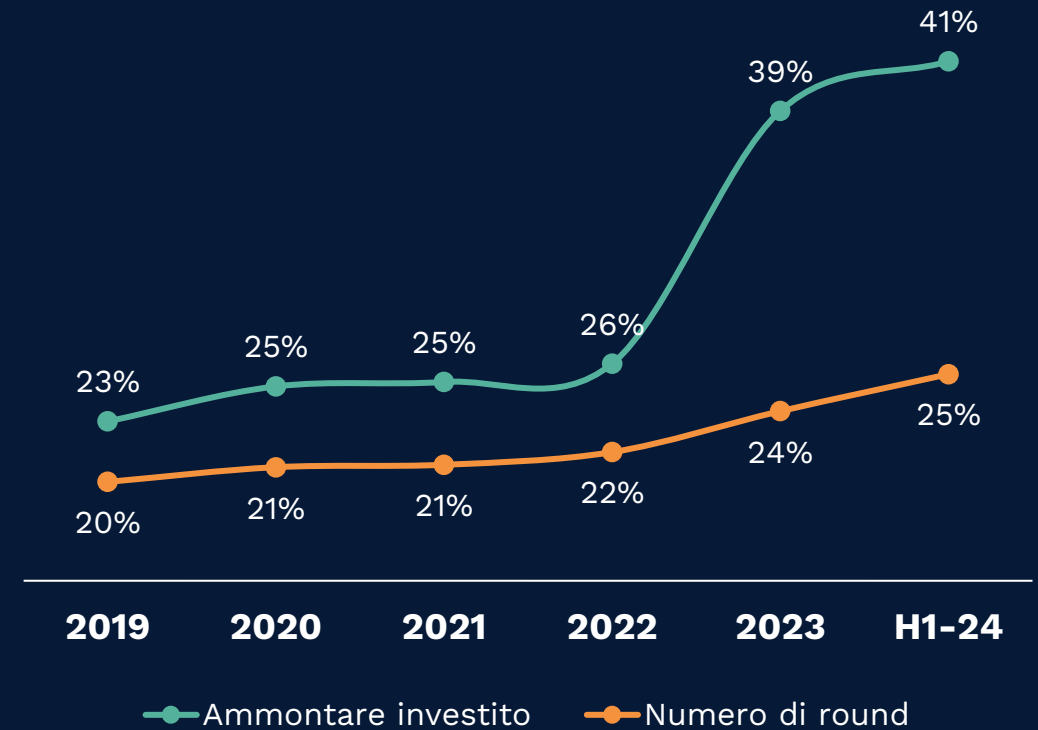
5.4. Come l'AI sta influenzando il VC negli Stati Uniti (1/3)

Nell'H1-24, le startup AI-backed hanno raccolto quasi €40B in oltre 1.100 round. Ciò rappresenta il 25% delle operazioni e più del 40% del totale raccolto^a

US – Investimenti in AI e ML nel tempo



US - Incidenza di AI&ML sul totale del VC

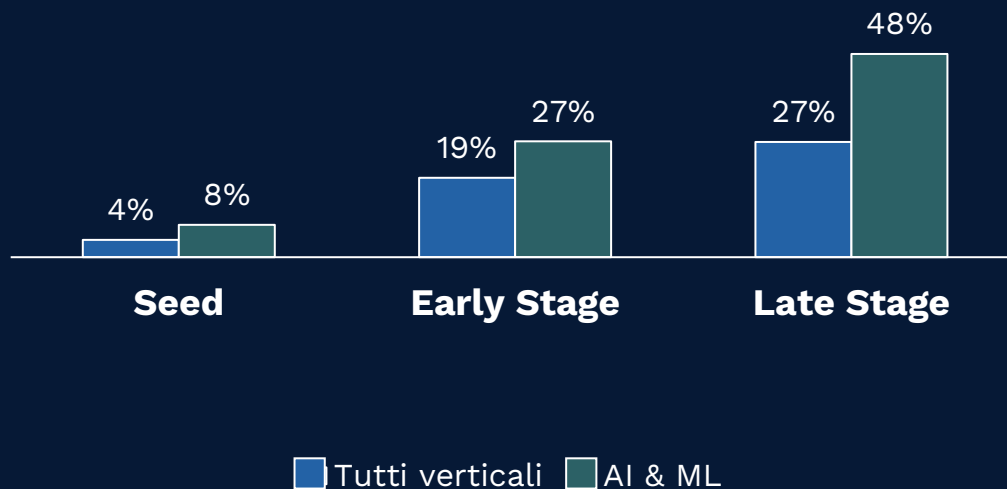


Fonti: a. Elaborazione di Growth Capital basata sul Q2-24 US VC Valuations Report di PitchBook

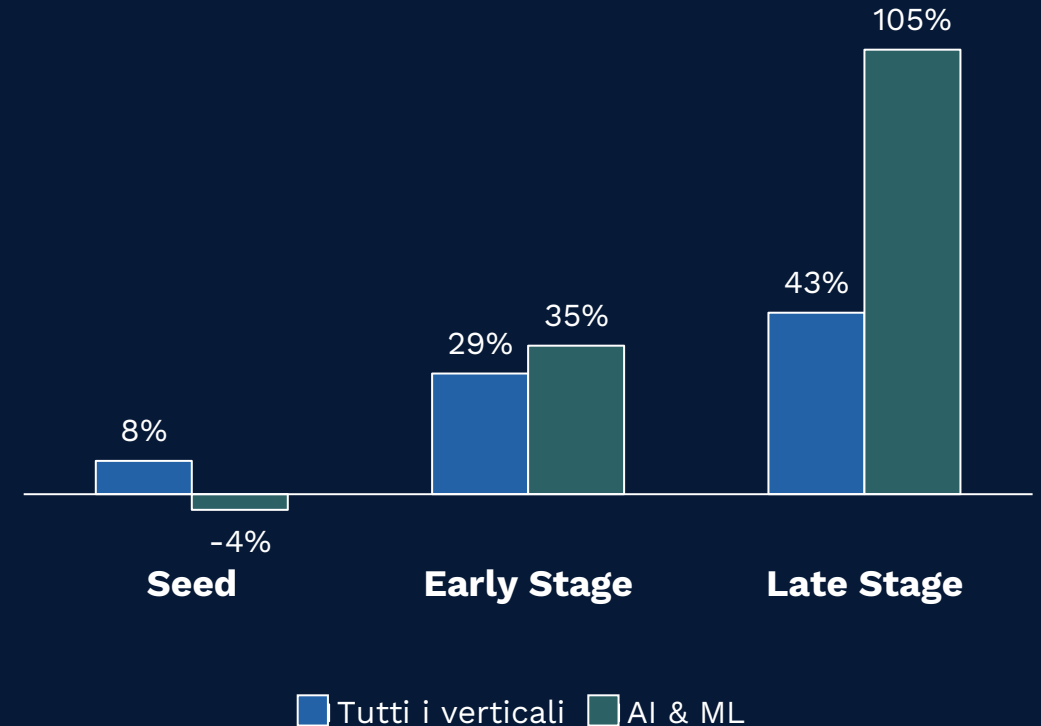
5.5. Come l'AI sta influenzando il VC negli Stati Uniti (2/3)

Nell'H1-24, le startup AI-backed hanno registrato una crescita più forte della media sia per dimensione media dei round sia per PMV degli stadi più maturi

US - Crescita della dimensione media dei round,
2023 vs H1-24^a



US - Crescita della PMV media,
2023 vs H1-24^a

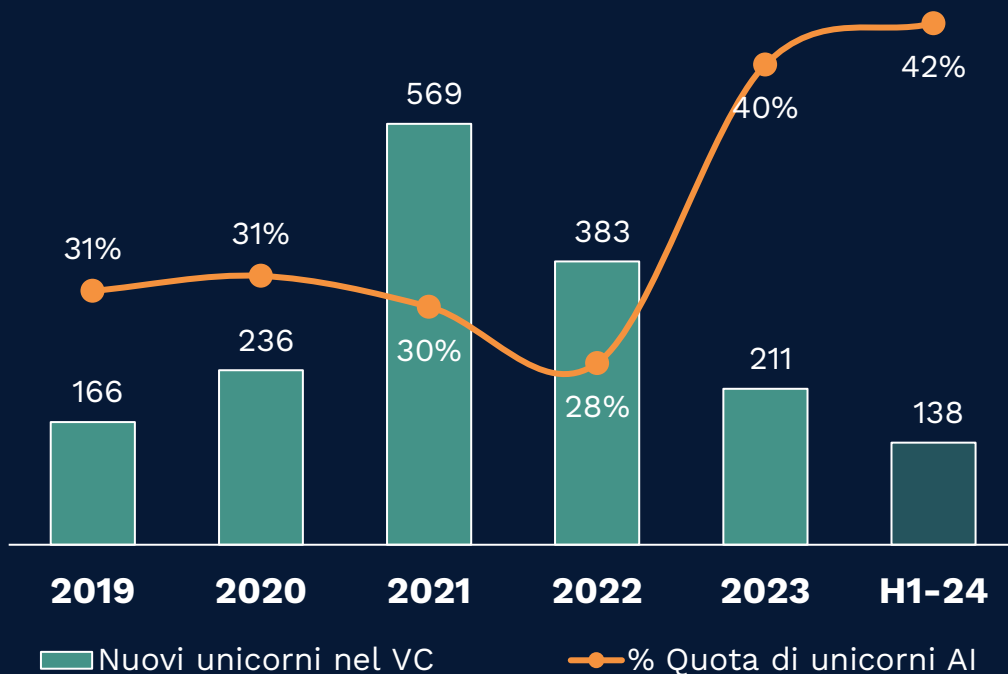


Fonti: a. Elaborazione di Growth Capital basata sul Q2-24 US VC Valuations Report di PitchBook

5.6. Come l'AI sta influenzando il VC negli Stati Uniti (3/3)

Nell'H1-24, l'AI ha favorito l'emergere del 42% dei nuovi unicorni statunitensi, con i top 5 deal che hanno raccolto quasi €9B (8,5% del totale investito)

US – Numero di nuovi unicorni^a



US – Top 5 operazioni in AI H1-24^b

START-UP	STADIO	DIMENSIONE
	Serie B	€ 5,5B
	Serie C	€ 1,0B
	Serie F	€ 0,9B
	Serie A	€ 0,9B
	Serie E	€ 0,6B

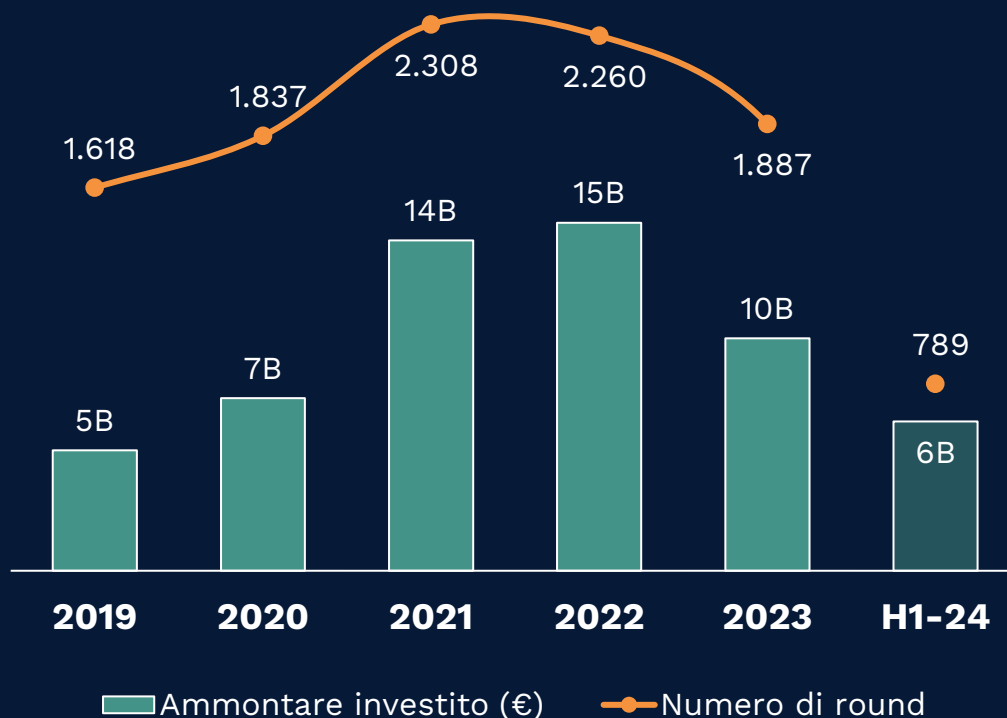
+
OpenAI
ha appena raccolto
\$6,6B a una PMV di
\$150B

Fonti: a. Elaborazione di Growth Capital basata sul Q2-24 US VC Valuations Report di PitchBook b. Analisi di Growth Capital basata su PitchBook e CB Insights

5.7. L'Europa sta accelerando nell'adozione dell'AI

Nell'H1-24, le startup AI-backed hanno raccolto oltre €6B in quasi 800 round. L'incidenza dell'AI sta aumentando costantemente, benché comunque inferiore rispetto agli US^a

Europa - Investimenti in AI e ML nel tempo



Europa - Incidenza di AI e ML sul totale del VC



Fonti: a. Elaborazione di Growth Capital basata sul Q2-24 European Venture Report di PitchBook

5.8. L'Italia ha tutte le qualità per eccellere nell'AI...

RICERCA

40K+ pubblicazioni tra il 2018 e il 2023 che includono il tema AI
9° posto nel mondo in termini di numero di pubblicazioni scientifiche sull'AI

UNIVERSITÀ

200+ programmi di studio sull'AI in circa 50 università
3° posizione in EU con circa 581 laureati PhD in tematiche affini all'AI

INFRASTRUTTURA

4° posizione per l'HPC di Leonardo, ospitato da CINECA, nella top 500 dei supercomputer più veloci al mondo
1° Paese al mondo per patrimonio artistico e culturale

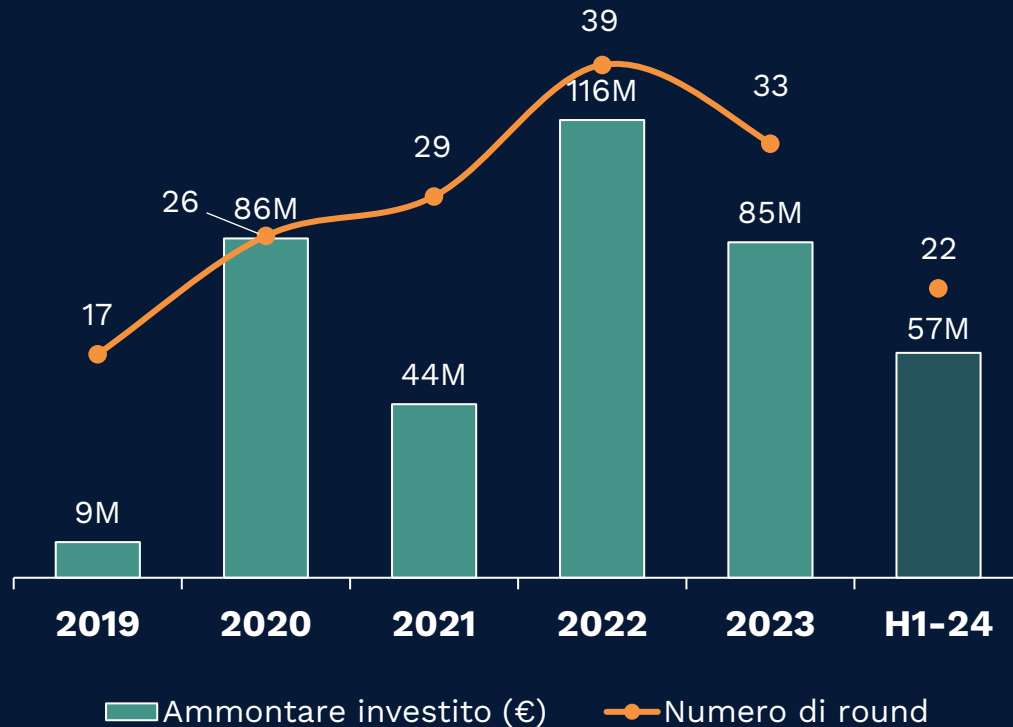
RICONOSCIMENTO INTERNAZIONALE

Partecipazione nelle principali reti di ricerca internazionale (Claire, Ellis, etc...)
Selezionato dalla Commissione Europea il Progetto Villanova di Tiscali con focus sulla GenAI multimodale

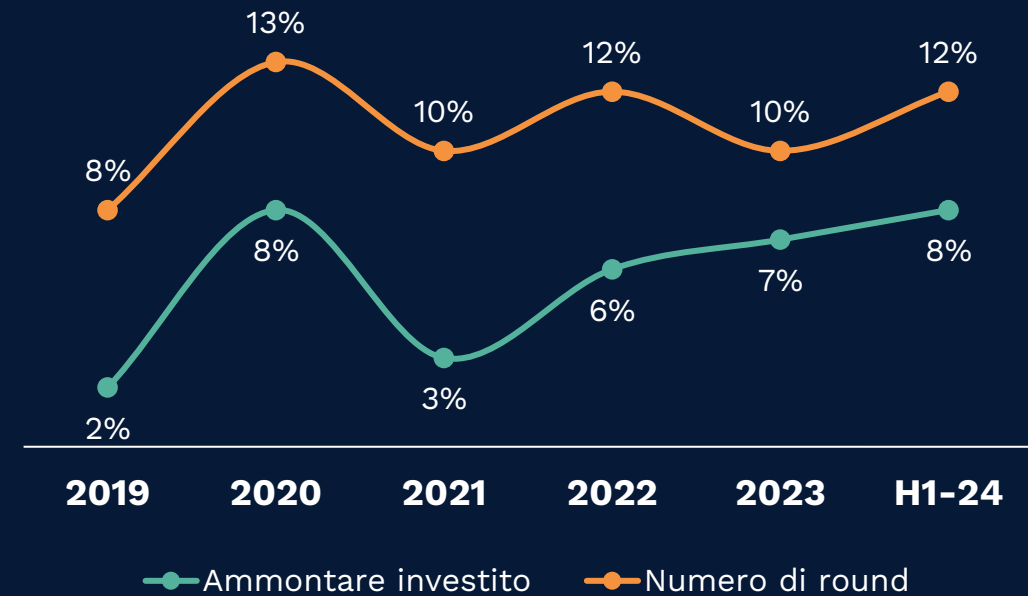
5.9. ... ma non ha ancora espresso il suo pieno potenziale

Nel H1-24, le startup AI-backed hanno raccolto €57M, pari all'8% del totale investito^{a,1}. Tale incidenza è inferiore all'Europa (22%) e agli US (41%), ma ci si attende che aumenti

Italia – Investimenti in AI & ML nel tempo



Italia - Incidenza di AI e ML sul totale del VC



Fonti: a. Growth Capital database

Note: 1. Questa analisi considera sia le aziende del settore Software con AI & ML come verticale primario (secondo la metodologia utilizzata per la sezione 4 di questo Report), sia le aziende di altri settori che si basano sull'intelligenza artificiale come caratteristica distintiva di uno o più servizi core

5.10. CDP e il suo impegno per potenziare l'AI italiana

COME

€500M

FONDO DIRETTO

con focus su DeepTech +
AI/Cybersecurity

€500M

FINANZIAMENTO AGGIUNTIVO

per startup AI/Cyber attraverso altri
strumenti CDP

€1B

**Per potenziare
l'AI in Italia**

DOVE

€120M

TECHNOLOGY TRANSFER

€300M

CAMPIONI ITALIANI DI AI

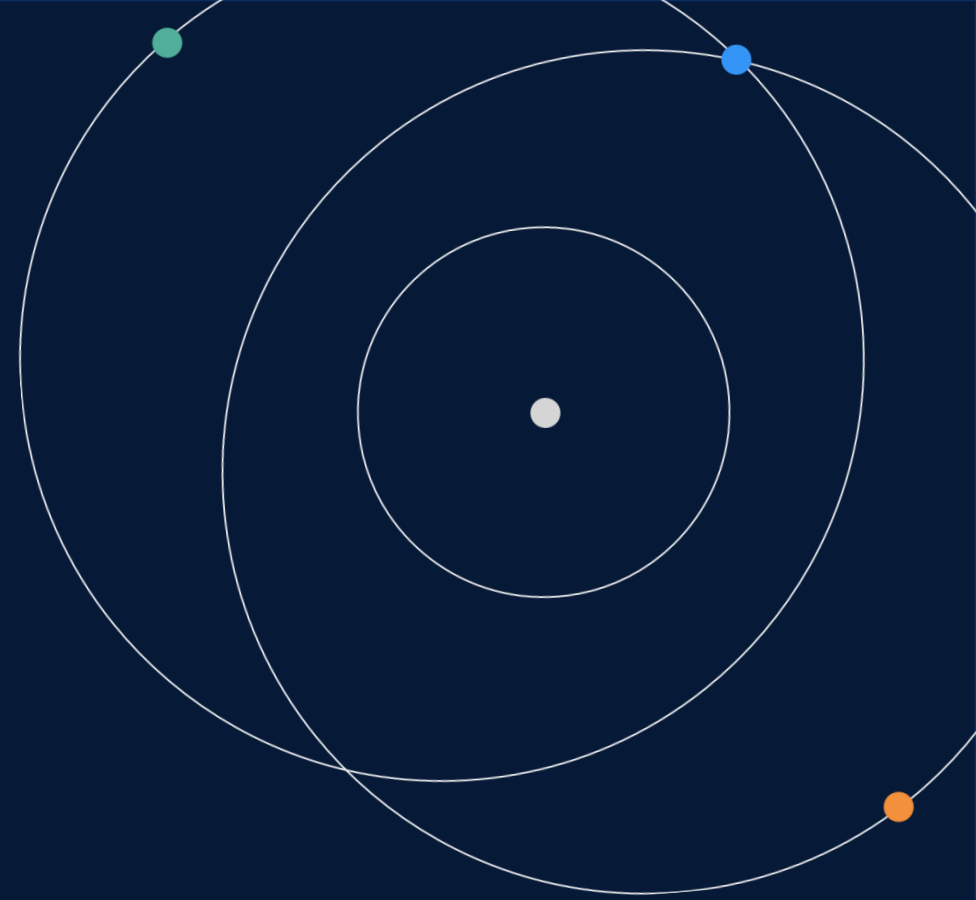
€580M

**STARTUP CON APPLICAZIONI
VERTICALI**



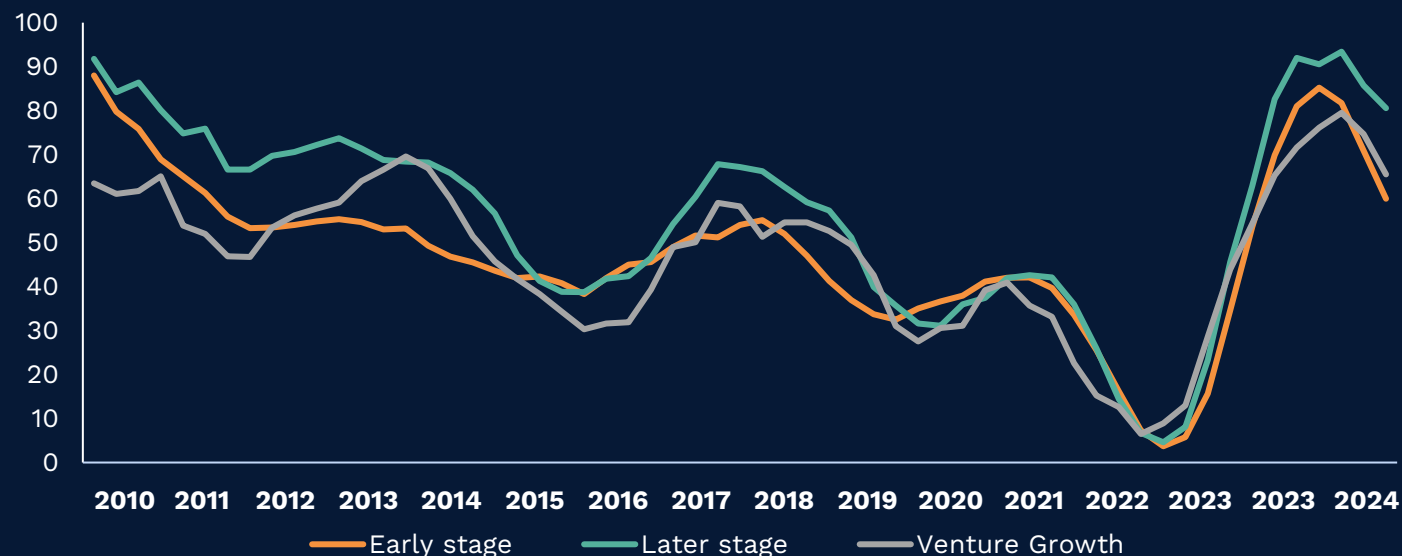
6

Trend che caratterizzeranno il VC



6.1. Il potere negoziale si sta riequilibrando

Dealmaking Indicator VC di PitchBook (proxy sintetico delle condizioni di mercato, a seconda del loro essere favorevoli per gli investitori o per i founder)^a



Fino ad oggi

Dal 2010 al 2022, i fondatori hanno guadagnato sempre più potere negoziale, ma le condizioni di mercato si sono spostate a favore degli investitori, con il rapporto domanda/offerta di capitale che è passato da 0,5x all'inizio del 2022 a oltre 2,0x in 18 mesi. Ciò ha portato a un maggiore potere negoziale degli investitori, valutazioni più basse e termini di investimento più severi. Dopo il picco alla fine del 2023, il 2024 mostra segni di inversione verso un equilibrio, come mostra il Dealmaking Indicator.

Scenario previsto

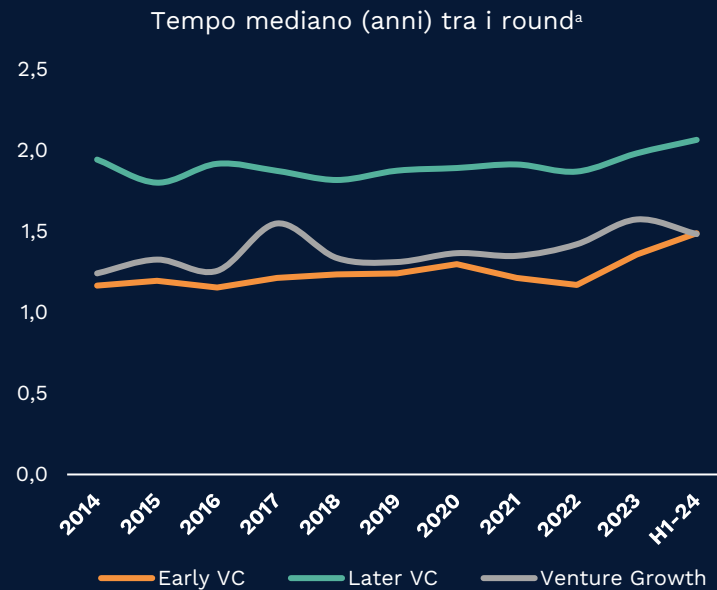
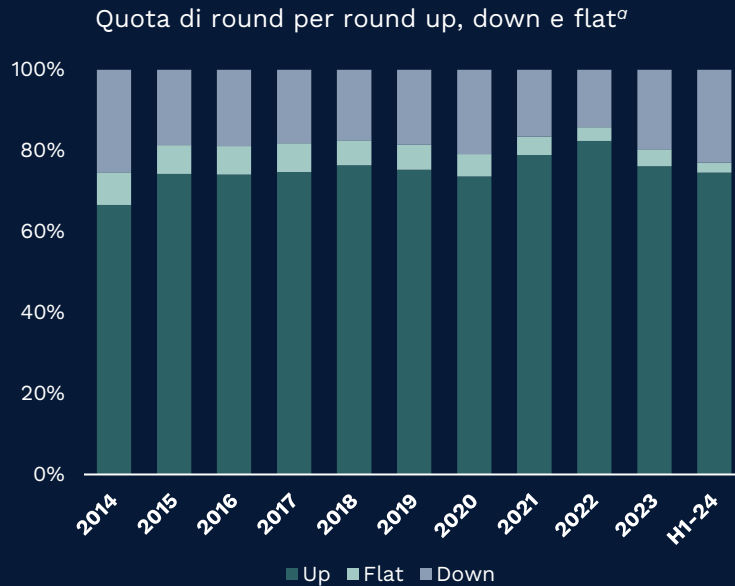
Grazie alle migliori condizioni di mercato e alla ripresa delle operazioni e degli investimenti, ci aspettiamo che il riequilibrio continui, con i fondatori in grado di ottenere condizioni di investimento più standard ed eque.

Questa tendenza al riequilibrio riguarda in particolare il verticale dell'AI: le aziende basate e abilitate all'AI stanno sfruttando lo slancio per ottenere condizioni particolarmente favorevoli. Ci aspettiamo che questa tendenza continui nel corso dell'anno.

Il potere negoziale diventerà più equilibrato tra investitori e fondatori

Fonte: a. PitchBook VC Dealmaking Indicator

6.2. Tempo di raccogliere di nuovo?



Fino ad oggi

Con la fine delle condizioni di mercato straordinariamente favorevoli del 2021, molte startup hanno optato per un'estensione della runway il più possibile, consapevoli della difficoltà di difendere le generose valutazioni concesse dagli investitori negli anni precedenti.

Estensione della runway non è avvenuta senza conseguenze: soprattutto in settori ad alta intensità di cassa come FinTech o DeepTech, le startup hanno dovuto sacrificare la crescita, posticipando gli investimenti in scaling per anticipare il break even.

Scenario previsto

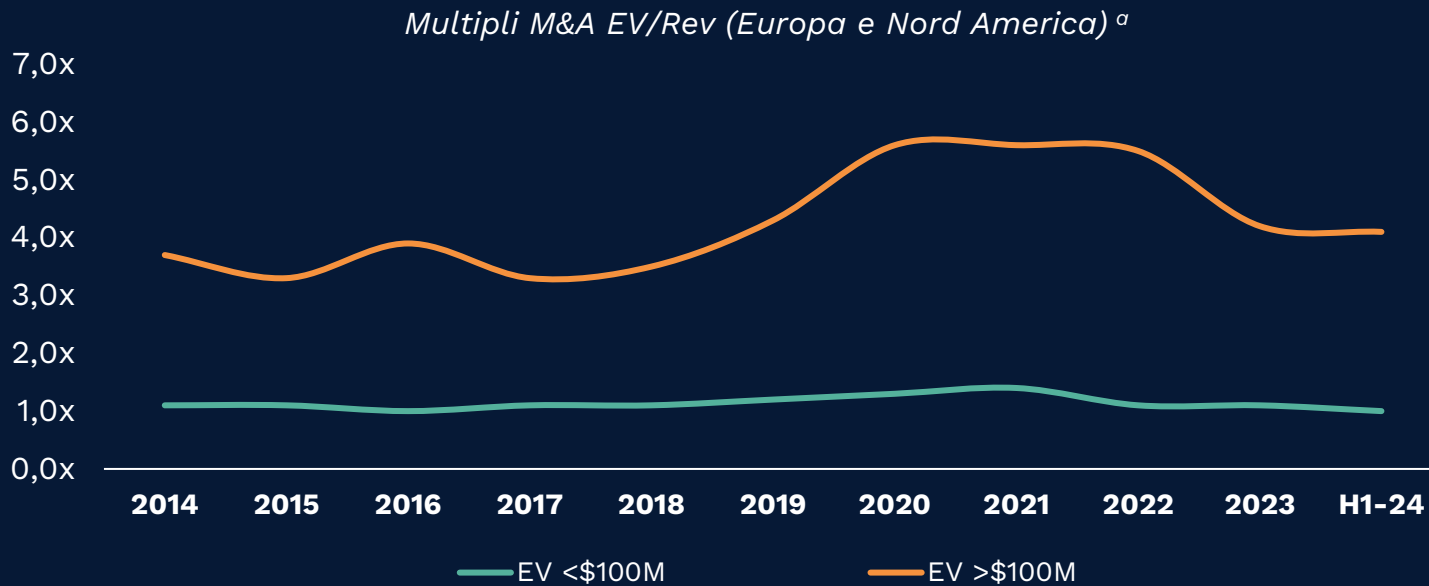
Con l'esaurirsi dell'effetto delle misure cash-saving, compresi i massicci layoff visti nel 2022 e 2023, ci aspettiamo che molte startup saranno nuovamente portate a raccogliere fondi.

La percentuale di flat round e down round ha raggiunto il 28% in Europa durante H1-24, e la tendenza potrebbe persistere.

I flat round e i down round diventeranno sempre più frequenti

Fonte: a. Q2 2024 European VC Valuations Report

6.3. Buy & Build come strategia chiave nel VC



Fino ad oggi

Con i segnali di allentamento monetario che iniziano a concretizzarsi in Europa, il valore delle operazioni di M&A europee è rimbalzato con un aumento del 17,1% nel Q2-24 vs Q1.

Inoltre, i mega round presentano multipli EV/revenue compresi tra 3,5x e 5,5x, notevolmente superiori ai multipli 1,0x-1,4x osservati nelle operazioni inferiori a €100M

Scenario previsto

Nell'H1-24, sia negli Stati Uniti che in Europa l'attività di M&A è rimasta stabile rispetto al minimo storico osservato nel 2023. Poiché è probabile che le condizioni di mercato migliorino nei prossimi mesi, ci aspettiamo che l'attività di M&A abbia un impatto positivo, sia in termini di transazioni che di valutazioni.

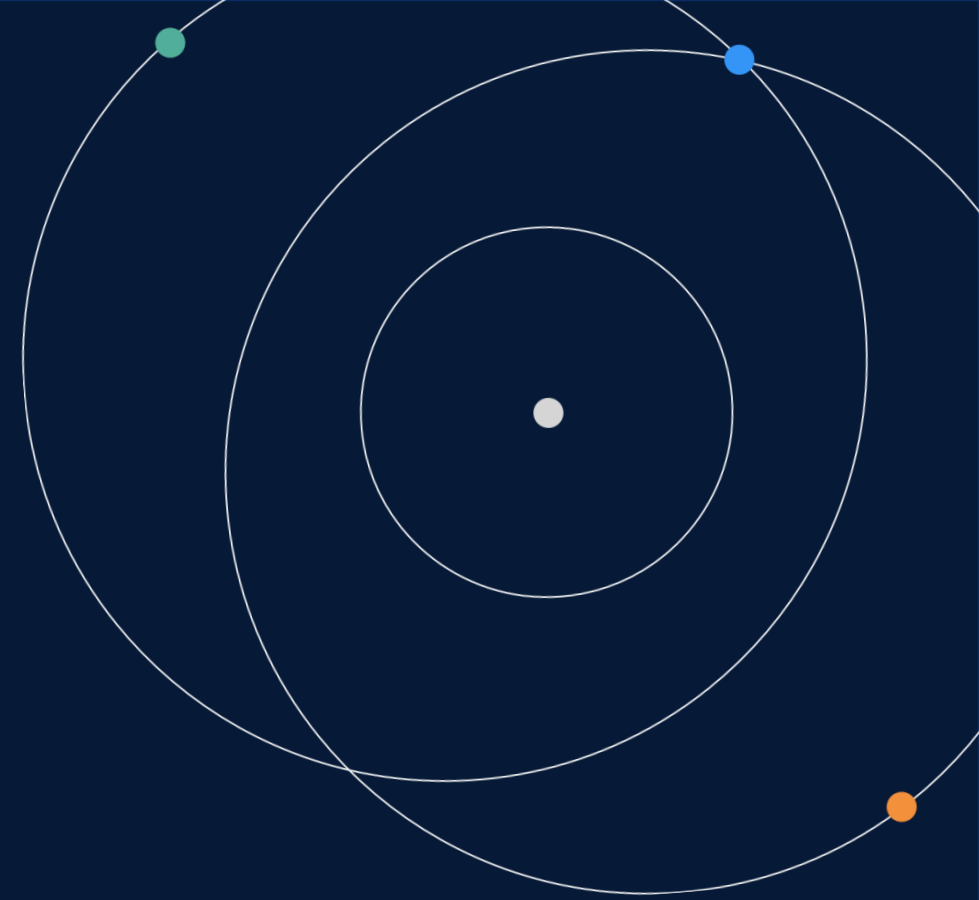
Le opportunità significative di arbitraggio sui multipli rendono le strategie di Buy & Build potenzialmente molto interessanti, consentendo di raggiungere una maggiore dimensione prima di intraprendere un M&A a multipli più elevati.

Le strategie di Buy & Build diventeranno più comuni, specialmente in alcuni settori

Fonte: a. Q2 2024 PitchBook Global M&A Report

7

Considerazioni finali



7.1. Considerazioni finali – Q3-24 & 2024-YTD

Q3-24 e 2024-YTD: Europa

- Il sentiment generale tra gli operatori di mercato sta migliorando in tutta Europa, grazie al successo che i fondi VC stanno ottenendo nella raccolta dai limited partners
- Come previsto, i numeri del 2024 fino ad oggi dimostrano che l'ecosistema europeo ha lasciato il peggio alle spalle
- Sebbene il mercato delle IPO abbia mostrato lievi segnali di ripresa, con alcune importanti quotazioni in Europa, è ancora lontano dai livelli pre-pandemia. Le M&A rimangono la strategia di exit più comune per le aziende VC-backed, a causa dei tassi di interesse ancora elevati e delle incertezze macroeconomiche

Q3-24 e 2024-YTD: Italia

- Il Q3-24 è il trimestre con l'ammontare investito più elevato negli ultimi 2 anni e il miglior trimestre mai registrato senza mega round. Questo è dovuto a due fattori: un numero maggiore di importanti round *Late Stage* e l'aumento della frequenza dei mega round (che, come previsto alla fine del 2023, si confermano come la singola variabile che influisce di più sui risultati aggregati)
- Si sta registrando un importante cambiamento nella distribuzione per tipologia di round, con i round Pre-seed e Seed che oggi rappresentano il 61% del numero totale di operazioni, in calo rispetto al 78% del 2023 e al 71% dell'H1-24
- Continua il graduale spostamento dal settore Digital verso DeepTech, Smart City e Software, testimoniando un cambiamento delle preferenze settoriali tra gli investitori
- L'attività di M&A rimane stabile rispetto all'H1-24 e al 2023, mentre solo 1 startup italiana si è quotata nel 2024

7.2. Considerazioni finali – Outlook 1/2

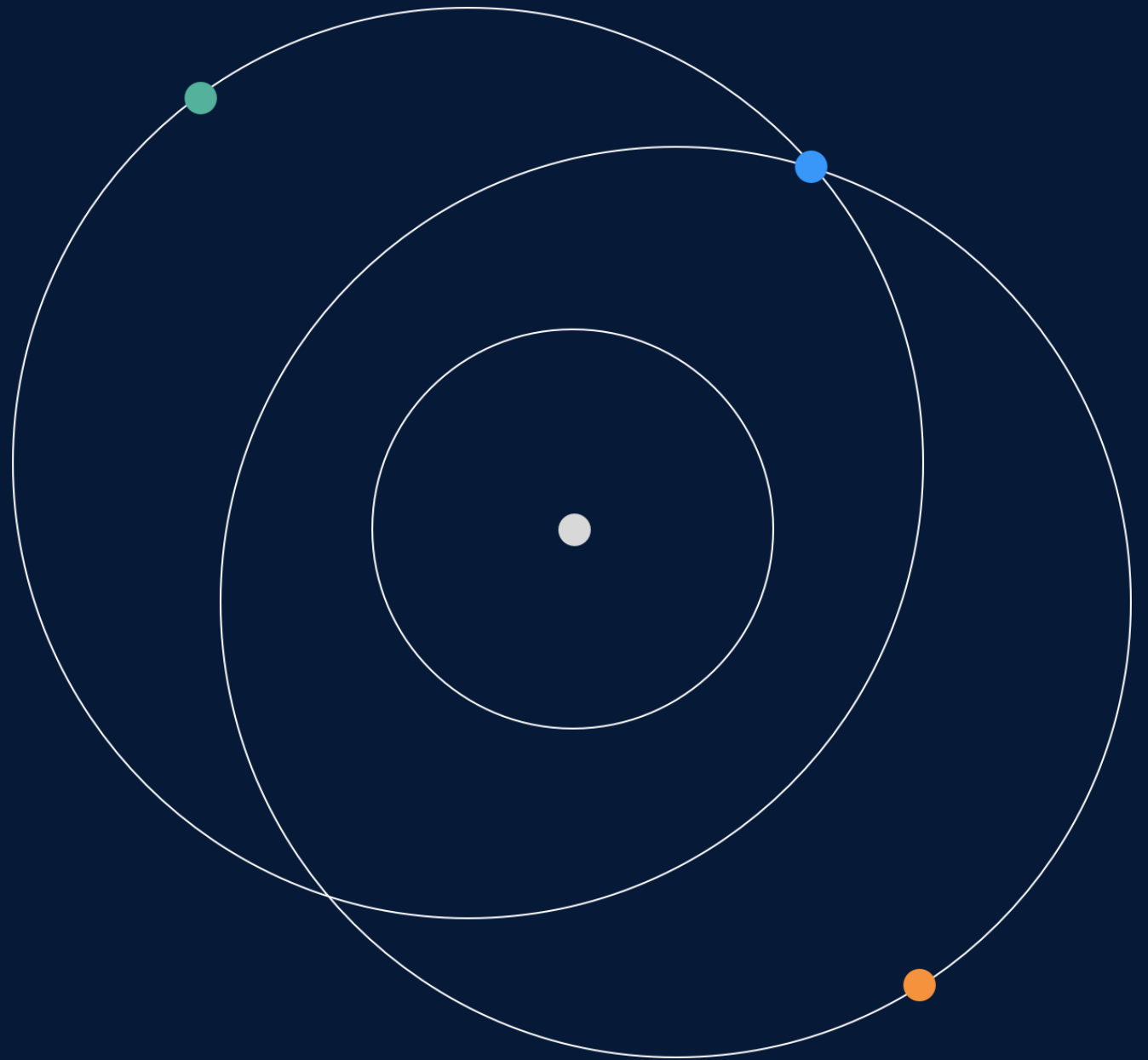
Un "new normal" in Europa

- Sebbene ci siano differenze in termini di maturità, dimensioni e traiettorie di crescita nei diversi ecosistemi europei, nel 2024 l'Europa sarà in linea con il 2023 in termini di ammontare investito, mentre è probabile che il numero di round si attesti a livelli inferiori. Anche l'attività di IPO è destinata a rimanere al di sotto dei livelli storici ancora per i prossimi trimestri
- Il VC ha superato il punto di minimo e si prepara ora ad un "new normal" di cui si possono prevedere una serie di trend:
 - Il potere negoziale diventerà più equilibrato tra investitori e founder
 - I flat round e i down round diventeranno sempre più frequenti
 - Le strategie di Buy & Build saranno più comuni, soprattutto in alcuni settori
 - La composizione dei round diventerà più diversificata, grazie a venture debt, SAFE, SFP e altri strumenti convertibili
- Il mondo che ci circonda sta cambiando, soprattutto a causa dell'impatto dell'AI e dell'anticipazione dei suoi effetti futuri. Nei prossimi anni, l'AI sarà un elemento cruciale per il panorama del Venture Capital. Vedremo spesso startup di vari settori integrare l'AI nei loro processi, con una forte attenzione a sfruttarla negli ambiti più disparati

Outlook 2024: Italia

- Prevediamo che l'ammontare complessivo investito in Italia nel 2024 si attesterà tra €1,4 e €1,7 miliardi (in caso di mega round), mentre il numero di round sarà in linea con il 2023. L'Italia, a differenza di altri Paesi europei, sarà uno degli ecosistemi a più rapida crescita in termini di capitale investito rispetto al 2023
- Come già accaduto in altri Paesi, si vedranno i primi closing da parte di un più alto numero di fondi VC con un forte grado di specializzazione
- L'alto livello di "dry powder" eserciterà pressione per mantenere livelli significativi di investimento
- Anche in Italia, nei prossimi trimestri le IPO rimarranno al di sotto dei livelli storici

Appendice



Assegnazione dei verticali ai settori (1/2)

Deep Tech	3D Printing Building Material Hardware Manufacturing Robotics and Drones Wearables & Quantified Tech	3D Technology Construction Industrial Automation Nanotechnology Sales Automation	Advanced Manufacturing Drones Industrial Manufacturing Personal Development Sensor	Augmented Reality Engineering Industrials Pet Technology Space Technology	B2B Field Support Information Technology Professional Services Virtual Reality	Biometrics Google Glass Internet of Things RFID Wearables
Digital	Digital Car Wash Mobile Ticketing	E-Commerce Nautical	Handmade Online Portals	Home Decor Price Comparison	Home Services Procurement	Marketplace Second Hand
Education & HR	Career Planning E-Learning Recruiting	Communities Green Consumer Goods Video	Consulting HR Tech	Corporate Training Human Resources	Dental Education Incubators	EdTech Knowledge Management
FinTech	Accelerator Cryptocurrency Health Insurance Payments Venture Builder	Auto Insurance Cryptocurrency/Blockchain Insurance Privacy	Banking Digital Signage Insurtech Real Estate Investment	Blockchain Finance Investment Service Industry	Commercial Insurance Financial Services Legal Tech Startup Studio	Credit FinTech Mobile Payments Trading
Food & Agriculture	Agriculture Food Delivery Packaging Services	Agtech Food Processing Precision Farming	E-Grocery FoodTech Restaurant Technology	Farming Home and Garden Restaurants	Food Loyalty Programs Vertical Farming	Food and Beverage Nutrition Wine And Spirits
Life Sciences	Biotechnology Healthcare Therapeutics	Cannabis HealthTech	Digital Health Life Sciences	Drug Discovery Medical Device	Electronic Health Record(EHR) Oncology	Health Diagnostics Pharmaceutical

Assegnazione dei verticali ai settori (2/2)

Lifestyle	Art Fashion Phototech Subscription	Beauty FemTech Product Design Tourism	Business Travel Fitness Retail Travel	Circular Economy Leisure Retail Technology Travel Accommodations	Clothing Lifestyle Shoes	Cosmetics LOHAS & Wellness Social Impact
Media	Ad Network Broadcasting Digital Marketing Gaming Podcast Sustainability	AdTech Communications Infrastructure Digital Media Marketing Publishing TMT	Advertising Content eSports Marketing Tech Shopping Video Advertising	Advertising Platforms Content Delivery Network Event Management Media Social Media	Audio Content Marketing Events Media and Entertainment Social Network	AudioTech Customer Service Family Music Sports
Software	Analytics Cloud Computing CRM Electronics Internet PaaS Sport Management	Apps Performance Management Cloud Data Services Cybersecurity Enterprise Resource Planning IT Management Predictive Analytics Telecommunications	Apps Cloud Infrastructure Developer APIs Enterprise Software Machine Learning SaaS UXDesign	AI & Machine Learning CloudTech & DevOps Developer Tools Human Computer Interaction Management Software Security Web Hosting	Big Data Computer Digital Entertainment IaaS Mobile Apps Self-Storage	Business Intelligence Consumer Software DRM Information Services Natural Language Processing Software
Smart City	Automotive Delivery Environmental Consulting Materials Raw Materials Storage	Autonomous Vehicles Electric Vehicle Fleet Management Micro-Mobility Real Estate Technology Supply Chain Tech	Clean Tech Energy Green Energy Mobility Tech Renewable Energy Transportation	Climate Tech Energy Efficiency Hospitality Oil & Gas Ridesharing	Co-working Platform Energy Management House Rental PropTech Sharing Economy	Cycling Energy Storage Logistics Public Safety Smart Cities

Ringraziamo gli investitori che ci aiutano a costruire il report sul Venture Capital più accurato in Italia

2100
ventures

360
CAPITAL

40JEMZ
VENTURES

a|impact
AVANZETICA SICAF EUVECA S.P.A.

AD4VENTURES

AL
KE
MIA

AVM
gestioni
Società di gestione del risparmio
Gestore EuVECA Società Benefit

azimut
libera impresa

bit

Heroes

cdp
CDP Venture Capital Sgr

CLARIS
VENTURES

CLUB degli
INVESTITORI

Jeep
ocean capital

DOORWAY

Equiter

eureka!
venture sgr

IAG

INDACO
VENTURE PARTNERS SGR

LIFT
GIVING
IDEAS
THE
HIGHEST
VALUE

Lumen Ventures

Moonstone

NEVA SGR

NexTalia
SGR

OLTRE
IMPACT

OPES | ITALIA
Sicaf | EuVECA

01
01

PANAKÈS
PARTNERS

PranaVentures

PRIMO
VENTURES

PROGRESS TECH TRANSFER

SEFEA
IMPACT

sciēntifica

THE TECHSHOP

united
ventures

vento
Backed by Exor Ventures

VERTIS SGR
Private Equity & Venture Capital

VESPER

zest
Future. Faster.

Growth Capital Research Team



**Fabio
Mondini de Focatiis**

Founding
Partner



**Giacomo
Bider**

Associate



**Marco
Parente**

Senior Analyst



**Michael
Massaro**

Analyst



**Jerico
Agdan**

Analyst



**Camilla
Maver**

Communication
Manager





Growth Capital è la banca di investimento tech leader nell'ecosistema Venture Capital, con un tasso di successo del 90% e sedi a Milano, Madrid, Londra. Offriamo la migliore advisory, personalizzata in funzione della tipologia di operazione e di interlocutore, con focus su operazioni cross-border di M&A e fundraising, inclusi i round Serie A, B e C. Affianca startup e scaleup internazionali per tutta la durata del fundraising e M&A, consentendo ai migliori imprenditori di sostenere la propria crescita senza smettere di concentrarsi sulla gestione della loro azienda e supporta corporate e investitori nell'individuare i deal più promettenti sul mercato



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

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

Osservatorio sul Venture Capital

Italia Q3-24

