



Dimensioni e impatti del CVC in Italia

Guido Romano, Cerved

Indagine basata sugli archivi di Cerved e sulla tecnologia di Graph4you

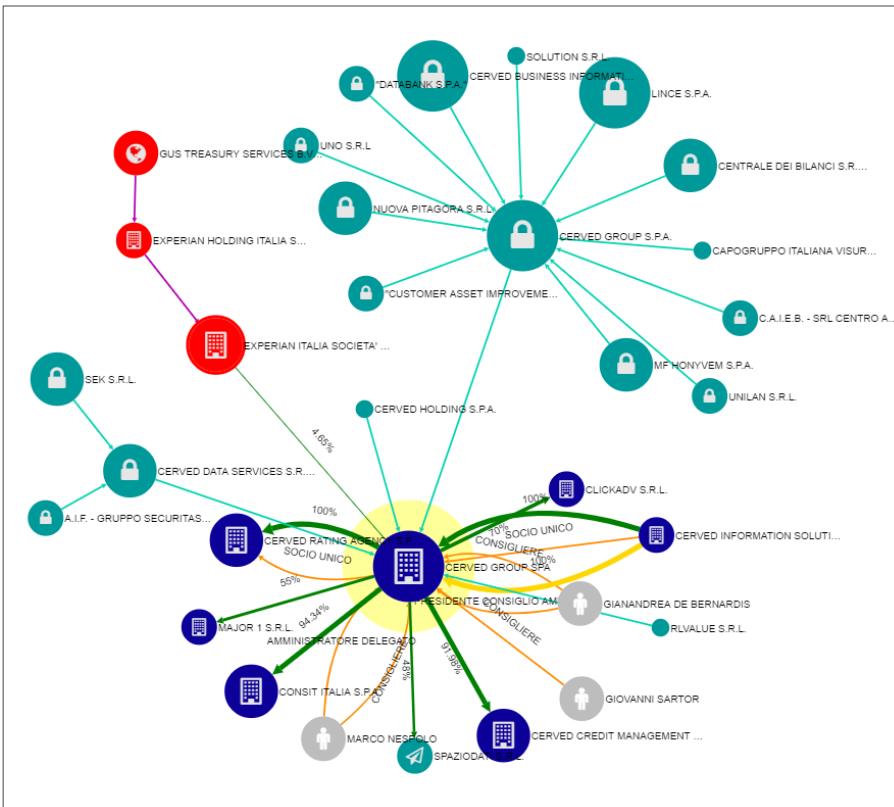
La ricerca utilizza l'ampio patrimonio di informazioni di Cerved per fotografare, sulla base dei dati tratti dal Registro delle Imprese, il sistema del Corporate Venture Capital (CVC) in Italia.

In particolare, l'indagine confronta i risultati delle startup partecipate da CVC con quelli delle startup partecipate da investitori istituzionali e da imprenditori.

I dati relativi ai soci e alle partecipate sono utilizzati per identificare:

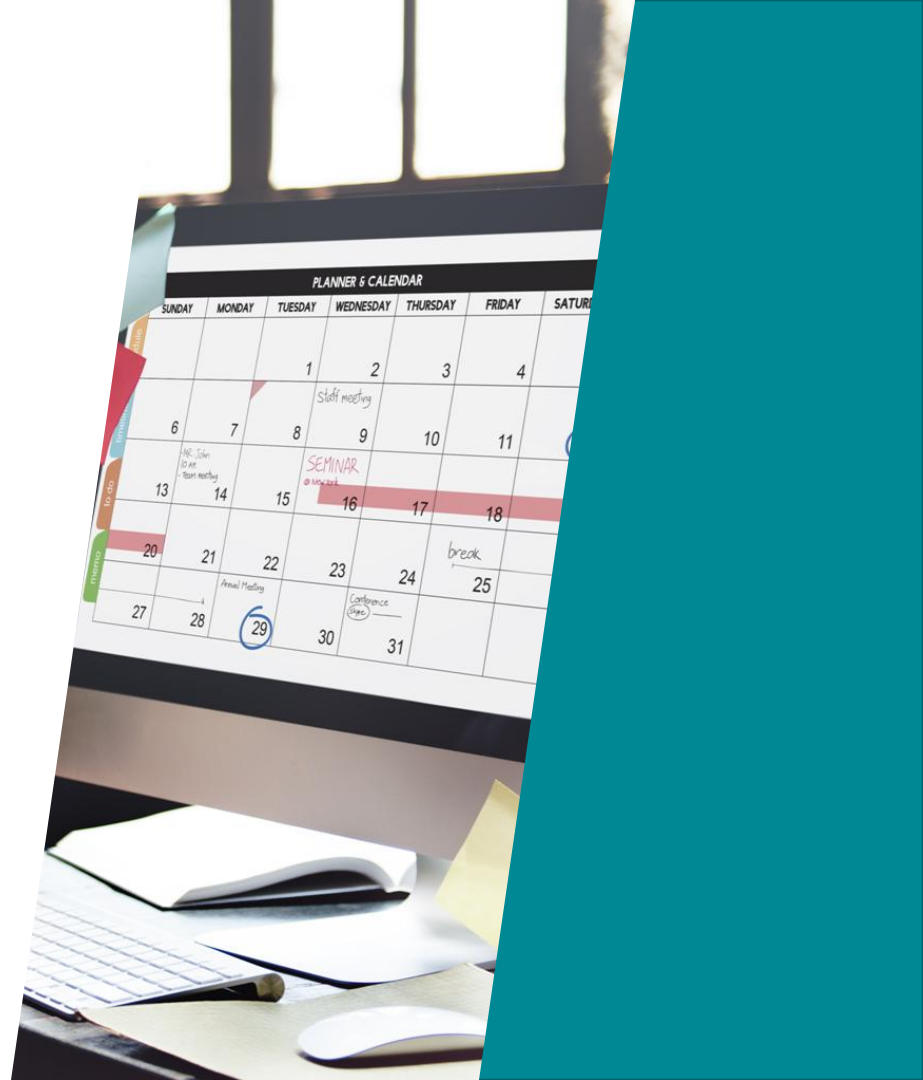
- Le startup innovative partecipate dagli investitori in innovazione, anche se non iscritte alla sezione speciale del Registro delle imprese
- I soci (CVC e persone fisiche) delle startup innovative iscritte alla sezione del registro delle imprese

La ricerca è realizzata sulla base della tecnologia di Graph4you, una piattaforma che consente di connettere i diversi nodi presenti negli archivi di Cerved che collegano imprese, gruppi, manager e soci di tutte le aziende italiane.



Agenda

- ▶ **GLI INVESTITORI NELLE STARTUP INNOVATIVE**
- ▶ **CARATTERISTICHE DEL CVC IN ITALIA**
- ▶ **LE STARTUP PARTECIPATE DAL CVC SONO DIVERSE DALLE ALTRE?**



Gli investitori specializzati in innovazione



89

INVESTITORI
SPECIALIZZATI IN
INNOVAZIONE

- 34 incubatori certificati
- 40 soci Italia Startup
- 15 Fondi di VC

- Partecipate dirette e indirette fino al terzo livello
- Quote di almeno l'1% nel capitale
- Pulizie manuali per escludere falsi positivi



1.254

SOCIETÀ
PARTECIPATE

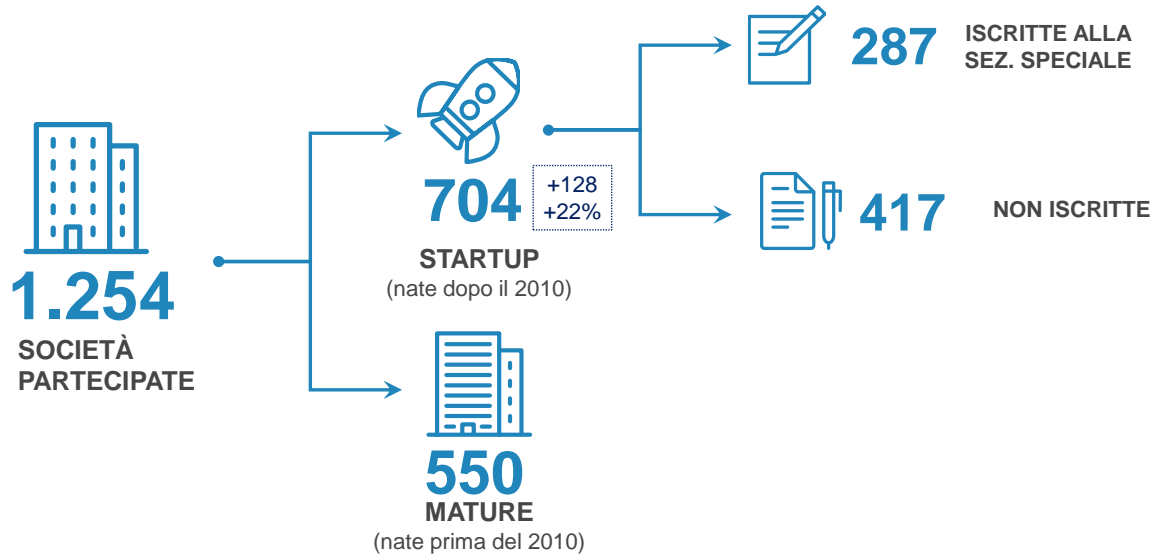
Cerved ha censito **89 investitori specializzati in innovazione**, che comprendono 34 incubatori certificati (imprese che offrono servizi per sostenere la nascita e/o lo sviluppo di startup innovative), fondi di venture capital e altri investitori associati a Italia Startup per migliorare la propria capacità di fare scouting di imprese innovative.

Attraverso la tecnologia di Graph4You sono state identificate le società partecipate fino al terzo livello (considerando partecipazioni dirette e indirette).

Successivamente, con **operazioni di 'pulizia manuale'** sono state escluse le partecipate che non presentano caratteri di innovazione.

Sulla base di questa analisi sono state individuate **1.254 partecipate, 129 in più rispetto allo scorso anno.**

Gli investitori specializzati sono nel capitale di 704 startup innovative



Le 1.254 società partecipate da investitori specializzati sono state distinte in due gruppi:

- **Startup**, se nate dopo il 2010 (cioè se hanno un'età compatibile con l'iscrizione alla sezione speciale del Registro delle Imprese dedicata alle startup innovative)
- **Mature**, se nate prima del 2010

I dati indicano che 704 società sono nate prima del 2010 e, quindi, sono considerate startup. Di queste, 287 sono iscritte alla sezione speciale e 417 – pur presentando caratteri di innovazione – non risultano iscritte (per assenza di alcuni dei requisiti, perché alcuni benefici non sono stati ritenuti adeguati, ecc.)

I soci delle startup innovative



46.196

**SOCI NEL CAPITALE
DELLE STARTUP
INNOVATIVE ISCRITTE
AL REGISTRO IMPRESE**

- Indagine sui soci fino al terzo livello
- Quote di almeno l'1% nel capitale
- Sia persone fisiche che giuridiche (imprese)



7.752





**STARTUP INNOVATIVE
ISCRITTE AL REGISTRO
DELLE IMPRESE**

Secondo gli archivi sui soci e sulle partecipazioni di Cerved, **considerando le partecipazioni dirette e indirette di persone fisiche e giuridiche fino al terzo livello**, i soci delle 7.752 startup innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese sono **46.196** (settembre 2017).

Si tratta di **un incremento di 6.084 unità** rispetto alla fotografia scattata nel settembre del 2016.

Poco meno di 7 mila investitori in CVC, il 31% in più dello scorso anno

46.196

I livello	II livello	III livello	totale		
24.525	7.652	7.292	39.469		PERSONE FISICHE
159	92	197	448		SOCIETÀ DI PERSONE
2.694	1.467	2.003	6.164		SOCIETÀ DI CAPITALE
27	20	68	115		ALTRE FORME

6.727
Investitori in CVC
+31%

2.880
Investitori in CVC
di I livello +23%

In base all'indagine, **sono circa 40 mila gli imprenditori che come persone fisiche hanno quote di partecipazione** (dirette o indirette, fino al terzo livello) in almeno una delle 7.752 startup innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese, **in crescita del 13%** rispetto ai 35 mila dello scorso anno.

Le imprese, cioè gli **investitori in Corporate Venture Capital, sono invece 6.727**, cui corrisponde **una crescita ben più sostenuta e pari al 31%**.

Di questi, 2.880 hanno partecipazione di primo livello.

Nel resto delle analisi si considerano le caratteristiche dei soci corporate che hanno la veste di società di capitali.

Le startup innovative per tipo di investitore



**INVESTITORI SPECIALIZZATI
IN INNOVAZIONE**



**CORPORATE VENTURE
CAPITAL**



**SOCI PERSONE
FISCHE**

In base alle analisi effettuate, è possibile quindi dividere le startup innovative **in base ai soci che ne detengono il capitale.**

Gli **investitori specializzati in innovazione** sono nel capitale di 704 startup innovative, di cui 417 non sono iscritte alla sezione speciale del Registro.

I **Corporate Venture Capital** sono nel capitale di 2.154 startup innovative.

Infine, 5.598 startup innovative hanno come soci solo **persone fisiche.**



704
**STARTUP
INNOVATIVE**
(di cui 417 non iscritte)

Almeno un investitore specializzato in innovazione



2.154
**STARTUP
INNOVATIVE**

Almeno un socio corporate



5.598
**STARTUP
INNOVATIVE**

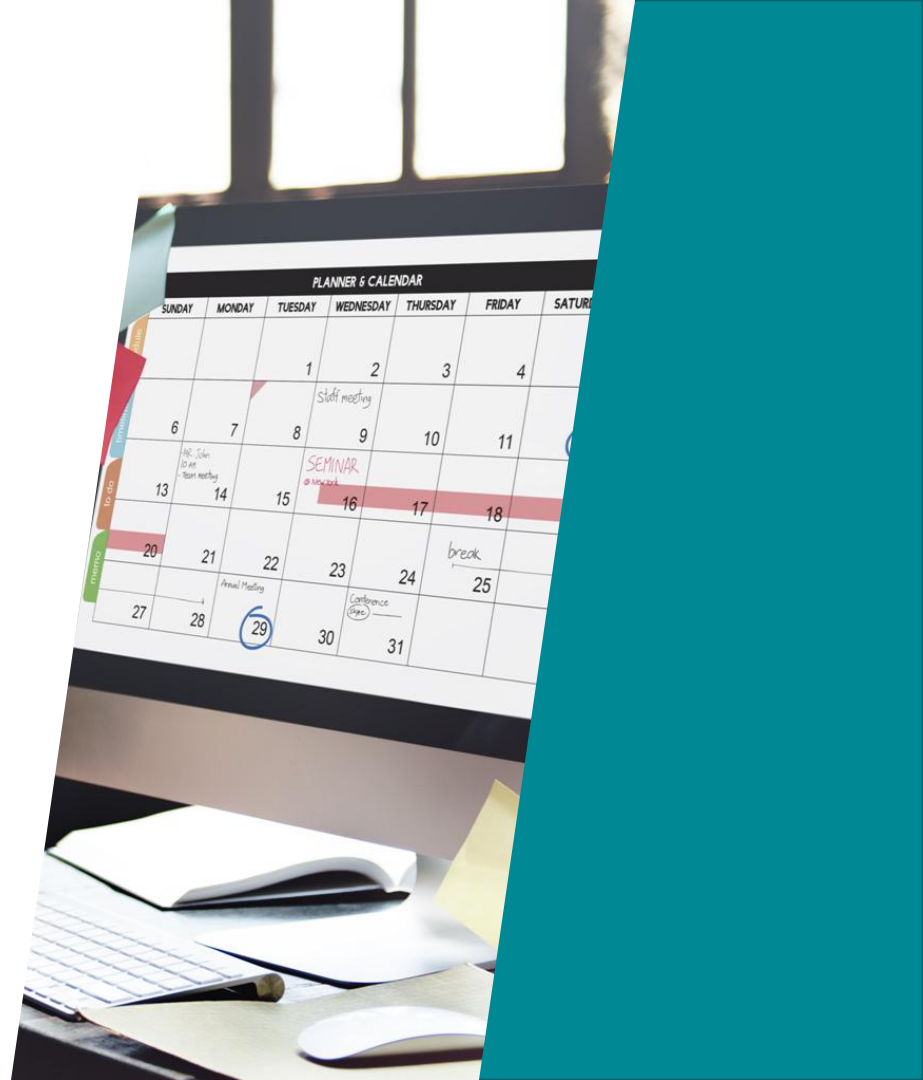
Solo persone fisiche come soci

Agenda






▶ GLI INVESTITORI NELLE STARTUP INNOVATIVE

▶ CARATTERISTICHE DEL CVC IN ITALIA

▶ LE STARTUP PARTECIPATE DAL CVC SONO DIVERSE DALLE ALTRE?



Crescono gli investimenti in startup di tutte le categorie di imprese

		% a/a	% sul tot. delle imprese	
	350	GRANDI IMPRESE	+34%	6,7%
	491	MEDIE IMPRESE	+39%	2,0%
	848	PICCOLE IMPRESE	+45%	0,7%
	2.735	MICRO IMPRESE	+30%	0,6%
	1.740	HOLDING, FINANZIARIE E NO RICAVI	+23%	0,6%

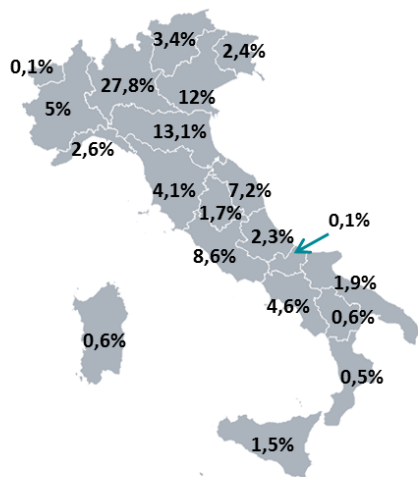
I dati indicano che **investono in startup innovative società di tutte le dimensioni**, anche se la presenza di CVC è relativamente più alta tra le imprese medio-grandi: hanno partecipazioni in startup innovative il 6,7% delle grandi società e il 2% delle medie, contro lo 0,6-0,7% delle società più piccole.

Il fenomeno è **in crescita in tutte le dimensioni di impresa, con tassi più alti tra le PMI.**

Aumentano gli investitori in CVC con sede nel Centro-Sud

Distribuzione territoriale dei soci corporate e delle startup iscritte al RI

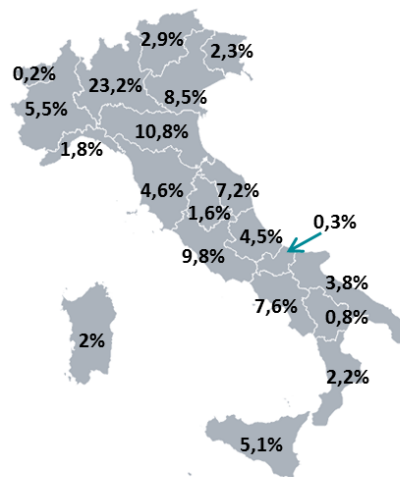
Soci corporate



66% nel Nord

34% nel Centro-Sud (+3%)

Startup iscritte



55% nel Nord

45% nel Centro-Sud

La maggior parte dei soci corporate (il 66%) di startup ha sede nel Nord della Penisola.

Anche la quota di startup iscritte è più alta nel Nord (55%), ma è significativamente più bassa di quella dei soci corporate, a indicare che **un flusso consistente di investimenti di CVC del Nord va a beneficio di startup innovative nel Centro-Sud.**

Rispetto allo scorso anno, cresce la presenza di CVC nel Centro-Sud: la quota passa dal 31% al 34%.

I soci di CVC investono in startup di altre regioni e di altri settori merceologici



Per ogni investitore si è considerata una startup innovativa di riferimento (quella in cui detiene la quota è più alta).

Il 56% dei soci di CVC hanno investito in una startup che ha **sede in un'altra regione**.

Una quota ancora più alta, il 95%, ha investito in una società che **opera in un diverso settore merceologico**.

I soci corporate che operano nell'industria tradizionale investono soprattutto in startup che fanno R&S



il **73%** dei soci investe in startup che operano nei



Servizi



R&S



il **61%** dei soci investe in startup che operano nei



Servizi



R&S



L' **83%** dei soci investe in startup che operano nei



Servizi



R&S

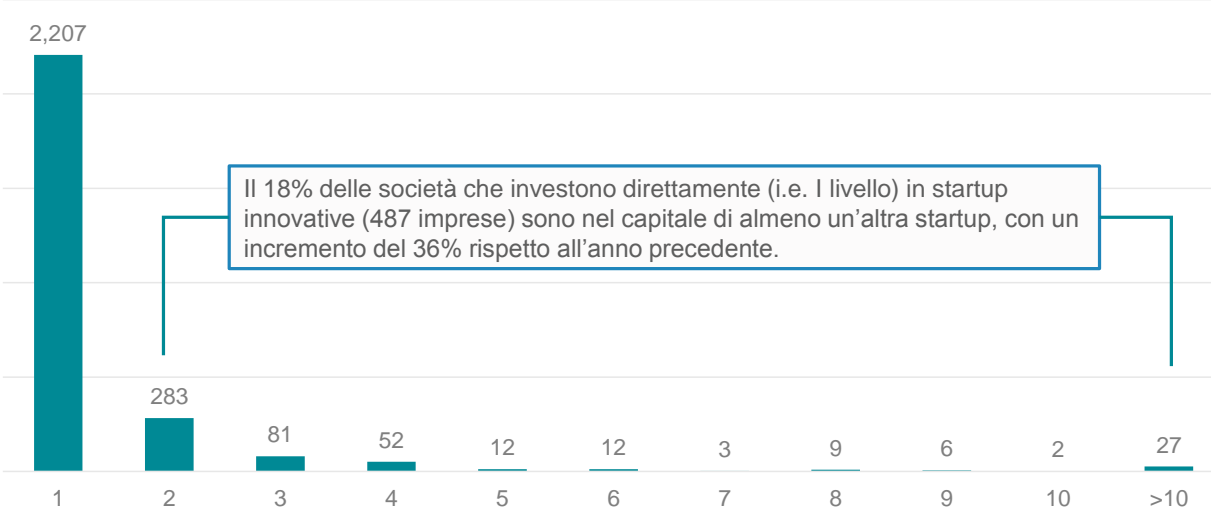
L'analisi dei settori di attività dei soci corporate e delle startup di riferimento indicano che la maggior parte delle imprese industriali investono in startup innovative che offrono servizi.

In particolare, mentre lo scorso anno gli investimenti si concentravano in software e informatica, **le elaborazioni di quest'anno indicano una concentrazione in startup che operano in R&D.**

È un fenomeno **coerente con il lancio del piano Industria 4.0.**

Non sono rari i casi di 'investitori seriali' in startup innovative

Soci corporate di primo livello per numero di partecipazioni in startup innovative



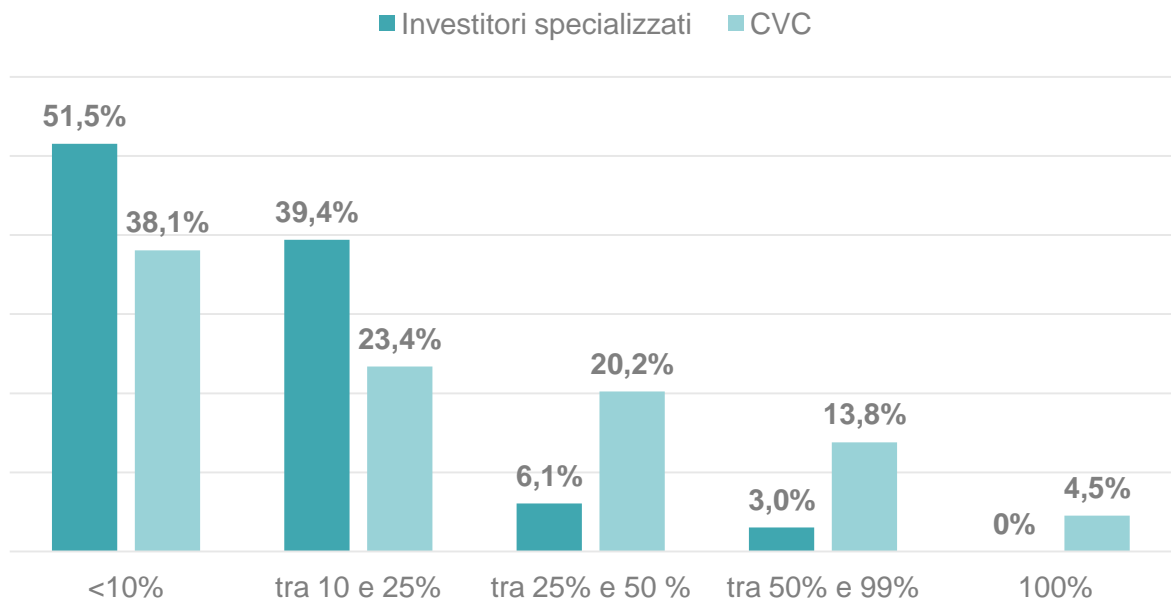
Il 18% delle società che investono direttamente (i.e. I livello) in startup innovative (487 imprese) sono nel capitale di almeno un'altra startup, con un incremento del 36% rispetto all'anno precedente.

Sono state considerate le partecipazioni corporate di primo livello per individuare quante corporate sono **'investitori seriali' in innovazione**, imprese che sono nel capitale di almeno due startup innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese.

I dati mostrano che 487 investitori in CVC (il 18%) è nel capitale di almeno due startup innovative. Si tratta di **un incremento del 36% rispetto all'anno precedente**.

I CVC presenti con quote maggiori nel capitale delle startup rispetto agli investitori specializzati

Distribuzione dei soci corporate per quota di partecipazione nelle startup innovative



Il 18,3% dei soci corporate di primo livello ha una partecipazione di maggioranza (di primo livello). Il 4,5% ha il pieno controllo, con il 100% delle quote.

La maggior parte dei soci in CVC ha quindi partecipazioni di minoranza o inferiori al 50%.

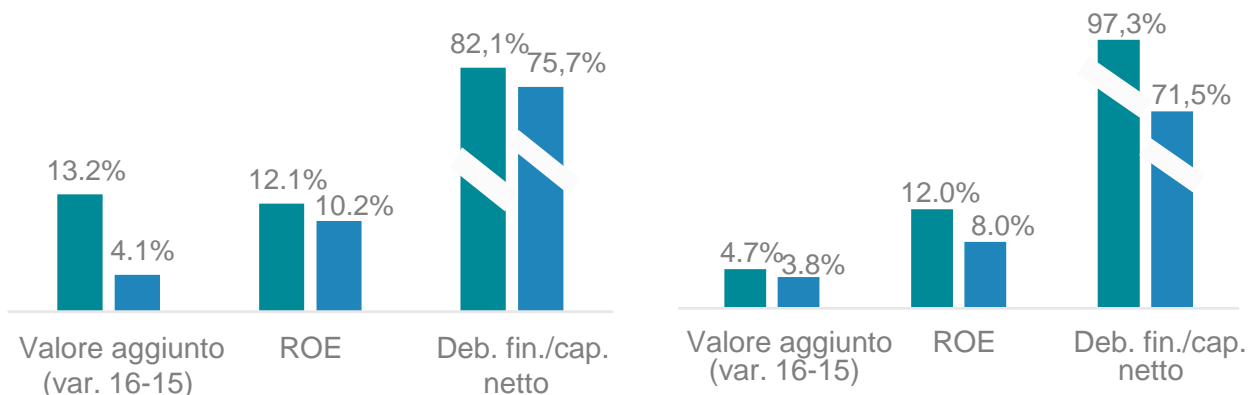
Se confrontati con gli investitori specializzati, **le quote risultano comunque decisamente più alte.**

Risultati economici migliori per i soci che investono in CVC

Andamento delle principali voci di conto economico per dimensione

Mediane, 2016

■ CVC ■ Totale imprese



PMI

Grandi

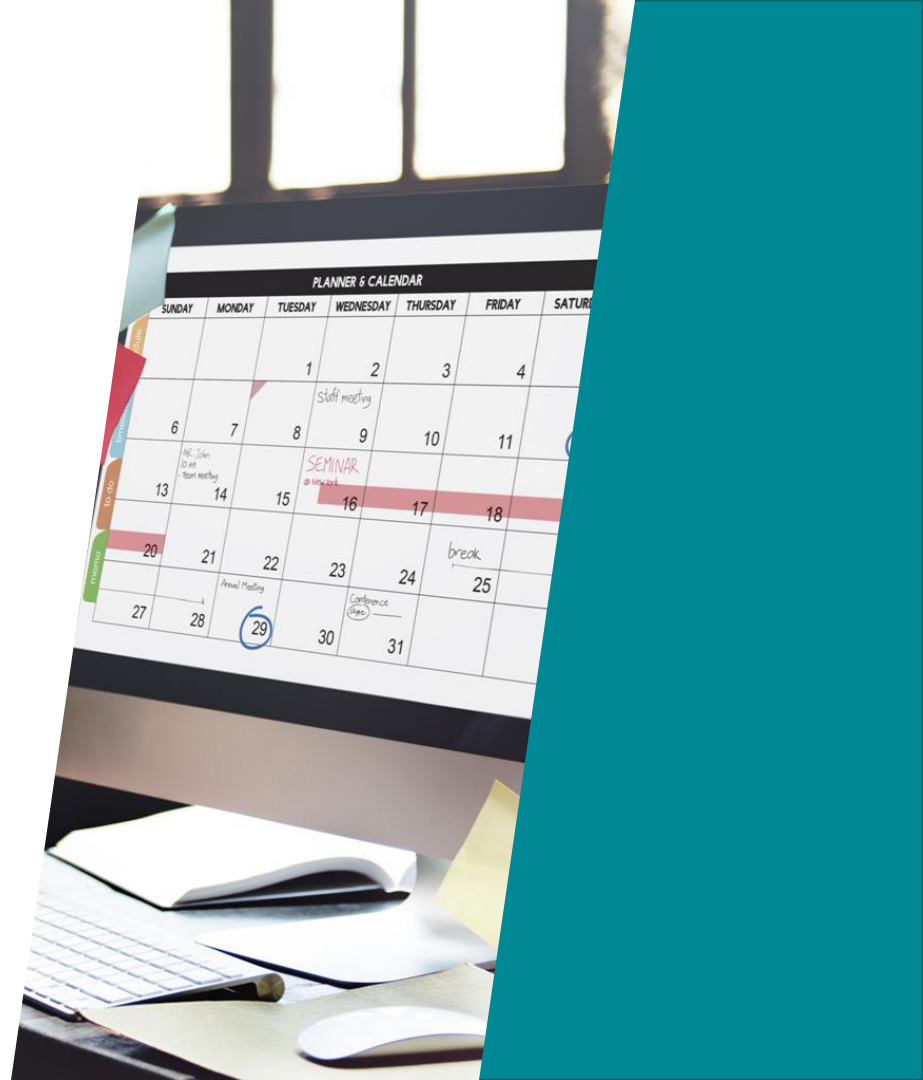
Le corporate che investono in CVC hanno conseguito risultati migliori delle altre imprese **sia con riguardo alla capacità di accrescere il valore aggiunto, sia in termini di redditività netta.**

Più alto, ma a livelli non critici, il peso dei debiti finanziari sul capitale netto.

I differenziali risultano particolarmente positivi per le PMI che investono in CVC, che hanno accresciuto il valore aggiunto a tassi tripli rispetto alle altre PMI.

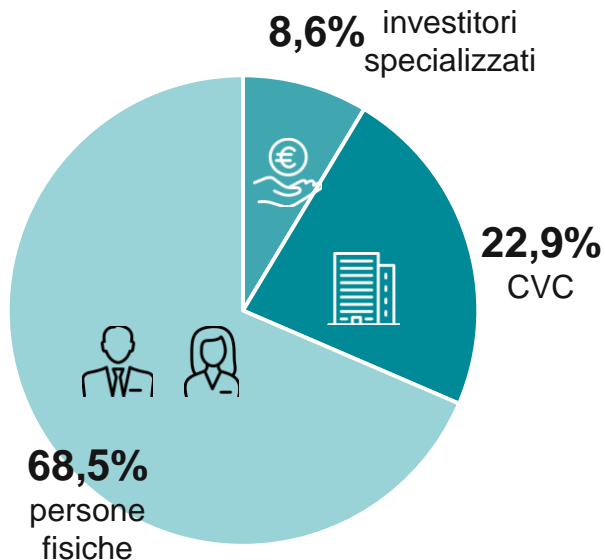
Agenda

- ▶ GLI INVESTITORI NELLE STARTUP INNOVATIVE
- ▶ CARATTERISTICHE DEL CVC IN ITALIA
- ▶ LE STARTUP PARTECIPATE DAL CVC SONO DIVERSE DALLE ALTRE?

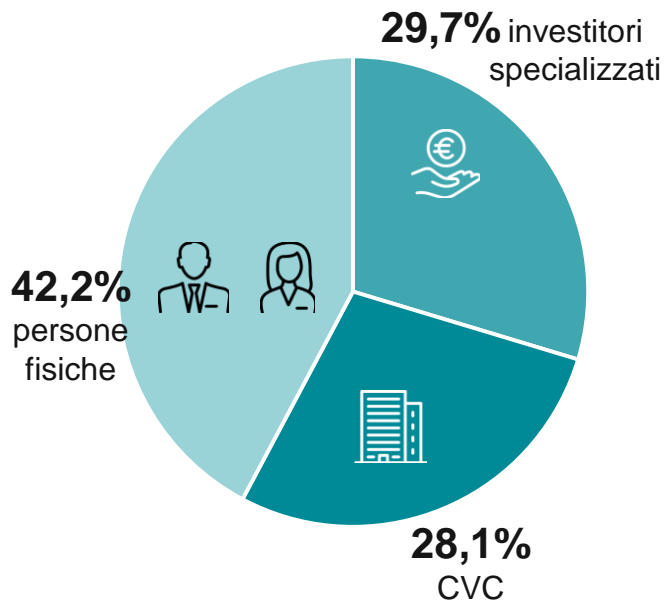


Gli investitori in CVC sono nel capitale del 23% delle startup innovative

PESO INVESTITORI PER NUMERO
STARTUP INNOVATIVE



PESO INVESTITORI PER ADDETTI IMPIEGATI
NELLE STARTUP INNOVATIVE



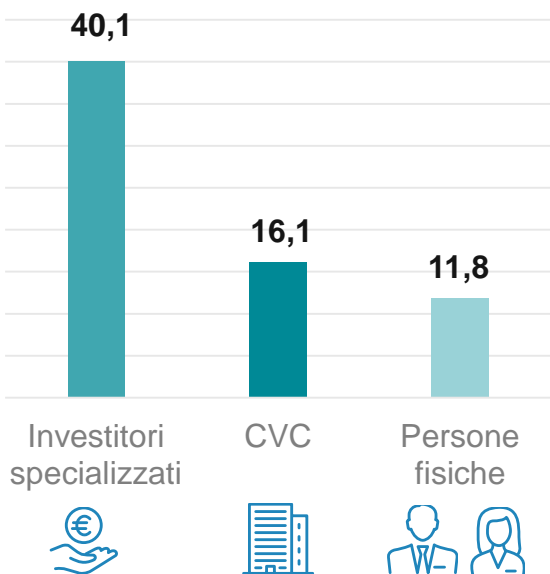
Gli investitori in **CVC** sono nel **capitale di circa il 23% delle startup innovative considerate** (iscritte alla sezione speciale e nel capitale degli investitori specializzati in innovazione), una quota più alta di quella degli investitori specializzati (8,6%).

Questi ultimi però, sono nel capitale di startup innovative con più addetti e quindi 'pesano' per circa il 30% in termini di addetti, contro il 28% del CVC.

Startup partecipate da CVC più grandi di quelle partecipate da persone fisiche ma più piccole di quelle degli investitori specializzati

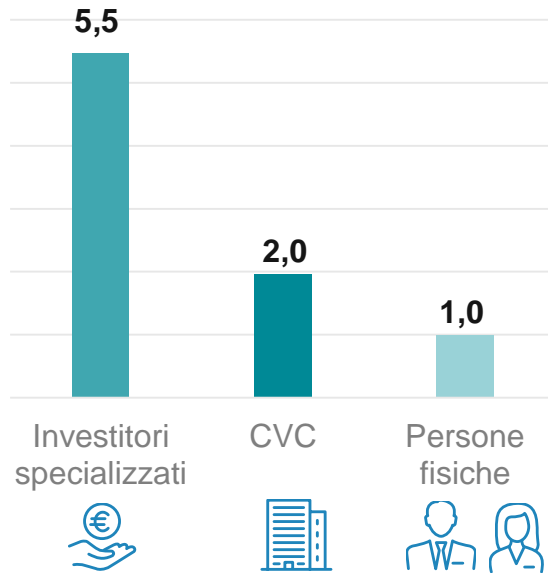
FATTURATO STARTUP

Valori mediани, € '000, per tipo di investitore



ADDETTI STARTUP

Medie, per tipo di investitore



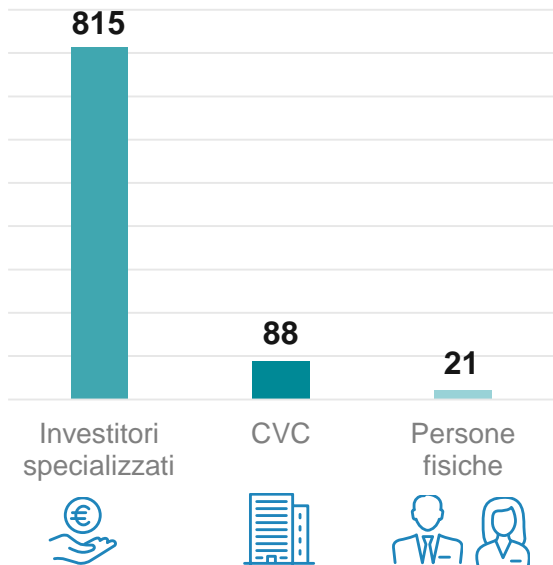
Le startup partecipate da CVC risultano mediamente più grandi di quelle partecipate solo da persone fisiche, sia in termini di ricavi (16 mila euro nei valori mediани, contro 11,8 mila), sia in termini di addetti (2 contro 1).

Sono però più piccole di quelle che hanno nel capitale investitori specializzati in innovazione, per cui i ricavi salgono a 40 mila euro e il numero medio di addetti a 5,5.

Il CVC offre un maggiore supporto patrimoniale alle startup innovative rispetto agli imprenditori

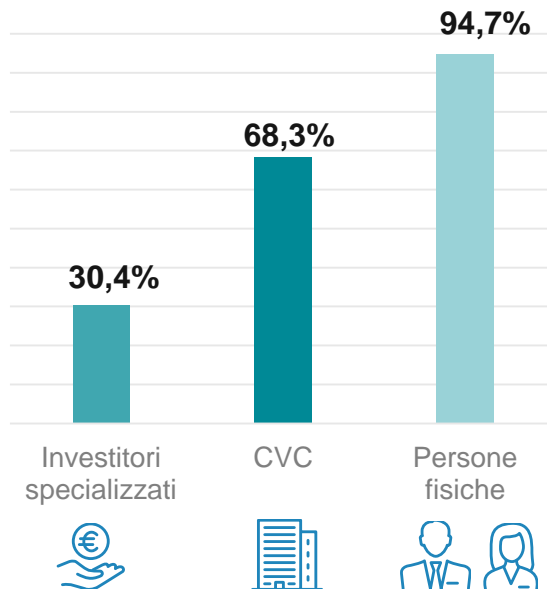
DEBITI FINANZIARI STARTUP

Valori medi, € '000, per tipo di investitore



DEBITI FINANZIARI SU PATRIMONIO NETTO STARTUP

%, per tipo di investitore



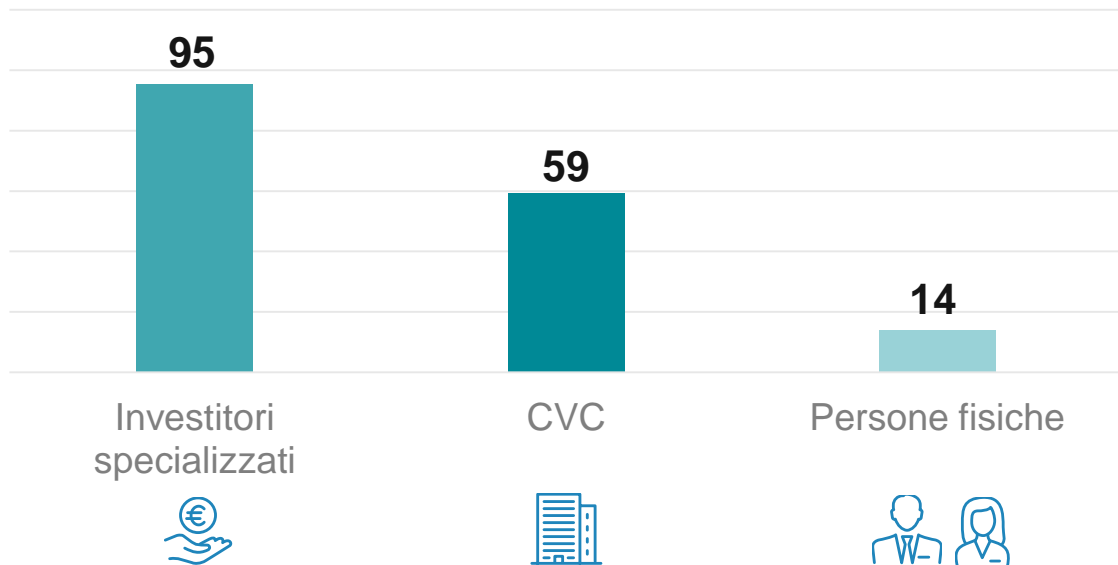
Rispetto agli imprenditori che investono come persone fisiche, **ai soci CVC corrisponde un maggior volume di debiti finanziari** (88 mila in media contro 21 mila), **grazie alla maggiore dotazione patrimoniale**, che rende quel debito più sostenibile.

Imprenditori ancora più evoluti come quelli specializzati consentono un indebitamento e una patrimonializzazione ancora più alta.

Il CVC consente un maggior volume di investimenti rispetto alle startup partecipate da persone fisiche

INVESTIMENTI STARTUP

Valori medi, € '000, per tipo di investitore



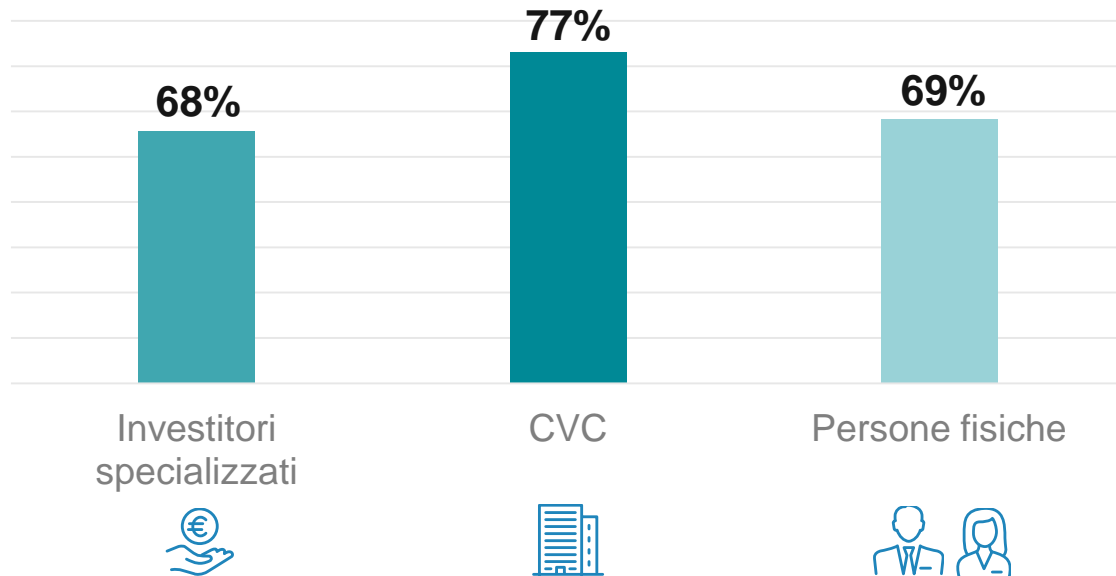
La maggiore dotazione di capitale consente alle startup innovative **partecipate da investitori specializzati e da CVC un volume di investimenti significativamente più alto** di quello realizzato dalle altre startup innovative.

In questo caso, **la distanza con gli investitori specializzati in innovazione si riduce notevolmente.**

Agli investimenti in CVC corrisponde una quota maggiore di startup in crescita

STARTUP CHE HANNO ACCRESCIUTO I RICAVI

2016/2015, % sul totale

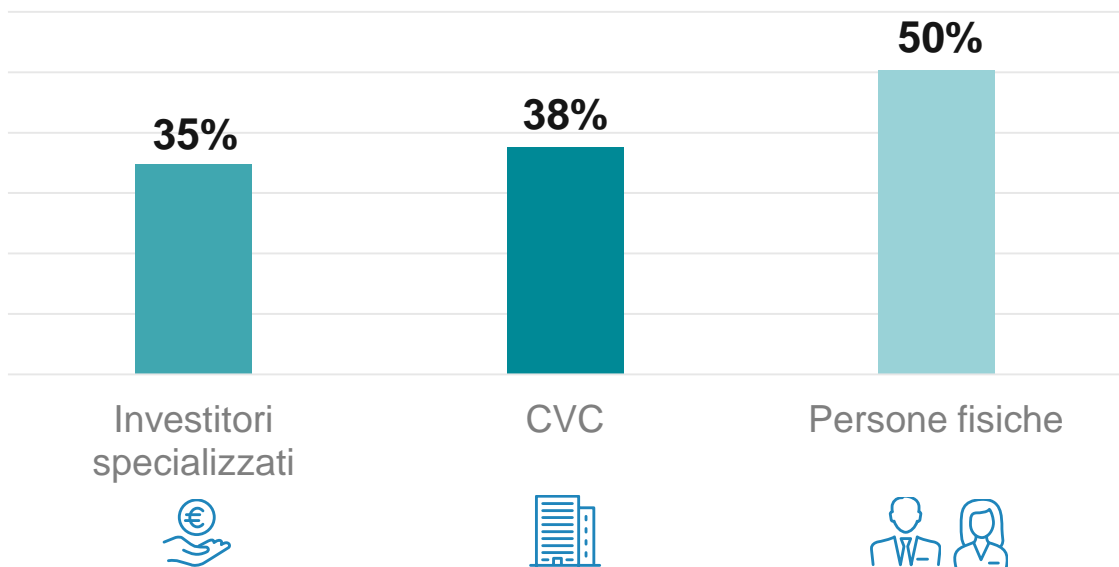


Tra il 2015 e il 2016 il **77% delle startup innovative partecipate da CVC ha innalzato i ricavi**, una quota più alta di quella osservata tra le startup partecipate da persone fisiche e da investitori specializzati.

Più bassa la quota di startup con MOL positivi per gli investitori in CVC

STARTUP CON MOL POSITIVO

2016, % sul totale



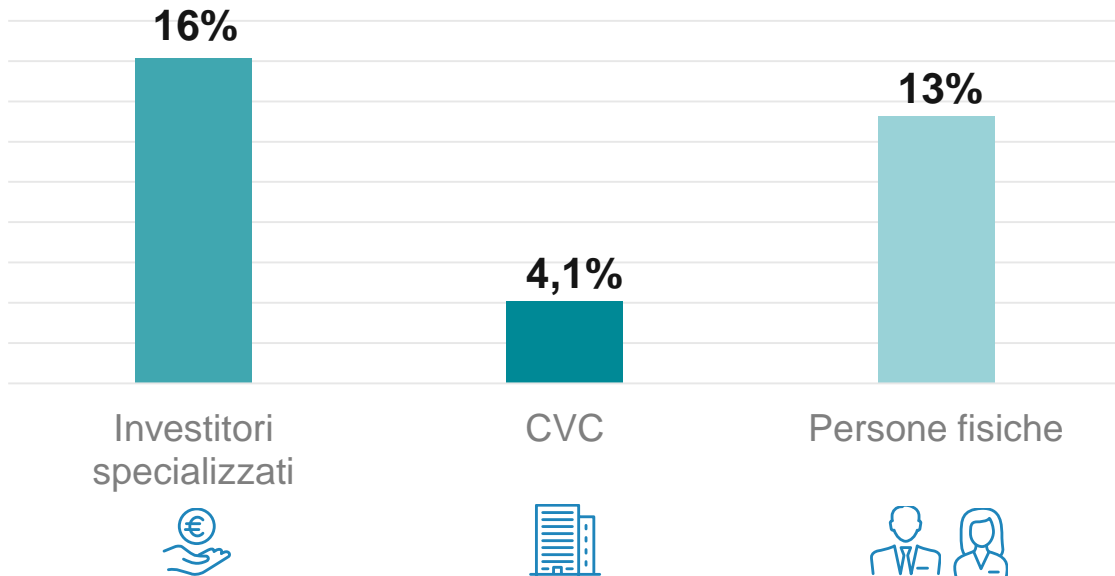
La quota di startup innovative che hanno raggiunto il break even point, realizzando un margine operativo lordo positivo, è **più alta quando i soci sono persone fisiche**.

La presenza di **investitori con dotazioni maggiori di capitali**, come gli investitori specializzati e i soci in CVC, **consente alle startup un periodo più lungo di tempo per iniziare a produrre valore**.

Le startup possedute da CVC hanno tassi di mortalità più bassi

STARTUP USCITE DAL MERCATO

2015, % di startup in default o con ricavi pari a zero



I **tassi di mortalità**, calcolati come rapporto tra imprese in default o che non realizzano ricavi e numero di imprese che in passato hanno fatturato positivo, **sono molto più bassi tra le startup partecipate da CVC.**

Questo può dipendere in parte da una **minore propensione al rischio** rispetto agli investitori specializzati in innovazione, in parte da una **maggiore vicinanza al mercato.**

Sintesi e conclusioni

- ▶ Il fenomeno del CVC continua a crescere in Italia a ritmi consistenti, con una crescita del 31% di società che hanno investito in una startup innovativa
- ▶ La crescita è diffusa a tutte le dimensioni di impresa, con investimenti che favoriscono target territorialmente vicini ma attivi in settori merceologici diversi
- ▶ Le corporate che investono in startup innovative si caratterizzano per risultati migliori di conto economico rispetto alle altre imprese italiane: maggiore crescita del valore aggiunto e livelli di redditività netta più alti, in particolare per le PMI
- ▶ Le 2.154 startup innovative in cui si osservano investimenti in CVC sono mediamente più grandi, più patrimonializzate e investono di più di quelle possedute da persone fisiche
- ▶ Le performance economiche sono migliori: aumentano più frequentemente i ricavi e sono più bassi i tassi di mortalità
- ▶ In generale il CVC ha impatti sulle startup simili a quelli degli investitori specializzati: supportano meglio la crescita delle aziende, garantiscono maggiori investimenti e anche tempi più lunghi per raggiungere il break even point

THANK YOU

