

VeM[®]

VENTURE CAPITAL MONITOR

Rapporto Italia 2004-2008

 **sici**
Sviluppo Imprese Centro Italia

 UNIVERSITÀ
CARLO
GATTANEO

con il supporto di

AIFI

Comitato Scientifico

Anna Gervasoni (Presidente)

Università Carlo Cattaneo – LIUC

Sergio Campodall’Orto

Alintec

Arturo Capasso

Università degli Studi del Sannio

Francesco Perrini

Università Commerciale Luigi Bocconi

Team di ricerca

Roberto Del Giudice (Project Manager)

Università Carlo Cattaneo – LIUC

Jonathan Donadonibus

Università Carlo Cattaneo – LIUC

Mattia Riva

Università Carlo Cattaneo – LIUC

Venture Capital
Monitor

2004-2008

INDICE

INTRODUZIONE	7
IL VENTURE CAPITAL IN ITALIA	9
PREMESSA AL RAPPORTO	11
LA METODOLOGIA	13
IL MERCATO E LE PRINCIPALI EVIDENZE	15
Le caratteristiche delle operazioni	15
Le caratteristiche delle società target	16
IL PROFILO MEDIO DELL'INVESTIMENTO	18
LE OPERAZIONI 2004-2008	23

INTRODUZIONE

Il venture capital, ossia l'attività di investimento volta a finanziare con capitale di rischio le fasi di avvio e di primo sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali, è ormai una realtà consolidata anche nel nostro Paese.

Seppur relativamente indietro rispetto ai maggiori mercati europei, il mercato italiano del venture capital si è dimostrato, infatti, il segmento più dinamico nel contesto nazionale degli investimenti in capitale di rischio degli ultimi anni. Da quanto emerge dai dati aggregati semestralmente pubblicati da AIFI – l'Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital – questo specifico comparto ha registrato un trend di crescita continua, che non ha avuto flessione nemmeno nel primo semestre 2009, nonostante la crisi economica abbia rallentato tutte le attività di investimento.

Sul fronte dell'offerta, in questi ultimi anni si è poi assistito ad una specializzazione degli operatori, con un incremento del numero di fondi dedicati esclusivamente agli investimenti in imprese innovative nelle prime fasi del loro percorso di vita.

A questo punto, possiamo affermare che il segmento dell'early stage ha superato la sua fase embrionale e sta attraversando un processo di consolidamento per ricoprire un ruolo importante tra le maggiori economie europee. A valle degli investitori istituzionali nel capitale di rischio si sta sviluppando, inoltre, un articolato contesto di operatori che, a vario titolo, supportano la nascita e la crescita di giovani imprese innovative. Ci si riferisce, in particolare, alle Università, ai centri di ricerca, agli incubatori

d'impresa, ai parchi scientifici e tecnologici e ai business angels, che attraverso il loro prezioso contributo stanno dando vita alla cosiddetta filiera dell'early stage, ossia un network di operatori capace di valorizzare e premiare le idee imprenditoriali meritevoli.

Infine, anche il dibattito politico, sia nazionale che internazionale, sta ponendo sempre maggiore rilevanza sul contributo che le giovani imprese, operanti in settori ad alto contenuto di tecnologia, possono apportare alla competitività delle economie nazionali e alla crescita dell'occupazione. A tal proposito, anche in Italia, si stanno avviando diverse iniziative volte a sostenere il capitale di rischio a favore di questo segmento di mercato al fine di mitigare gli elevati rischi connessi a tale attività, che il mercato da solo non è ancora in grado di sostenere.

Si sta creando, dunque, un intero ecosistema che lavora quotidianamente a sostegno delle giovani imprese innovative. Indubbiamente, sarebbe necessario un maggior coordinamento tra i vari attori per creare sinergie capaci di amplificare la portata degli interventi.

Sicuramente, strumenti di comunicazione e fonti di informazione documentate, costantemente aggiornate e basate su metodologie internazionali di raccolta dei dati, quali il VEM[®], possono contribuire allo sviluppo del segmento, fornendo a professionisti del settore importanti informazioni per comprendere l'evoluzione del mercato.

Giampio Bracchi
Presidente di AIFI

IL VENTURE CAPITAL IN ITALIA

Il rapporto VEM[®] costituisce un'iniziativa di assoluto rilievo per i soggetti istituzionali interessati all'universo del venture capital. Consente infatti di esaminare un periodo temporale abbastanza lungo e un numero di operazioni sufficientemente congruo per cogliere gli andamenti più significativi del settore e per fornire spunti di analisi ai principali attori del complesso mondo dell'innovazione.

In prima analisi può dirsi oramai strutturata e consolidata la presenza dell'operatore di equity nel delicato mondo dell'innovazione.

Tradizionalmente pensato come un rapporto esclusivamente modulato tra pubblici poteri (responsabili della policy economica e delle Università), negli ultimi anni si è arricchito e maggiormente articolato grazie anche agli apporti provenienti dai centri di eccellenza scientifica, non di matrice universitaria, ad un maggior coinvolgimento del mondo imprenditoriale, ad una lungimirante visione di sistema assunta da importanti fondazioni bancarie che in questo comparto hanno mostrato di credere.

In questo contesto è ormai universalmente riconosciuto il ruolo fondamentale che gli operatori di venture capital sono chiamati a svolgere non solo fornendo finanza, ma operando come fattore propulsivo di connessione tra mondi inizialmente molto distanti e che invece conviene mettere in rete per favorire contaminazioni culturali e per promuovere nuovi livelli di collaborazione.

Il numero delle operazioni effettuate nel corso del periodo indagato e la dimensione media degli investimenti pari a 1,3 milioni di Euro attestano il

rilevante impegno professionale fornito dagli attori del comparto. Occorre infatti sottolineare come il processo di valutazione degli investimenti sia fortemente selettivo e che a monte dei progetti andati a buon fine c'è un enorme lavoro di valutazione preliminare di un numero molto più grande di progetti che vede impegnati, in un approccio interdisciplinare, competenze specialistiche di rilievo da gestire e coordinare in funzione della selezione delle migliori opportunità.

Abbiamo motivo di ritenere che nel complesso sistema dell'innovazione il ruolo del venture capital sarà sempre più rilevante perché sempre più necessaria è una visione multidisciplinare e sempre più centrale è il ruolo di chi opera per un raccordo efficiente e produttivo tra mondo della conoscenza, sistema delle imprese e investitori istituzionali.

Costituire e sviluppare imprese innovative, costruire casi di successo capaci di generare effetti emulativi e attrarre nuovi capitali, significa non solo creare valore per i nostri stakeholders ma anche favorire una modernizzazione della struttura produttiva del Paese che è sempre più necessaria per uscire più forti e attrezzati dall'attuale crisi.

Massimo Abbagnale
Presidente SICI SGR

PREMESSA AL RAPPORTO

Con questa prima edizione del rapporto nasce, presso l'Università Carlo Cattaneo – LIUC di Castellanza, l'Osservatorio Venture Capital Monitor – VEM[®], che si pone l'obiettivo di approfondire le caratteristiche di dettaglio e i profili evolutivi dell'attività di start up posta in essere in Italia da parte di operatori finanziari specializzati.

La nascita del VEM[®] è riconducibile in primo luogo alla considerazione che, nel nostro Paese, all'interno del più ampio mercato degli investimenti in capitale di rischio, il segmento dell'early stage ha conosciuto, negli ultimi anni, un notevole sviluppo sia sotto il profilo dell'offerta, quindi in termini di presenza di operatori specializzati in tale tipologia di investimento, che della domanda, intesa come numero di progetti interessati alla ricerca di un investitore finanziario e, conseguentemente, operazioni di investimento realizzate.

Questa prima edizione del rapporto prende in considerazione un arco temporale compreso tra il 2004 e il 2008, mappando e analizzando il mercato sulla base delle 89 operazioni di early stage realizzate in Italia nel periodo di osservazione.

Di fatto, l'obiettivo che si pone questa prima edizione è quello di delineare lo stato dell'arte del mercato del venture capital in Italia, analizzando gli elementi che hanno caratterizzato il suo sviluppo negli ultimi 5 anni. Differentemente, a partire dal 2010, il rapporto vedrà la luce con cadenza annuale, integrando quanto pubblicato in questa prima edizione.

Sulla base delle considerazioni sopra esposte, il rapporto si compone di una prima parte più descrittiva e di una successiva analisi "deal by deal".

Dopo una prima parte qualitativa dedicata all'approfondimento delle caratteristiche generali del mercato, infatti, il rapporto riporta la griglia contenente le informazioni relative alle operazioni mappate in questi 5 anni.

In questo modo, lo studio vuole rappresentare un utile strumento di lavoro sia per gli operatori del settore, siano essi investitori, banche o consulenti, che per le istituzioni, pubbliche e private, interessate a questo particolare mercato. E perché ciò possa avvenire, ancor meglio se in chiave dinamica, qualsiasi contributo, di pensiero o operativo, da parte dei soggetti coinvolti, risulterà più che utile e gradito.

Per ulteriori informazioni: www.venturecapitalmonitor.it.

LA METODOLOGIA

L'obiettivo del progetto è stato quello di raccogliere, rielaborare ed analizzare una serie strutturata di informazioni di dettaglio relative le 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 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 pertanto esclusi dalla rilevazione:

- ✓ gli investimenti effettuati esclusivamente da veicoli di partecipazione di matrice pubblica;
- ✓ 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.

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 di equity investito e la quota di capitale acquisita;
- ✓ gli eventuali coinvestitori, 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;
- ✓ 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 (Sales), 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.

IL MERCATO E LE PRINCIPALI EVIDENZE

In termini aggregati, la ricerca ha permesso di individuare un totale di 89 operazioni concluse nel quinquennio 2004-2008, per una media di circa 18 investimenti annui.

Dal 2004, anno in cui sono state registrate solo 9 operazioni, al 2008, in cui sono stati perfezionati 23 investimenti, il tasso di crescita medio annuo (CAGR) dell'attività di venture capital in Italia è stato pari a poco meno del 21%.

Nel dettaglio, considerando la distribuzione temporale, il 76% del campione risulta concentrato negli ultimi tre anni di rilevazione.

Il numero massimo di investimenti per anno è stato raggiunto nel corso del 2007, quando sono state concluse 24 operazioni.

Considerando l'intero mercato italiano del capitale di rischio, così come mappato per tutto il quinquennio dall'Osservatorio Private Equity Monitor – PEM[®] e composto da 598 operazioni (89 early stage e 509 later stage), l'incidenza media dell'early stage sul totale del mercato è risultata pari al 17%.

Rispetto alle 89 società target rilevate nel corso del periodo di riferimento il numero di investitori attivi in Italia (sia Lead che Co-investor) è complessivamente risultato essere pari a 41, per un numero totale di 114 investimenti.

In media, ciascun operatore ha concluso 3 operazioni. Tuttavia, nel dettaglio, l'attività di venture capital in Italia risulta particolarmente concentrata.

La distribuzione degli operatori per numero di investimenti effettuati mostra, infatti, come il 39% dell'attività (45 investimenti) sia riconducibile a soli 5 operatori, mentre oltre la metà degli stessi (22) non ha concluso più di un'operazione nel corso del quinquennio.

Con riferimento alla diversificazione del rischio da parte degli operatori, il 28% delle operazioni realizzate nel corso di ciascun anno risulta sindacato, e cioè vede la contemporanea partecipazione di due o più investitori nella società target.

Le caratteristiche delle operazioni

✓ **Ammontare investito e quota acquisita**

Sotto il profilo della quota acquisita dagli operatori, il dato mediano si è attestato intorno al 40%, testimoniando come i venture capitalists siano prevalentemente orientati all'acquisizione di partecipazioni significative, ma di minoranza. Questa considerazione diviene ancora più indicativa se si analizza nel dettaglio la distribuzione del dato, da cui emerge che circa il 71% è stato concluso con l'acquisto di una quota azionaria inferiore al 50%.

Per l'acquisto della partecipazione ciascun operatore ha mediamente impiegato 1,3 milioni di Euro.

✓ **Deal Origination**

Per quanto riguarda l'analisi della deal origination, si rileva che a livello aggregato la maggioranza delle società (53%) risulta riconducibile a nuove iniziative generate da imprenditori privati. A seguire, gli spin off

universitari (26%) e quelli realizzati a livello corporate (16%). Il restante 5% della distribuzione è riconducibile ad altre tipologie minori di deal origination.

Con riferimento ai dati disaggregati per anno, non si registrano particolari trend di sviluppo tra le diverse tipologie di deal origination.

Tuttavia, si sottolinea come, seppur allo stato embrionale, gli spin off universitari abbiano conosciuto nel quinquennio un'importante crescita, fino a rappresentare, in media, circa un terzo del mercato italiano dell'early stage.

✓ **Distribuzione Geografica**

Per quanto concerne la distribuzione per area geografica, Lombardia (30% delle operazioni) e Piemonte (29%) hanno complessivamente assorbito il 59% del mercato.

Seguono l'Emilia Romagna (10%), la Toscana (10%) e il Lazio (9%), che testimoniano il contributo significativo fornito dal Centro Italia.

L'attività degli operatori privati nel Sud del Paese risulta tendenzialmente assente, essendo stata monitorata per l'intero quinquennio una sola operazione in Campania nel corso del 2006.

Tuttavia, un aiuto a tale situazione potrebbe arrivare dalla recente nascita di fondi con una strategia d'investimento espressamente dedicata a tale area geografica.

Le caratteristiche delle società target

✓ **Distribuzione settoriale**

Per quanto attiene ai settori d'intervento, l'analisi aggregata mostra come il 57% degli investimenti sia stato effettuato in società operanti nell'ICT (27%) e nell'industria farmaceutica e biofarmaceutica (30%). Seguono, a distanza, il comparto dei media e delle comunicazioni (11%) e quello legato alle energie rinnovabili (9%).

Questi 4 settori d'attività rappresentano il 77% dell'intero mercato, mentre il resto risulta distribuirsi omogeneamente tra i tradizionali comparti manifatturieri e dei servizi. Tale trend risulta confermarsi durante l'intero quinquennio.

Da un'analisi più approfondita sui singoli comparti emerge che:

1. per quanto riguarda il settore dell'Information and Communication Technology (ICT), la maggior parte degli investimenti (75%) risulta concentrarsi su società operanti nelle sub categorie dei servizi web e mobile, della gestione delle reti e dei sistemi di sicurezza e dello sviluppo software;
2. per quanto riguarda il settore energetico, si segnala un crescente interesse per le società che si occupano di energie rinnovabili, industria che negli ultimi anni ha raggiunto un ampio consenso all'interno del mercato dei capitali;
3. nel comparto delle biotecnologie, infine, si conferma di grande attualità il tema della ricerca e dello sviluppo di nuove molecole al fine di un loro successivo utilizzo in campo diagnostico e curativo.

Un altro settore la cui distribuzione nel quinquennio ha fatto emergere risultati particolarmente interessanti è quello delle comunicazioni, in cui le società partecipate appartengono principalmente a due macroaree di riferimento: quella delle infrastrutture di comunicazione senza fili e quella delle società che sviluppano contenuti digitali per i nuovi veicoli di comunicazione, come i web tv content provider.

Da segnalare, inoltre, la presenza di due operazioni nel settore delle nanotecnologie: il dato dimostra come, anche in Italia, da un'efficace collaborazione tra il mondo della ricerca e il mercato dei capitali possano nascere nuove iniziative in quei settori da sempre considerati estranei alla nostra tradizione industriale.

Tra i settori "marginali" è interessante citare quello relativo ai trasporti, principalmente riconducibile a investimenti in società che si occupano di trasporti ad alta velocità.

✓ **Dimensioni della società target**

Per quanto riguarda le dimensioni, misurate in termini di fatturato e solo per quelle società che già generano turnover al momento dell'investimento, mediamente le target presentano un ammontare di ricavi (all'ultimo bilancio disponibile) pari a 1,1 milioni di Euro.

Dal punto di vista della distribuzione per intervalli, il 48% delle società risulta concentrato entro la soglia del milione di Euro di ricavi, percentuale che diventa il 77% se si considera l'intervallo fino a 3 milioni di Euro. Interessante sottolineare come il 16% delle società presenti un volume di vendite superiore ai 5 milioni di Euro. Con riferimento al numero di dipendenti, il valore medio si attesta intorno alle 7 unità.

✓ **Vintage Year**

Dall'analisi del vintage year delle target emerge che, in media, le società investite hanno all'attivo un anno di operatività prima che l'investitore decida di perfezionare il deal. Il 46% delle imprese, infatti, è stato oggetto di investimento durante il suo primo anno di vita.

Più in generale, l'87% degli investimenti ha avuto origine entro 3 anni dalla nascita della target, anche se non mancano operazioni in società con più di 5 anni di vita (5%).

IL PROFILO MEDIO DELL'INVESTIMENTO

Sulla base dell'insieme delle informazioni raccolte è infine stato possibile procedere alla definizione del profilo medio dell'investimento nel periodo considerato.

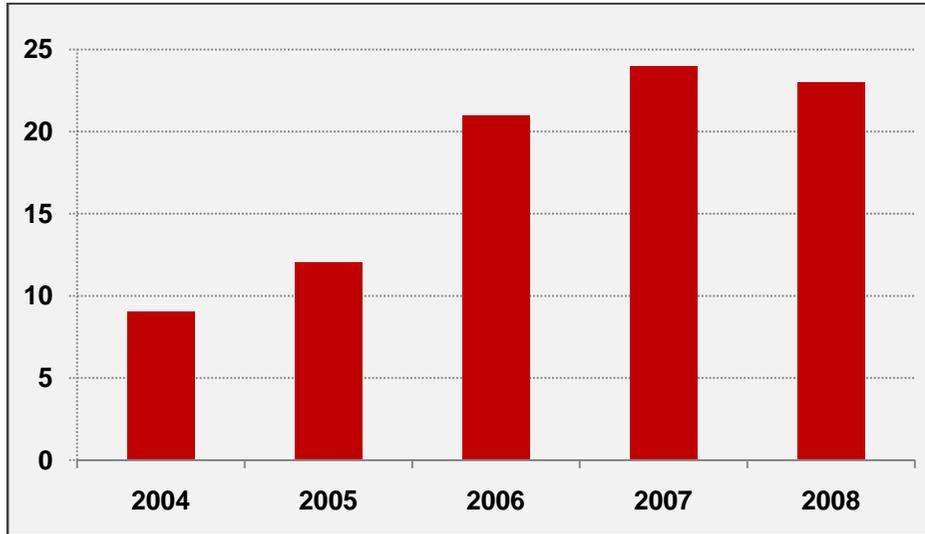
Nel corso del quinquennio oggetto d'analisi, l'operatore di venture capital attivo in Italia ha investito mediamente 1,3 milioni di Euro per l'acquisto di una partecipazione pari al 40% del capitale di società neocostituite, per lo più provenienti da iniziative private.

In particolare, queste società, al momento dell'ingresso dell'investitore, risultano mediamente costituite da un anno.

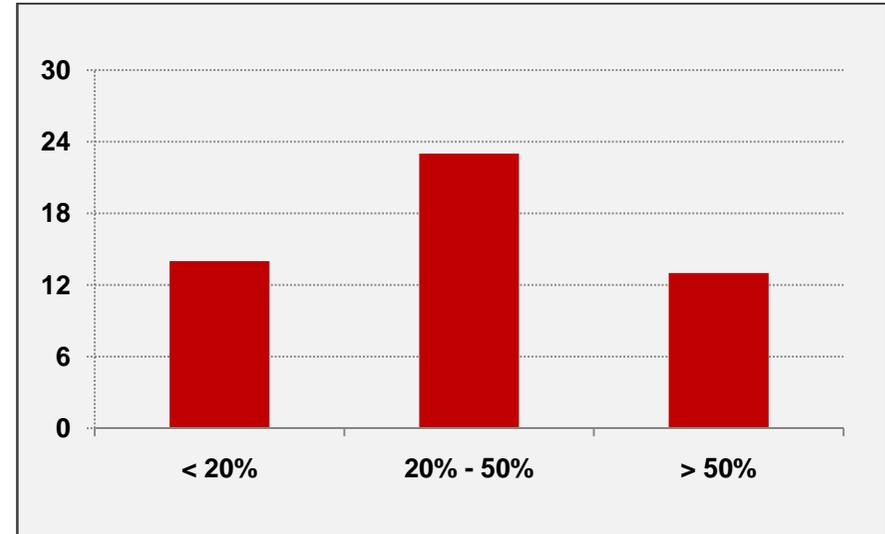
Esse sono localizzate prevalentemente nel Nord Italia (Piemonte e Lombardia) e sono attive nei comparti dell'ICT e del Biotech. Il fatturato medio è di 1,1 milioni di Euro, realizzato con una forza lavoro composta da 7 unità.

Ammontare investito (Mln €)	1,3
Quota acquisita	40%
Anzianità della target (anni)	1
Deal origination	Iniziativa privata
Regione	Lombardia e Piemonte
Settori	ICT e Biotech
Volume dei ricavi (Mln €)	1,1
Dipendenti	7

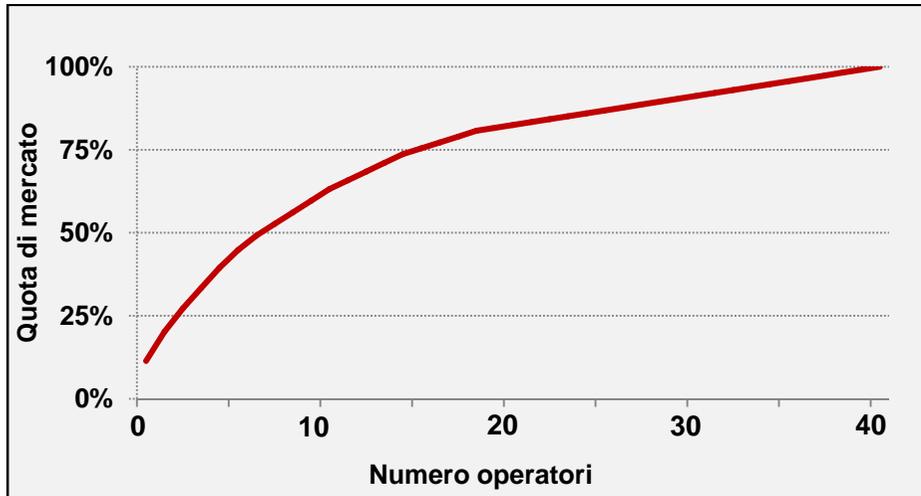
2004-2008: Distribuzione target per anno di investimento



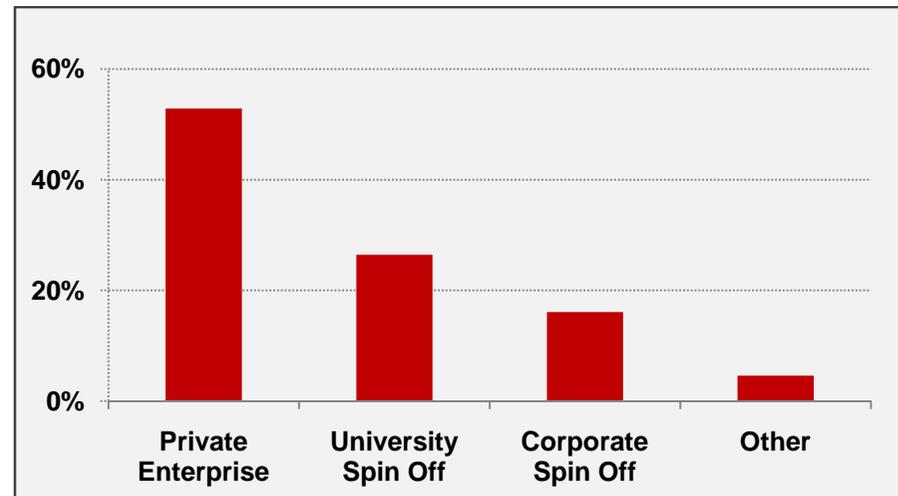
2004-2008: Distribuzione della quota acquisita



2004-2008: Concentrazione degli operatori



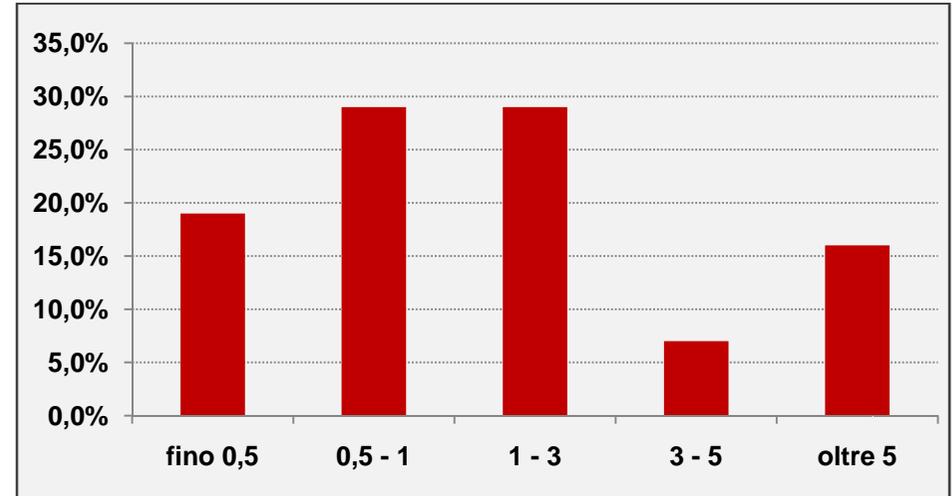
2004-2008: Distribuzione % per deal origination



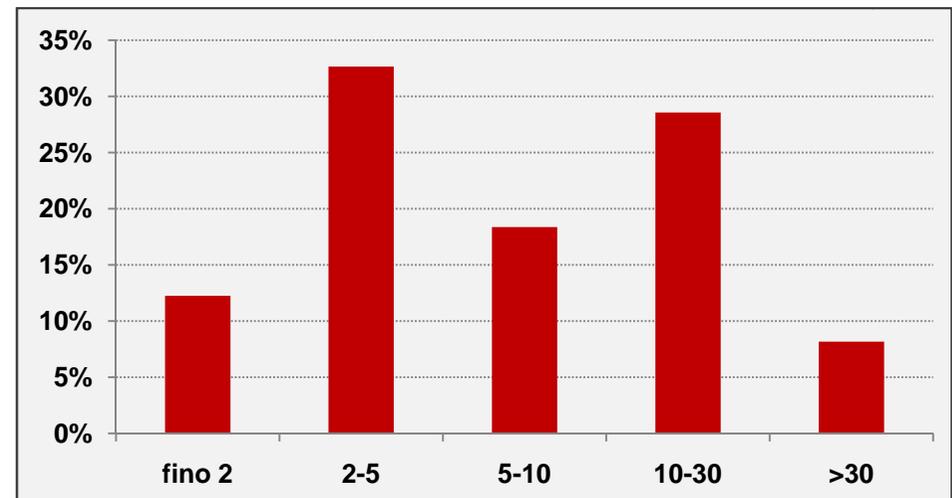
2004 - 2008: Distribuzione geografica delle società target



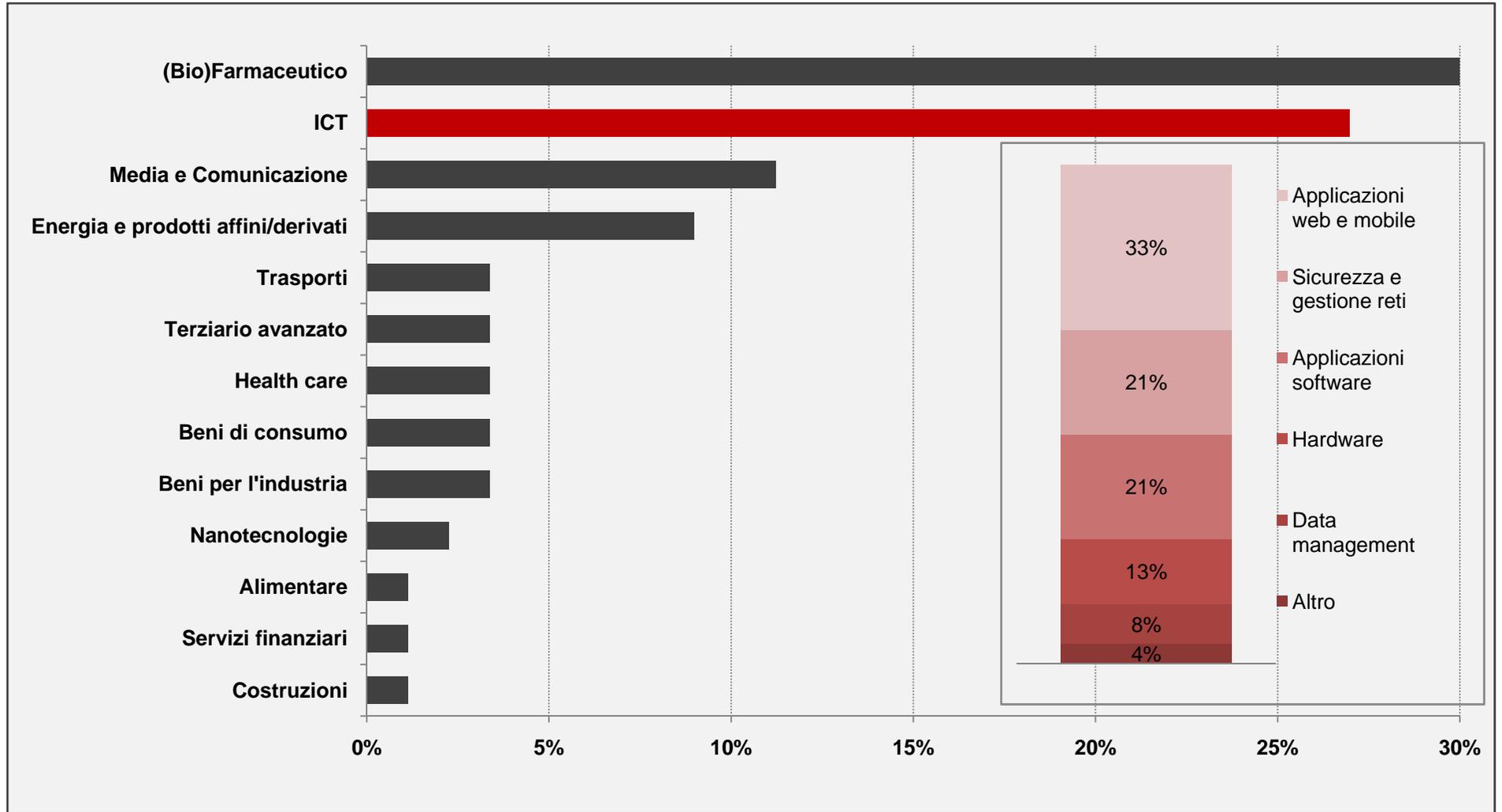
2004-2008: Distribuzione % delle target per fatturato (€Mln)



2004-2008: Distribuzione % delle target per n° dipendenti



2004-2008: Distribuzione settoriale



Venture Capital
Monitor

Deals 2004 -2008

Investment Year	Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination	Geographical area (by Region)	Sector 1° level
2004	Bassnet	2003	Mps Venture SGR	1,3	33%		Corporate Spin Off	Toscana	ICT
2004	Bradipo travel	2004	AME Ventures				Private Enterprise	Lombardia	Other professional and social services
2004	C-Labs	2002	Piemonte High Technology				Private Enterprise	Piemonte	Media and communications
2004	Dem-Italia		Piemonte High Technology				Corporate Spin Off	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2004	Dynamic Fun	2002	Piemonte High Technology				University Spin Off	Piemonte	ICT
2004	N-Lab	2004	Piemonte High Technology				University Spin Off	Piemonte	ICT
2004	Protera	2003	Sviluppo Imprese Centro Italia SGR	3,0	54%	Fidi Toscana Cassa di Risparmio di Firenze	University Spin off	Toscana	Pharmaceuticals and biopharmaceutical industries
2004	Seac02	2003	Piemonte High Technology	0,3	20%	Management	University Spin Off	Piemonte	ICT
2004	Xaltia		Value Partners				Private Enterprise	Umbria	ICT
2005	Elep	2003	Creairpresa	0,5	49%	Sacom	Private Enterprise	Lombardia	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2005	Flowinspect	2003	Alice Ventures				Private Enterprise	Lombardia	ICT
2005	Funambol	2002	H.I.G. Ventures	25,0		Walden International Value Partners	Private Enterprise	Lombardia	ICT
2005	Lachesi	2004	Piemonte High Technology				University Spin Off	Piemonte	Other professional and social services
2005	LCT Infotelematics	2005	Piemonte High Technology	0,7	31%		Corporate Spin Off	Piemonte	Media and communications
2005	Muvis	2005	AME Ventures				Private Enterprise	Lombardia	Consumer goods

Investment Year	Target company	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees	Sales I.Y.
2004	Bassnet	Miscellaneous software application	Innovation processes development and security systems integration		
2004	Bradipo travel	Tourism services	Travel agency specialized in designing made-to-measure offers for clients who appreciate authentic and original destinations and seek luxury travel and unique experiences	22	7,3
2004	C-Labs	Communications	R&D outsourcing services for security systems, telecommunications and industrial automation	2	
2004	Dem-Italia	Biotechnology Products & Services	Production of biomedical machinery for statistical gait analysis in order to analyze patient's performances	2	
2004	Dynamic Fun	Web and mobile applications	Wireless solutions for banking, logistics, sales and marketing	4	0,5
2004	N-Lab	Miscellaneous software application	Development of complex software algorithms for data-driven applications and intelligent sensors	3	
2004	Protera	Biotechnology products & Services	Research and Development of innovative pharma based on MMP compound	13	
2004	Seac02	Miscellaneous software application	Development of engineering software and visualization systems.	18	2,2
2004	Xaltia	Communications	Development of services - information multimedia delivery - for mobile communications, broadband, internet media and television	10	3,0
2005	Elep	Biotechnology Products & Services	Production and selling of micro-organisms ("BRAS") and microbiological products used in agriculture, healthcare, wastewater treatment and remediation	8	1,5
2005	Flowinspect	Security & Networking	Development of deep packet inspection (DPI) data security applications such as content filtering, data retention, service protection, interception traffic and subscriber management services		
2005	Funambol	Web and mobile applications	Open source mobile cloud sync and push email provider that allows to keep billions of phones in sync with email systems, personal computers and social networks via the Internet cloud.	85	
2005	Lachesi	Business services	Solutions for monitoring the environment and architectural structures, alternative energy systems production and water treatment and management	8	0,2
2005	LCT Infotelematics	Communications	Development of wireless technologies and infomobility (GPS-based) software, especially for the automotive industry	11	1,4
2005	Muvis	Electronic and other electrical equipment and components, except computer equipment	Production of moving digital light systems		

Deals 2004-2008

Investment Year	Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Invested amount (€Mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€Mln - %)	Deal origination	Geographical area (by Region)	Sector 1° level
2005	NewCortec		Quantica SGR	4,4	50%	Banca Intesa (0,3Mln-4,5%)	Corporate Spin Off	Lazio	Health care and social services
2005	Solar Ventures	2005	AME Ventures	2,5		Piz signal SA, Private Individuals	Private Enterprise	Lombardia	Utilities
2005	Starfly		Mps Venture SGR	0,4	41%		Corporate Spin Off	Toscana	Transportation
2005	Thetis		Genextra			Genextra, Scientific Team, AGITE, Other	University Spin Off	Lombardia	Nanotech
2005	Xanto	2005	Piemonte High Technology		10%		Private Enterprise	Piemonte	ICT
2005	Yogitech	2003	Sviluppo Imprese Centro Italia SGR	1,3	49%		Private Enterprise	Toscana	ICT
2006	Academica Life Science	2006	Quantica SGR	0,3	40%	State Street Global Investments	University Spin Off	Campania	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Alea	2003	Filas	0,1	9%		Other	Lazio	Utilities
2006	Bio Energia Villa		Intesa Sanpaolo		8%		Corporate Spin Off	Lombardia	Utilities
2006	Bionucleon	2005	Eporgen Venture	0,7	70%		University Spin Off	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Biopaint	2005	Eporgen Venture	0,6	75%		Other	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Bioxell	2002	TVM Capital	10,5		Finlombarda Gestioni SGR	Corporate Spin Off	Lombardia	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Blogosfere		Value Partners				Private Enterprise	Lombardia	ICT
2006	Correlec	2005	Quantica SGR	1,5	46%		Private Enterprise	Lombardia	ICT
2006	Cultraro Automazione Engeneering	1992	Strategia Italia SGR	0,7	40%	Piemonte High Technology	Private Enterprise	Piemonte	Industrial products

Investment Year	Target company	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees	Sales I.Y.
2005	NewCortec	Miscellaneous manufacturing industries	Development of ventricular assist devices	18	
2005	Solar Ventures	Electric, gas and other energies	Solar system integrator: the company directly install, operate and manage photovoltaic power plants coordinating the various actors involved in the process (surface owners, suppliers, banks etc..)	7	1,0
2005	Starfly	Transportation Services	Helitaxi services for private and corporate clients		1,1
2005	Thetis	Miscellaneous manufacturing industries	Production of laboratory-scale equipments for the synthesis of nanoparticles and deposition of porous coatings	15	1,0
2005	Xanto	Miscellaneous manufacturing industries	Commercialization and development of innovative portable USB and wireless-based devices that allow data exchange and security enhanced storage without the mediation of a personal computer	1	
2005	Yogitech	Miscellaneous manufacturing industries	Design & Verification of innovative Microchip	21	2,1
2006	Academica Life Science	Pharmaceutical and allied products manufacturing	Development of biodegradable superabsorbent hydrogels with industrial applications		
2006	Alea	Electric, gas and other energies	Promotion, development and management of alternative energy plants and energy vectors	5	8,2
2006	Bio Energia Villa	Electric, gas and other energies	Research and development of biogas, electricity and heat plants from organic material		5,0
2006	Bionucleon	Biotechnology Products & Services	Development of oligo-based ligands as drugs with improved serum resistance, specificity and no toxicity	4	
2006	Biopaint	Biotechnology Products & Services	Development of new ingredients to add to antifouling paints for the naval and sailing industry	1	
2006	Bioxell	Biotechnology Products & Services	Discovery and development of drugs that exploit novel mechanisms of action for the treatment of chronic pain	74	1,8
2006	Blogosfere	Web and mobile applications	Development of an information network throughout professional blogs		
2006	Correlec	Web and mobile applications	Online comparison of information about electronic products given by specialized magazines and producer websites	8	
2006	Cultraro Automazione Engeneering	Petroleum refining and related industries	Production and design of automation machines for special assembling processes, especially silicon oil rotary dumpers	22	1,0

Deals 2004-2008

Investment Year	Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination	Geographical area (by Region)	Sector 1° level
2006	Dialectica	2004	Quantica SGR	1,5	60%	Finlombarda Gestioni SGR State Street Global Investments	University Spin Off	Lombardia	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Genova High Tech	2005	Intesa Sanpaolo	5,5			Private Enterprise	Liguria	Construction
2006	Greenfluff	2005	Quantica SGR	2,8	49%		Private Enterprise	Lombardia	Industrial products
2006	Kipcast	2006	Value Partners				Private Enterprise	Veneto	ICT
2006	Microcinema	2006	Strategia Italia SGR	1,3	20%	Piemonte High Technology	Corporate Spin Off	Piemonte	Media and communications
2006	Narvalus	2005	Eporgen Venture	0,3	60%	Biosilab	Corporate Spin Off	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Organic Spintronics	2003	Mps Venture SGR	0,2	19%		University Spin Off	Emilia Romagna	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Spid (Società per l'innovazione digitale)	2006	Piemonte High Technology		20%		Private Enterprise	Piemonte	Media and communications
2006	Spider Biotech	2005	Eporgen Venture	0,4	76%		Other	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Target Heart		Eporgen Venture	0,6	70%		University Spin Off	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2006	Twin DDM	1999	Pentar		48%		Private Enterprise	Lombardia	Consumer goods
2006	Web On 4	2001	Piemonte High Technology	0,2	20%		Private Enterprise	Piemonte	ICT
2007	Apavadis	2006	Piemonte High Technology	0,4	72%	Eporgen Venture	University Spin Off	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2007	Electro Power Systems	2005	360 Capital Partners	2,0			Private Enterprise	Piemonte	Utilities
2007	Fleet Control		Filas				n.d.	Lazio	ICT

Investment Year	Target company	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees	Sales I.Y.
2006	Dialectica	Biotechnology Products & Services	Development and commercialization of stem cells models employed to study the mechanisms of neurodegenerative pathologies and discover pharmacological target	9	0,3
2006	Genova High Tech	Heavy construction other than building - Contractors	Realization of a scientific park in Genova		
2006	Greenfluff	Miscellaneous manufacturing industries	Processing, recycling, conditioning and disposal of Automobile Shredder Residue	6	
2006	Kipcast	Miscellaneous software application	Development of software tools for news aggregation, filtering and delivering		
2006	Microcinema	Communications	Digital movies distribution for cinemas	5	
2006	Narvalus	Biotechnology Products & Services	Development of microelectronic technology for molecular biology	1	
2006	Organic Spintronics	Biotechnology Products & Services	Development and commercialization of spintronics memories and logic elements, advanced nanomaterials, tools and systems for thin film deposition.	5	0,4
2006	Spid (Società per l'innovazione digitale)	Communications	Media gateways provider that distributes and manages ultra-broadband triple-play services in the home	7	3,6
2006	Spider Biotech	Biotechnology Products & Services	Development of a proprietary library of bioactive peptides and lipopeptides active against bacterial and viral infections	4	
2006	Target Heart	Biotechnology Products & Services	Discovery of Melusin, a muscle specific protein, with key function in triggering increased muscular power (compensatory cardiac hypertrophy) when heart is subjected to exceptional work load	3	
2006	Twin DDM	Textile mill products manufacturing	Production of reversible sophisticated clothes and accessories	5	
2006	Web On 4	Security & Networking	Development of professional videosurveillance systems	11	0,6
2007	Apavadis	Biotechnology Products & Services	Development of new tools for target tumours through the bloodstream	4	
2007	Electro Power Systems	Electric, gas and other energies	Development of fuel cell systems for business continuity	21	1,3
2007	Fleet Control	Miscellaneous manufacturing industries	Development of hardware devices based on standard FMS for the management and control of fleets of trucks and bus		

Deals 2004-2008

Investment Year	Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination	Geographical area (by Region)	Sector 1° level
2007	H.D.S. (Headmost division service)		Meta Group	1,5			Private Enterprise	Emilia Romagna	Other professional and social services
2007	Ht	2003	Innogest SGR	1,5	23%	Finlombarda Gestioni SGR (0,75)	Private Enterprise	Lombardia	ICT
2007	Intelligence Focus		Innogest SGR	2,0		Business Angels (1MLN in 2006)	Private Enterprise	Piemonte	ICT
2007	Intrauma		Meta Group	2,0			Private Enterprise	Piemonte	Health care and social services
2007	Kee Square	2007	Quantica SGR	1,7	30%		University Spin Off	Lombardia	ICT
2007	Montalbano Technology	2005	Intesa Sanpaolo		13%		Private Enterprise	Toscana	ICT
2007	Mutui Planet	2004	Mittel Private equity		29%		Private Enterprise	Lombardia	ICT
2007	My Tv-Industry	2000	Alice Ventures		65%		Private Enterprise	Lombardia	Media and communications
2007	NoToPharm	2007	Eporgen Venture	0,6	72%		University Spin Off	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2007	Pharmeste	2003	Z-Cube	3,2	72%	Meta Group (1,0 - 18,23%) e Quantica SGR (1,0 - 18,23%) State Street Global Investments (0.2 - 3.64%)	University Spin Off	Emilia Romagna	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2007	Raysolar	2006	Meta Group	2,0			Private Enterprise	Emilia Romagna	Utilities
2007	Silicon Biosystems	2000	Innogest SGR	5,5	10%		Private Enterprise	Emilia Romagna	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2007	Simpleo	2006	Filas				Private Enterprise	Lazio	Media and communications
2007	Singular ID	2004	Innogest SGR				Private Enterprise	Veneto	Nanotech
2007	Techgenia	2004	Meta Group	2,0			Corporate Spin Off	Umbria	ICT

Investment Year	Target company	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees	Sales I.Y.
2007	H.D.S. (Headmost division service)	Business services	Facility Management provider through a franchising network	3	3,0
2007	Ht	Security & Networking	Development of security services for enterprises	12	1,0
2007	Intelligence Focus	Data management	Data management services for analyzing the interaction between a company's web presence and online users (Digital Lyfe Analytics)	12	1,0
2007	Intrauma	Miscellaneous manufacturing industries	Designing, production and commercialization of internal fixators		
2007	Kee Square	Security & Networking	Development of video and audio signal processing techniques for biometric identification and tracking, detection of hazardous events, and security applications in general.		
2007	Montalbano Technology	Data management	Rfid technology development for monitoring physical and chemical parameters		
2007	Mutui Planet	Web and mobile applications	Online mortgages borkerage network		5,9
2007	My Tv-Industry	Communications	Production and distribution of TV contents for digital platforms: mobile, broadband and digital tv	60	6,0
2007	NoToPharm	Biotechnology Products & Services	Discovery and characterization of new biomarkers for autoimmune diseases	1	
2007	Pharmeste	Biotechnology Products & Services	Discovery and development of receptor antagonists for the treatment of neuropathic pain	5	
2007	Raysolar	Electric, gas and other energies	Production of solar grade silicon through an innovative technology related to the purification of metallurgical silicon		
2007	Silicon Biosystems	Miscellaneous manufacturing industries	Development of lab-on-a-chip technology in order to control individual cells and micro-particles inside a micro-chamber	25	
2007	Simpleo	Communications	Wireless communications services for navigation, public transports and public administrations		
2007	Singular ID	Electronic and other electrical equipment and components, except computer equipment	Development of tracking, tracing and authentication solutions with micro and nanotechnologies		
2007	Techgenia	Security & Networking	Development of IP technology activities for company networks		

Deals 2004-2008

Investment Year	Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination	Geographical area (by Region)	Sector 1° level
2007	The Blog TV	2006	Innogest SGR	1,5	40%		Private Enterprise	Lombardia	Media and communications
2007	Tissue Lab	2003	Sanpaolo Imi I. S. SGR		41%		n.d.	Lombardia	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2007	Top		Finlombarda Gestioni SGR	1,0			University Spin Off	Lombardia	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2007	Toscana Biomarkers	2007	Sviluppo Imprese Centro Italia SGR	1,4	55%	Biofund	Private Enterprise	Toscana	Pharmaceuticals and biopharmaceutical industries
2007	TVK Project	2007	Filas				Private Enterprise	Lazio	ICT
2007	Viva Biocell	2005	Friulia				University Spin Off	Friuli	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2008	Adriacell	2008	Innogest SGR		5%	Friulia	University Spin Off	Friuli	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2008	AriaDsl	2005	Gilo Venture	66,0	48%	Goldman Sachs	Private Enterprise	Umbria	Media and communications
2008	Authix	2007	Innogest SGR				Private Enterprise	Piemonte	ICT
2008	Biogenera	2008	Meta Group	1,5			University Spin Off	Emilia Romagna	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2008	Blue Green		TT Venture	1,1			Private Enterprise	Lombardia	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2008	EryDel	2007	Innogest SGR				University Spin Off	Marche	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2008	Externautics	2007	Mps Venture SGR	2,4	60%	Biofund (24,8%)	Corporate Spin Off	Toscana	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2008	Genovax	2008	Eporgen Venture				University Spin Off	Piemonte	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2008	Glomera	2008	Dseed	0,3		Piemonte High Technology	Other	Piemonte	Media and communications

Investment Year	Target company	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees	Sales I.Y.
2007	The Blog TV	Communications	User-generated media content provider that creates and manages web-mobile platforms where users aggregate and participate to a specific project	100	0,9
2007	Tissue Lab	Biotechnology Products & Services	Creation of a European Reference Centre for research and development on biotechnology and systems for reconstructive musculoskeletal surgery		
2007	Top	Biotechnology Products & Services	Production of transgenic products through the generation of vectors, cells and animals for research with optic imaging, PET (Positron Emission Tomography) and NMR (Nuclear Magnetic Resonance)	3	
2007	Toscana Biomarkers	Biotechnology products & Services	Research and Development of innovative diagnostic kit based on biomarkers	4	
2007	TVK Project	Miscellaneous software application	Software development of vehicle dynamics simulation techniques for go-kart set-up		
2007	Viva Biocell	Biotechnology Products & Services	Development of proprietary technologies in cell culture and tissue engineering	5	
2008	Adriacell	Biotechnology Products & Services	Research and development of new generation biopharmaceuticals for the diagnosis and treatment of cancer		1,0
2008	AriaDsl	Communications	WiMax communications provider		
2008	Authix	Web and mobile applications	Development of product authentication through the use of standard mobile phones		
2008	Biogenera	Biotechnology Products & Services	R&D on children tumoral diseases		
2008	Blue Green	Biotechnology Products & Services	Identification of pharmaceutical drug candidates from natural sources		
2008	EryDel	Biotechnology Products & Services	Development of drug delivery solutions to release therapeutic agents in circulation	5	
2008	Externautics	Biotechnology Products & Services	Development of tumour markers for diagnostic and therapeutic applications		
2008	Genovax	Biotechnology Products & Services	Development of vaccines against tumours and immune system diseases		
2008	Glomera	Communications	Free interactive web tv platform that allows anyone to create and manage a complete suite of tools for video editing and interactivity.		

Deals 2004-2008

Investment Year	Target company	Year of Foundation	Lead Investor/Advisor	Invested amount (€mln)	Acquired stake (%)	Co-investors (Invested amount/€mln - %)	Deal origination	Geographical area (by Region)	Sector 1° level
2008	Ice Cube	2004	Cape Regione Sicilia	1,2	44%		Private Enterprise	Lazio	Food and beverage
2008	Igea		Innogest SGR	2,0	27%	Sanpaolo Imi Fondi Chiusi SGR (1 - 13,29%)	University Spin Off	Emilia Romagna	Health care and social services
2008	InPlace		Futura Invest	1,0	40%		Private Enterprise	Lombardia	Media and communications
2008	Io Ipse Idem	2008	IP Investimenti e Partecipazioni				Private Enterprise	Lombardia	Consumer goods
2008	ISM Investimenti	2008	Sanpaolo Imi I. S. SGR	12,0	29%		Corporate Spin Off	Lombardia	Financial services
2008	Medsolar	2008	Investimenti & Sviluppo Mediterraneo	0,1			Private Enterprise	Lazio	Utilities
2008	Mobango	2006	Innogest SGR	5,7	20%	Doughty Hanson Technology Ventures (30%)	Private Enterprise	Lombardia	ICT
2008	NTV - Nuovo Trasporto Viaggiatori	2006	Sanpaolo Imi I. S. SGR	35,0	20%		Private Enterprise	Lazio	Transportation
2008	Passpack	2008	Meta Group	0,4		Italian Angels for Growth	Private Enterprise	Emilia Romagna	ICT
2008	Pharmeste	2003	Mps Venture SGR	6,0	19%	MPH Healthcare fund (11,1%)	University Spin Off	Emilia Romagna	Pharmaceutical and biopharmaceutical industry
2008	Sist&matica		Strategia Italia SGR		100%		Private Enterprise	Piemonte	Industrial products
2008	Solar Express	2008	Intesa Sanpaolo		40%		Corporate Spin Off	Toscana	Utilities
2008	Solar Green Technology	2008	IA Partners	1,0	70%		Private Enterprise	Lombardia	Utilities
2008	Starfly		Mps Venture SGR	0,3	29%		Corporate Spin Off	Toscana	Transportation

Investment Year	Target company	Sector (SIC code)	Detailed activity description	Employees	Sales I.Y.
2008	Ice Cube	Food and kindred products	Production of ice cubes		
2008	Igea	Miscellaneous manufacturing industries	Electrochemotherapy for surface and deep cancer treatment		5,1
2008	InPlace	Communications	Digital Signage for Interactive Corporate Communications		
2008	Io Ipse Idem	Apparel and other finished products made from fabrics and similar materials	Production of luxury clothes		
2008	ISM Investimenti	Security and commodity brokers, dealers, exchangers and services	Real estate investments		
2008	Medsolar	Electric, gas and other energies	Design, personalization, installation and maintenance of large photovoltaic systems		
2008	Mobango	Web and mobile applications	Commercialization of free mobile applications, games, ringtones, themes and images for mobile phones	10	
2008	NTV - Nuovo Trasporto Viaggiatori	Transportation services	High speed railway operator		
2008	Passpack	Web and mobile applications	Online Password Manager that allows to store all the passwords used in a single page throughout the web		
2008	Pharmeste	Biotechnology Products & Services	Discovery and development of receptor antagonists for the treatment of neuropathic pain		
2008	Sist&matica	Miscellaneous manufacturing industries	Production and development of radio-controlled systems for applications on transport means	14	2,0
2008	Solar Express	Electric, gas and other energies	Installation of photovoltaic energy plants		
2008	Solar Green Technology	Electric, gas and other energies	Global contractor for the realization of photovoltaic plants		
2008	Starfly	Transportation Services	Helitaxi services for private and corporate clients		1,0

Deals 2004-2008

A.I.F.I. – Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

AIFI - Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital, è stata istituita nel maggio 1986 con la finalità di promuovere, sviluppare e rappresentare, istituzionalmente, l'attività di private equity e venture capital in Italia. AIFI è costituita da istituzioni finanziarie che, stabilmente e professionalmente, effettuano investimenti nel capitale di rischio attraverso l'assunzione, la gestione e lo smobilizzo di partecipazioni prevalentemente in società non quotate, con un attivo coinvolgimento nello sviluppo delle aziende partecipate. Per ulteriori informazioni: www.aifi.it

SICI - Sviluppo Imprese Centro Italia SGR

SICI è la SGR indipendente del sistema finanziario toscano. Costituita nell'aprile del 1998, è iscritta all'Albo tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi del D.Lgs. 58/98. La società ha per oggetto la gestione di Fondi Mobiliari Chiusi la cui sottoscrizione è riservata esclusivamente ad investitori cosiddetti qualificati. SICI è attiva nel mercato del Private Equity e del Venture Capital con l'obiettivo di massimizzare il valore delle imprese partecipate dai Fondi gestiti in un'ottica di medio-lungo periodo. Gli investimenti sono indirizzati a PMI non quotate facenti parte del sistema economico e produttivo dell'Italia centrale. SICI ha effettuato 24 investimenti sia in settori maturi, ma caratterizzati dal germe dell'innovazione (moda, alimentare, produzione agricola), sia in settori fortemente innovativi (biotech, ICT ed energie rinnovabili). Attualmente SICI gestisce 3 Fondi per un valore complessivo di circa 134 milioni di € ed ha in portafoglio 14 partecipazioni. Per ulteriori informazioni: www.fondisici.it

Università Carlo Cattaneo – LIUC

Fondata nel 1991 su iniziativa dell'Unione degli Industriali della Provincia di Varese, 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 Facoltà 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. Uno dei master attivati è quello in Merchant Banking, specificamente pensato per incontrare la domanda crescente di professionisti espressa dalle banche d'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, che si pone come obiettivo quello di individuare i principali trend di mercato definendone i possibili sviluppi futuri.



Contact:
Jonathan Donadonibus • Venture Capital Monitor - VEM®
c/o Università Carlo Cattaneo – LIUC
corso Matteotti 22 • 21053 Castellanza (Varese)
tel +39.0331.572.485 • fax +39.0331.572.260
info@venturecapitalmonitor.it • www.venturecapitalmonitor.it