

**INNOVAZIONE** In Italia nel 2025 investimenti a quota 1,7 miliardi, secondo miglior dato annuale. Ma calano i round di serie C e la raccolta rimane limitata. Tra gli investitori mancano ancora all'appello i fondi pensione

# Venture a due facce

di Alberto Mapelli

**I**l venture capital in Italia, e di conseguenza il mondo delle startup, ha archiviato un 2025 a due facce. Da un lato il ritorno degli investimenti, l'aumento del numero complessivo dei round e la crescita della fiducia del settore per il futuro degli addetti ai lavori. Dall'altra il calo di nuove iniezioni di capitali per le realtà già in fase più avanzata, lo stallo sulle exit e la drastica riduzione della raccolta di capitali, con la scarsa partecipazione di una particolare tipologia di investitori che potrebbe far fare un salto al settore.

I dati complessivi che emergono dall'Osservatorio sul Venture capital realizzato da Growth Capital e Italian Tech Alliance raccontano di un ritorno alla crescita complessivo e di un buono stato di salute rispetto al panorama europeo. Il numero di round è cresciuto dell'8% a 436, con investimenti totali per 1,73 miliardi di euro (+18% dagli 1,46 miliardi del 2024), il secondo livello più alto di sempre dopo i 1,86 miliardi del 2022. Anche la dimensione del round più significativo è lievitata, ma con lo stesso protagonista: Bending Spoons ha infatti raccolto 234 milioni (considerando solo il capitale primario) contro i 144 del 2024.

**Il confronto con** il panorama continentale è positivo: in Europa gli investimenti sono cresciuti solo del 5% e i Paesi più grandi oscillano tra il +4% del Regno Unito, che resta sempre leader nel settore, il -2% della Germania e il -7% della Francia. Me-

glio dell'Italia fanno Olanda e Spagna (entrambe +21%) nel 2025, con la seconda che ha superato i 2 miliardi investiti. Allargando lo sguardo al periodo 2020-2025, però, l'Italia è il Paese con il ritmo di crescita più alto, dove sono più che triplicati gli investimenti per dimensione. Entrando nella segmentazione dei round, si iniziano a intravedere per luci e ombre.

Se il numero di round complessivi è aumentato, si è messa in evidenza un riduzione rispetto al 2024 dei nuovi investimenti per le realtà a una fase più avanzata di sviluppo, con un aumento del peso dei round seed e bridge (rispettivamente da 12% a 21% e da 9% a 11%) e una calo dei round di serie B,C e oltre dal

46% al 37%. La fase late stage, quindi, continua a rappresentare il principale collo di bottiglia nell'ecosistema del venture capital italiano. Il valore medio e il valore mediano dei round italiani è risalito rispetto a quello del 2024, rispettivamente a 4 e 1,1 milioni, anche se restano lontani i 5,7 milioni di media e gli

1,3 milioni di mediana del 2022.

Dal punto di vista settoriale, per numero di round il più popolare è stato quello delle Smart City, seguito da Software, Deep Tech e Life Sciences, mentre per ammontare raccolto guida il settore Software (494 milioni) seguito da Life Sciences (417 milioni) e

Deep Tech (269 milioni).

Più lati negativi, invece, sul fronte del fundraising dei fondi: deciso passo indietro rispetto al boom 2024 dove erano stati lanciati 15 fondi per una raccolta di oltre 1,4 miliardi. Nel 2025 sono solo no-

ve i nuovi fondi di venture capital con una raccolta di 545 milioni. Il trend in discesa si riscontra anche a livello europeo, con una raccolta dimezzata a 12 miliardi e la riduzione di un terzo del numero di nuovi fondi a 148. Per fare un confronto, negli Stati Uniti la raccolta è stata cinque volte più ampia a 59 miliardi e il numero di nuovi fondi più che triplo (537).

**Prosegue invece** il trend di progressiva internazionalizzazione del numero di investitori attivo in Italia. Nel 2025 la percentuale di investitori internazionale si è avvicinata a quelli domestici, arrivando al 46% del totale. Il ruolo di leadership per numero di round a cui hanno partecipato viene mantenuto da realtà italiane, con Cdp Venture Capital nettamente battistrada con 135 partecipazioni a round, seguita da Zest (51), Azimut e Vento (Exor) entrambe a 28 ed Eureka a 17. Rimane l'elefante nella stanza di una partecipazione ancora limitatissima al mondo del venture capital dei fondi pensione italiani. La stima è che i fondi pensione inseriscano nel settore 503 milioni di euro: lo 0,29% delle risorse per i fondi pensione obbligatori e lo 0,14% per quelli complementari. La speranza per il settore è che si acceleri a raggiungere il target del 10% previsto nella legge sulla Concorrenza di fine 2024, andando così a convogliare sul mondo delle startup italiane quasi 2 miliardi di euro. (riproduzione riservata)



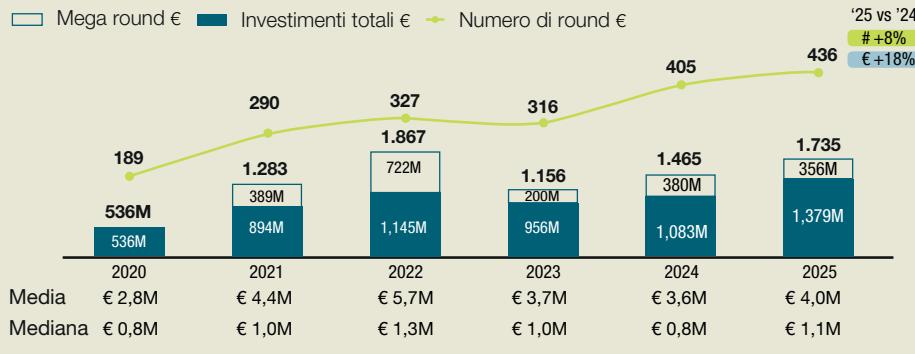
## LA TOP 10 DEI ROUND IN ITALIA NEL 2025

| Azienda            | Settore        | Stage        | Dimensioni            | Investitori   |
|--------------------|----------------|--------------|-----------------------|---|
| BENDING SPOONS     | Software       | Growth VC    | € 234 M <sup>2</sup>  | T. Rowe Price, Baillie Gifford, Cox Enterprises, Durable Capital Partners, Fidelity, Radcliff, Foxhaven Asset Management, Undisclosed Investors   |
| AVANTGARDE         | Life Sciences  | Series B     | € 122 M               | Schroders Capital, Atlas Venture, Forbion, Amgen Ventures, Athos Capital, CDP Venture Capital, Longwood Fund, Neva SGR, Sixty Degree Capital, XGen Venture, Sofinnova Partners, Willet Advisors, Columbia IMC |
| exein              | Software       | Series e     | € 100 M <sup>3</sup>  | Blue Cloud Ventures, HV Capital, Intrepid Growth Partners, Geodesic Capital, J.P. Morgan  |
| NanoPhoria         | Life Sciences  | Series A     | € 83.5 M              | XGEN Venture, Sofinnova Partners, CDP Venture Capital, Panakès Partners, Undisclosed Investors  |
| exein              | Software       | Series e     | € 70 M                | Balderton Capital, Supernova Invest, Lakestar, 33N Ventures, United Ventures, Partech   |
| GENERATIVE BIONICS | DeepTech       | Seed         | € 70 M                | CDP Venture Capital, RoboIT, AMD Ventures, Duferco, Eni Next, Tether  |
| CARACOL            | DeepTech       | Series B     | € 34.6 M <sup>3</sup> | Omnis Capital, Move Capital, CDP Venture Capital, Primo Capital, Eureka!, Neva SGR  |
| CONFIDENTIAL       | Smart City     | CONFIDENTIAL | € 32.5 M              | CONFIDENTIAL  |
| CamGraPHIC         | DeepTech       | Series A     | € 25 M                | CDP Venture Capital, Nato Innovation Fund, Sony Innovation Fund, Join Capital, Bosch Ventures, Frontier Venture Capital, Indaco Venture Partners  |
| Jet HR             | Education & HR | Series A     | € 25 M <sup>3</sup>   | Base10 Partners, Undisclosed Investors  |

2. Bending Spoons ha completato un round di finanziamento da 710 milioni di dollari, che include 270 milioni di dollari (234 milioni di euro) di nuovi capitali e una vendita secondaria di azioni da 440 milioni di dollari (381 milioni di euro). 3. Oltre al capitale primario, il round include componenti secondarie, debito o entrambe, con la ripartizione che rimane riservata.  
Fonte: Venture Capital Report di Italian Tech Alliance e Growth Capital

Withhub

## VENTURE CAPITAL, L'ANDAMENTO DEGLI INVESTIMENTI IN ITALIA



Fonte: Venture Capital Report di Italian Tech Alliance e Growth Capital

Withhub