

# Zest, il venture italiano ha suonato la carica

**Dopo la fusione con LVenture e la lunga riorganizzazione del gruppo, l'azienda guidata da Marco Gay accelera sull'intelligenza artificiale con nuove ambizioni di mercato e una risorsa in più, Z\_One**

di Sergio Luciano

**LO SPAZIO DEL VENTURE CAPITAL È INFILITO MA SFIDANTE: E ZEST, AD OGGI SENZA CONFRONTI LA PRINCIPALE REALTÀ ITALIANA DEL SETTORE E TRA LE PRIME IN EUROPA, PUÒ SERENAMENTE AFFERMARE DI ESSERE ENTRATA IN UNA FASE 2**, dopo una lunga e tenace costruzione di valore che la colloca oggi alla guida di un insieme di asset per oltre 130 milioni, con 230 partecipate (quasi tutte con quote di minoranza) che danno lavoro a oltre 1200 persone. Al centro c'è appunto Zest, nata due anni e mezzo fa dalla fusione tra Digital Magics e LVenture Group, guidata da Marco Gay, che da presidente esecutivo assume l'incarico di amministratore delegato avvicinandosi a Luigi Capello che passa alla guida del fondo Z\_One, lanciato il 16 luglio 2026 da Zest e Eureka! Venture SGR, che ne ricopre anche il ruolo di gestore e di cui la stessa Zest detiene il 20% dall'ottobre 2025. "Con queste iniziative – spiega Gay in quest'intervista con Economy – le 50 risorse umane eccellenti che operano in Zest, donne e uomini di grande valore e dedizione, proseguono in una strategia sancita nel piano industriale 25-29 che quest'anno, sulla base dei risultati del primo trimestre e dell'andamento del secondo che stiamo per formalizzare, contiamo, malgrado l'incertezza dei tempi ci consentano di raggiungere pareggio sull'ebitda".

**Quindi c'è una strategia che si compie! E che il mercato borsistico dovrebbe a questo punto riconoscere...**

Sì, in realtà stiamo dando seguito a una visio-

ne precisa, quella nata con la fusione: costruire un modello capace di integrare tutte le componenti dell'innovazione, dall'accelerazione all'investimento diretto in venture capital, fino all'open innovation e alla realizzazione di Proof of Concept, attraverso cui testiamo e validiamo concretamente le soluzioni insieme alle aziende. Il lancio del fondo Z\_One è un tassello fondamentale di questa prospettiva. Oggi, tra diretto e indiretto, gestiamo asset per oltre 130 milioni di euro: il nostro portafoglio di partecipate, le joint venture: Apside con Intesa Sanpaolo per 15 milioni di euro e Open T con Tinexta per 5 milioni di euro, le quote nei fondi di venture capital e, adesso, questo nuovo veicolo dedicato all'intelligenza artificiale e alle tecnologie con impatto industriale. Siamo convinti che presto o tardi la Borsa ci riconoscerà tutto questo

**Può spiegarci meglio la missione di Z\_One?**

Z\_One è un fondo di venture capital early stage, con un target di raccolta di 55 milioni di euro. Investirà soprattutto in fase pre-seed e seed, su startup che sviluppano soluzioni ad alto contenuto tecnologico, con un focus particolare su intelligenza artificiale e UrbanTech. L'obiettivo è arrivare a costruire un portafoglio molto ampio, fino a un centinaio di investimenti: una logica di diversificazione tipica del venture capital nelle fasi più rischiose, dove servono numeri impor-

tanti per far emergere le eccellenze. Zest stessa si è impegnata con un investimento diretto di 5 milioni di euro nel fondo, a conferma di quanto ci crediamo.

**Il lancio di Z\_One ha comportato anche un cambio nella governance...**

Esatto. Luigi Capello diventa la key person del fondo Z\_One, mentre io assumo il ruolo di amministratore delegato di Zest per guidare questa fase di attuazione, crescita e sviluppo, con l'obiettivo di far esprimere tutto il potenziale del gruppo; Marco Giovannini, già consigliere indipendente di Zest, assume la carica di Presidente del Gruppo. Giulio Montoli e Giulia Fazzini, figure di lungo corso che hanno condiviso fin dalle origini il

percorso di crescita di Zest, entreranno invece nel team del fondo. È una crescita straordinaria, sia per i numeri legati al lancio del fondo sia per le prospettive di resa che ne derivano: è il passo in avanti che arriva



Marco Gay

al termine di un periodo di riorganizzazione dei processi e di efficientamento della struttura. Quest'anno stiamo portando a compimento la fase centrale del piano industriale 25-29, che prevedeva esattamente questo tipo di iniziative.

## Un modello che in Italia non ha eguali...

È un modello oggettivamente unico sul mercato italiano, caratterizzato dall'approccio VC-led, nel quale le attività di incubazione e accelerazione sono guidate da una logica di investimento e integrate con i fondi di venture capital lungo l'intero ciclo di vita della startup. Un'impostazione che trova diversi riferimenti in alcuni modelli europei più maturi. Il merito di essere arrivati fin qui è di una squadra giovane, capace e appassionata: nel complesso il gruppo Zest conta circa 50 persone, senza le quali, uomini e donne, non sarebbe possibile far funzionare nulla di tutto questo. È questa squadra che rende Zest protagonista nel mondo delle start up e punto di connessione tra industria ed ecosistema dell'innovazione, ed è quello

che ci consente di essere oggi l'unico player del settore italiano di dimensione europea.

## Veniamo ai conti: si parla di un possibile pareggio di ebitda quest'anno...

Stiamo lavorando in questa direzione ed è il nostro obiettivo. Il primo trimestre è andato secondo i piani, e l'andamento che stiamo riscontrando nel primo semestre va nella stessa direzione: rispetto allo stesso periodo dello scorso anno la perdita si è ridotta in modo significativo, a fronte di una crescita del fatturato e dei margini. È un trend che ci incoraggia, pur restando prudenti: lavoriamo in un settore fatto di operazioni complesse, in cui basta un ritardo su una singola operazione per non trovarsi più allineati ai piani. Per questo continuiamo a monitorare i risultati trimestre dopo trimestre, senza dare nulla per scontato: preferiamo dichiarare un obiettivo prudente e superarlo, piuttosto che promettere numeri che poi il mercato ci chiede di rispettare a ogni costo.

## Quanto pesa, in questo percorso, la riorganizzazione interna degli ultimi due anni?

Direi un'evoluzione che pesa moltissimo, ed è un lavoro che si vede meno rispetto a un'operazione come il lancio di un fondo, ma che ne è la vera precondizione. Abbiamo semplificato i processi, reso più efficiente la struttura, integrato culture aziendali diverse fino a diventare, appunto, un'unica azienda. È un lavoro silenzioso, fatto a testa bassa, che oggi ci permette di affrontare una fase di crescita e di attuazione del piano industriale con basi molto più solide di due anni fa.

## Restando sui numeri: quante sono oggi le partecipate e quanti posti di lavoro rappresentano?

Le partecipate sono 230, quasi tutte con quote di minoranza: ormai non abbiamo più partecipazioni di maggioranza. Nel loro complesso, le startup in Portafoglio generano un valore della produzione pari a circa 1,1 miliardi di euro e una cosa per me molto

rilevante è che, con la sua attività e le sue partecipazioni, Zest contribuisce oggi alla creazione e alla valorizzazione di oltre 1200 posti di lavoro. Sono numeri che raccontano l'impatto reale di quello che facciamo, al di là del valore degli asset in gestione.

## Eppure la Borsa sembra non riconoscere ancora pienamente questo valore...

Ci dispiace, lo ammetto. Ma sono convinto che, perseverando su questa strada – continuando a fare bene il nostro lavoro, mantenendo il posizionamento che abbiamo costruito e portando avanti i primi passi di internazionalizzazione – il mercato finirà per riscontrare la nostra capacità. È il nostro auspicio, ed è anche lo stimolo che ci spinge a lavorare ogni giorno con ancora più attenzione e determinazione.

## Due anni e mezzo fa Zest nasceva dalla fusione tra due realtà con storie e culture diverse: che cammino avete fatto da allora?

Un cammino lungo, ma oggi possiamo dire che non esistono più due aziende: ne esiste una sola, con una sola cultura e un solo obiettivo. È stato un grande lavoro di squadra, reso possibile anche grazie ai nostri principali soci come Tamburi Investment Partners e Luiss, e grazie a Gabriele Ronchini e Antonella Zullo, rispettivamente amministratori delegati di Zest Investments e Zest Innovation e da un cambio di prospettiva: capire davvero cosa chiede il mercato per costruire un'offerta adeguata, invece di replicare modelli del passato pensati per logiche diverse da quelle di oggi. In questo senso l'unica vera circostanza favorevole, che non possiamo intestarci ma di cui sappiamo beneficiare, è la nuova stagione di attenzione febbrile all'innovazione tecnologica aperta dall'intelligenza artificiale, un tema che ormai nessuno, in nessun settore, può più permettersi di ignorare. Ne beneficia tutto l'ecosistema dell'innovazione, e ne beneficiamo anche noi, che proprio su questi temi abbiamo iniziato a lavorare anni.

“

**METTIAMO INSIEME  
LE COMPONENTI  
DELL'INNOVAZIONE:  
DALL'INCUBAZIONE  
ALL'INVESTIMENTO  
DIRETTO IN VENTURE  
CAPITAL**

24 LO SPAZIO DEL VENTURE CAPITAL È INFINITO MA SFIDANTE: E ZEST, AD OGGI SENZA CONFRONTI LA PRINCIPALE REALTÀ ITALIANA DEL SETTORE E TRA LE PRIME IN EUROPA, PUÒ SERENAMENTE AFFERMARE DI ESSERE ENTRATA IN UNA FASE 2, dopo una lunga e tenace costruzione di valore che la colloca oggi alla guida di un insieme di asset per oltre 130 milioni, con 230 partecipate (quasi tutte con quote di minoranza) che danno lavoro a oltre 1200 persone.

Al centro c'è appunto Zest, nata due anni e mezzo fa dalla fusione tra Digital Magics e LVenture Group, guidata da Marco Gay, che da presidente esecutivo assume l'incarico di amministratore delegato avvicinandosi a Luigi Capello che passa alla guida del fondo Z\_One, lanciato il 16 luglio 2026 da Zest e Eureka! Venture SGR, che ne ricopre anche il ruolo di gestore e di cui la stessa Zest detiene il 20% dall'ottobre 2025.

"Con queste iniziative - spiega Gay in quest'intervista con Economy - le 50 risorse umane eccellenti che operano in Zest, donne e uomini di grande valore e dedizione, proseguono in una strategia sancita nel piano industriale 25-29 che quest'anno, sulla base dei risultati del primo trimestre e dell'andamento del secondo che stiamo per formalizzare, contiamo, malgrado l'incertezza dei tempi ci consentano di raggiungere pareggio sull'ebitda". Quindi c'è una strategia che si compie!

E che il mercato borsistico dovrebbe a questo punto riconoscere... Sì, in realtà stiamo dando seguito a una visione. Z\_ONE È UN FONDO DI VENTURE CAPITAL EARLY STAGE CON UN TARGET DI RACCOLTA DI 55 MILIONI DI EURO ne precisa, quella nata con la fusione: costruire un modello capace di integrare tutte le componenti dell'innovazione, dall'accelerazione all'investimento diretto in venture capital, fino all'open innovation e alla realizzazione di Proof of Concept, attraverso cui testiamo e validiamo concretamente le soluzioni insieme alle aziende.

Il lancio del fondo Z\_One è un tassello fondamentale di questa prospettiva.

Oggi, tra diretto e indiretto, gestiamo asset per oltre 130 milioni di euro: il nostro portafoglio di partecipate, le joint venture: Apside con Intesa Sanpaolo per 15 milioni di euro e Open T con Tinexta per 5 milioni di euro, le quote nei fondi di venture capital e, adesso, questo nuovo veicolo dedicato all'intelligenza artificiale e alle tecnologie con impatto industriale,.

Siamo convinti che presto o tardi la Borsa ci riconoscerà tutto questo. Può spiegarci meglio la missione di Z\_One?

Z\_One è un fondo di venture capital early stage, con un target di raccolta di 55 milioni di euro.

Investirà soprattutto in fase pre-seed e seed, su startup che sviluppano soluzioni ad alto contenuto tecnologico, con un focus particolare su intelligenza artificiale e UrbanTech.

L'obiettivo è arrivare a costruire un portafoglio molto ampio, fino a un centinaio di investimenti: una logica di diversificazione tipica del venture capital nelle fasi più rischiose, dove servono numeri. Impossibile per Marco Gay. Dopo la fusione con LVenture e la lunga riorganizzazione del gruppo, l'azienda guidata da Marco Gay accelera sull'intelligenza artificiale con nuove ambizioni di mercato e una risorsa in più, Z\_One di Sergio Luciano. Zest, il venture italiano ha suonato la carica tanti per far emergere le eccellenze.

Zest stessa si è impegnata con un investimento diretto di 5 milioni di euro nel fondo, a conferma di quanto ci crediamo. Il lancio di Z\_One ha comportato anche un cambio nella governance... Esatto.

Luigi Capello diventa la key person del fondo Z\_One, mentre io assumo il ruolo di amministratore delegato di Zest per guidare questa fase di attuazione, crescita e sviluppo, con l'obiettivo di far esprimere tutto il potenziale del gruppo; Marco Giovannini, già consigliere indipendente di Zest, assume la carica di Presidente del Gruppo.

Giulio Montali e Giulia Fazzini, figure di lungo corso che hanno condiviso fin dalle origini il percorso di crescita di Zest, entreranno in vece nel team del fondo.

È una crescita straordinaria, sia per i numeri legati al lancio del fondo sia per le prospettive di resa che ne derivano: è il passo in avanti che arriva GESTIRE L'IMPRESA 25 al termine di un periodo di riorganizzazione dei processi e di efficientamento della struttura.

Quest'anno stiamo portando a compimento la fase centrale del piano industriale 25-29, che prevedeva esattamente questo tipo di iniziative. Un modello che in Italia non ha eguali... È un modello oggettivamente unico sul mercato italiano, caratterizzato dall'approccio VC-led, nel quale le attività di incubazione e accelerazione sono guidate da una logica di investimento e integrate con i fondi di venture capital lungo l'intero ciclo di vita della startup.

Un'impostazione che trova diversi riferimenti in alcuni modelli europei più maturi.

Il merito di essere arrivati fin qui è di una squadra giovane, capace e appassionata: nel complesso il gruppo

**Zest** conta circa 50 persone, senza le quali, uomini e donne, non sarebbe possibile far funzionare nulla di tutto questo.

È questa squadra che rende **Zest** protagonista nel mondo delle start up e punto di connessione tra industria ed ecosistema dell'innovazione, ed è quello che ci consente di essere oggi l'unico player del settore italiano di dimensione europea. Veniamo ai conti: si parla di un possibile pareggio di ebitda quest'anno... Stiamo lavorando in questa direzione ed è il nostro obiettivo.

Il primo trimestre è andato secondo i piani, e l'andamento che stiamo riscontrando nel primo semestre va nella stessa direzione: rispetto allo stesso periodo dello scorso anno la perdita si è ridotta in modo significativo, a fronte di una crescita del fatturato e dei margini.

È un trend che ci incoraggia, pur restando prudenti: lavoriamo in un settore fatto di operazioni complesse, in cui basta un ritardo su una singola operazione per non trovarsi più allineati ai piani.

Per questo continuiamo a monitorare i risultati trimestre dopo trimestre, senza dare nulla per scontato: preferiamo di chiarare un obiettivo prudente e superarlo, piuttosto che promettere numeri che poi il mercato ci chiede di rispettare a ogni costo. Quanto pesa, in questo percorso, la riorganizzazione interna degli ultimi due anni?

Direi un'evoluzione che pesa moltissimo, ed è un lavoro che si vede meno rispetto a un'operazione come il lancio di un fondo, ma che ne è la vera preconditione.

Abbiamo semplificato i processi, reso più efficiente la struttura, integrato culture aziendali diverse fino a diventare, appunto, un'unica azienda.

È un lavoro silenzioso, fatto a testa bassa, che oggi ci permette di affrontare una fase di crescita e di attuazione del piano industriale con basi molto più solide di due anni fa.

Restando sui numeri: quante sono oggi le partecipate e quanti posti di lavoro rappresentano?

Le partecipate sono 230, quasi tutte con quote di minoranza: ormai non abbiamo più partecipazioni di maggioranza.

Nel loro complesso, le startup in Portafoglio generano un valore della produzione pari a circa 1,1 miliardi di euro e una cosa per me molto **METTIAMO INSIEME LE COMPONENTI DELL'INNOVAZIONE: DALL'INCUBAZIONE ALL'INVESTIMENTO DIRETTO IN VENTURE CAPITAL** rilevante è che, con la sua attività e le sue partecipazioni, **Zest** contribuisce oggi alla creazione e alla valorizzazione di oltre 1200 posti di lavoro.

Sono numeri che raccontano l'impatto reale di quello che facciamo, al di là del valore degli asset in gestione. Eppure la Borsa sembra non riconoscere ancora pienamente questo valore... Ci dispiace, lo ammetto.

Ma sono convinto che, perseverando su questa strada - continuando a fare bene il nostro lavoro, mantenendo il posizionamento che abbiamo costruito e portando avanti i primi passi di internazionalizzazione - il mercato finirà per riscontrare la nostra capacità.

È il nostro auspicio, ed è anche lo stimolo che ci spinge a lavorare ogni giorno con ancora più attenzione e determinazione. Due anni e mezzo fa **Zest** nasceva dalla fusione tra due realtà con storie e culture diverse: che cammino avete fatto da allora?

Un cammino lungo, ma oggi possiamo dire che non esistono più due aziende: ne esiste una sola, con una sola cultura e un solo obiettivo.

È stato un grande lavoro di squadra, reso possibile anche grazie ai nostri principali soci come Tamburi Investment Partners e Luiss, e grazie a Gabriele Ronchini e Antonella Zullo, rispettivamente amministratori delegati di **Zest Investments** e **Zest Innovation** e da un cambio di prospettiva: capire davvero cosa chiede il mercato per costruire un'offerta adeguata, invece di replicare modelli del passato pensati per logiche diverse da quelle di oggi.

In questo senso l'unica vera circostanza favorevole, che non possiamo intestarci ma di cui sappiamo beneficiare, è la nuova stagione di attenzione febbrile all'innovazione tecnologica aperta dall'intelligenza artificiale, un tema che ormai nessuno, in nessun settore, può più permettersi di ignorare.

Ne beneficia tutto l'ecosistema dell'innovazione, e ne beneficiamo anche noi, che proprio su questi temi abbiamo iniziato a lavorare anni. 25