

NUOVO FONDO DA 55 MILIONI ZEST RILANCIA IL VENTURE CAPITAL

Cambio di governance: a Luigi Capello il nuovo veicolo Z_One per le startup. Il presidente Marco Gay diventa anche ad: «L'obiettivo è un modello che accompagni una startup dalla selezione all'investimento, fino all'incontro con l'industria»

I venture capital italiano prova a rafforzarsi partendo dalle fasi più delicate della vita delle startup, quelle in cui il rischio è più elevato ma anche il potenziale di crescita maggiore. In questo scenario Zest cambia governance e amplia la propria strategia: Marco Gay, oggi presidente del gruppo, assumerà il ruolo di amministratore delegato, mentre l'ad Luigi Capello guiderà Z_One, il nuovo fondo dedicato agli investimenti pre-seed e seed, con Giulio Montoli e Giulia Fazzini. Il veicolo, gestito da Eureka! Venture Sgr - di cui Zest ha acquisito il 20% nel 2025 - punta a raccogliere 55 milioni di euro per sostenere fino a 100 startup, con un focus sulle applicazioni dell'intelligenza artificiale e UrbanTech. Zest sarà il primo investitore privato del fondo con un commitment di 5 milioni di euro e seguirà anche le attività di scouting e accelerazione delle imprese.

«La Silicon Valley è irraggiungibile, ma qui c'è la grande capacità di trasferire rapidamente l'innovazione»

Evoluzioni

La doppia novità rappresenta uno dei tasselli del piano industriale 2025-2029 con cui il gruppo punta a consolidare il proprio ruolo di piattaforma integrata per l'innovazione, affiancando all'attività di investimento quella di accelerazione, venture building e collaborazione con le grandi aziende. «La mia nomina ad amministratore delegato è l'evoluzione naturale della strategia che abbiamo costruito

negli ultimi anni — spiega Gay —. Non volevamo essere soltanto un acceleratore o soltanto un fondo di venture capital. L'obiettivo era creare un modello che accompagnasse una startup dalla selezione all'investimento, fino all'incontro con il mondo industriale».

Il progetto arriva in un momento di trasformazione del venture capital italiano. Dopo il rallentamento registrato a livello internazionale tra il 2023 e il 2024, causato dall'aumento dei tassi di interesse e dalla maggiore prudenza degli investitori, il mercato italiano continua a mostrare segnali di crescita, pur restando ancora distante dalle dimensioni di Francia, Germania e Regno Unito.

In questo contesto nel 2024 le startup del portafoglio di Zest hanno generato, solo in Italia, un valore della produzione superiore al miliardo. Secondo Gay il settore ha ormai imboccato una fase di consolidamento, ma per accelerare servono capitali privati, investitori istituzionali e una politica industriale che consideri l'innovazione un asset strategico. «In Italia esiste una grande quantità di capitale privato che potrebbe essere indirizzata verso l'innovazione. Più che nuovi incentivi servono strumenti che rendano naturale investire nelle imprese innovative, perché significa investire nel futuro industriale del Paese». Con il lancio di Z_One, il grup-

di MARIA ELENA ZANINI



L'imprenditore Marco Gay, classe 1976, ceo di Zest

E

● **La storia**
Specializzata negli investimenti early-stage, Zest nasce dalla fusione tra L'venture Group e Digital Magics. In portfolio Talent Garden, Spoki, Wellhub, Robot.com, 2Hire, Insoore, Macingo, per un fair value di 50 milioni

po porterà gli asset gestiti e collegati oltre i 130 e i 200 milioni una volta completata la raccolta.

Il fondo prevede investimenti medi iniziali di circa 200 mila euro, accompagnati da successivi round di follow-on fino a circa un milione per le startup che dimostreranno maggiore capacità di crescita. La scelta di concentrarsi sulle fasi pre-seed e seed è, secondo Gay, coerente con il ruolo che Zest vuole ricoprire nell'ecosistema. «Sono le fasi in cui si costruiscono le aziende. Aiutare un talento a trasformare un'idea in un'impresa è la parte più difficile, ma anche quella in cui si genera il maggior valore». L'attività di selezione rappresenta uno dei principali punti di forza del gruppo. Ogni anno Zest analizza circa 400 candidature, il 30% provenienti dall'estero, e monitora un database di oltre 24 mila startup. Attraverso il nuovo fondo e il

meccanismo dello scouting ticket, il gruppo punta a costruire una pipeline di circa 150 opportunità, da cui selezionare un centinaio di investimenti. L'altra caratteristica è il rapporto con l'industria.

Collaborazioni

Oggi Zest collabora con circa 100 corporate, quaranta delle quali partecipano ai programmi di accelerazione. «L'Italia non potrà mai competere con la Silicon Valley sulle dimensioni — osserva Gay —. Può però diventare un Paese capace di trasferire rapidamente l'innovazione nelle imprese. Le startup sono il modo più veloce per farlo». Una strategia che si riflette anche nelle scelte di investimento. Oltre il 38% del portafoglio del gruppo opera già nell'intelligenza artificiale.

«Nel 2023 abbiamo lanciato uno dei primi programmi italiani di accelerazione dedicati esclusivamente all'AI. Il nostro lavoro è intercettare i grandi trend tecnologici prima che diventino maturi e capire in quali settori industriali possano generare il maggiore impatto, dal turismo al fintech, dalle smart city alla manifattura». Guardando ai prossimi anni, Gay individua nell'AI agentica e nella cosiddetta AI fisica le aree destinate ad attrarre la maggior parte degli investimenti. Ma la sfida resta soprattutto quella di far crescere aziende in grado di competere sui mercati internazionali. «Se l'ecosistema continuerà a rafforzarsi e gli investitori accompagneranno questa crescita, anche l'Italia potrà esprimere startup capaci di diventare unicorni e, in prospettiva, aziende quotate».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'analisi

L'export corre ma non basta, ora uno scatto sull'AI in fabbrica

di PAOLO CIOCCA

Gli ultimi dati sulle esportazioni hanno confermato la capacità delle imprese italiane di districarsi abilmente in uno scenario mondiale sempre più incerto. Il valore delle vendite all'estero ha raggiunto i 650 miliardi di euro, in aumento del 35% rispetto al 2019, poco più della Spagna, molto più della Francia e Germania. La crescita si avvicina all'80% sul 2007, con le esportazioni di alimentari aumentate di più di tre volte e quelle di prodotti farmaceutici di quasi sei.

Imprese meno indebitate e più solide sono riuscite a competere meglio nel mercato globale. Nel 2025, il leverage delle società non finanziarie è sceso sotto il 30%, quasi 20 punti percentuali meno del 2011. È migliorata la composizione dei debiti. Si è ridotto il peso della componente bancaria, è cresciuto quello delle obbligazioni. I mezzi propri sono aumentati, con l'afflusso di circa 290 miliardi di euro di nuove risorse. Sono cresciute le riserve di liquidità. Gli oltre 500 miliardi accantonati nei

16

per cento
La quota di imprese italiane che utilizza almeno una tecnologia di AI, la Germania è al 26%

depositi coprono il 40% dei debiti. Le imprese hanno proseguito ad investire, destinando quasi 240 miliardi in media ogni anno al capitale produttivo tra il 2021 e il 2025. I dati positivi sulle esportazioni nascondono, però, alcuni elementi di complessità. Nel confronto con le altre principali economie europee, le vendite all'estero dell'Italia presentano un maggior peso delle produzioni a bassa tecnologia a fronte di una quota minore di quelle ad alta. I comparti più dinamici, come l'informatica e comunicazione e lo sviluppo della proprietà intellettuale, sono anche quelli che hanno penalizzato maggiormente la dinamica delle esportazioni di servizi.

Caratteri simili si ritrovano nella composizione del valore aggiunto. La quota dei comparti ad alta tecnologia risulta tra i 5 e i 10 punti percentuali più bassa di Francia e Germania. Una dinamica che riflette quanto accaduto a livello settoriale, con uno spostamento in Italia di parte della struttura produttiva dal manifatturiero verso i servizi ad alta intensità di lavoro.

Gli effetti sulla crescita sono evidenti. Tra il 2007 e il 2025, l'aumento cumulato del Pil si è fermato sotto il 2%; quello della Germania ha superato il 15%, quello della Francia si è avvicinato al 20%. In Italia, il Pil pro-capite è pari a poco più di 38 mila euro, 5 mila meno della Francia, 15 mila meno della Germania, nonostante negli ultimi undici anni la popolazione sia scesa di 1,4 milioni, mentre francesi e tedeschi sono aumentati di oltre 2,5 milioni.

La sfida per le imprese è ora quella di riuscire a sfruttare i vantaggi delle nuove tecnologie, colmando ritardi accumulati nel tempo. In termini di spesa per ricerca e sviluppo, l'Italia si colloca sui livelli più bassi tra i principali paesi europei. Nel 2024, sono stati spesi 30 miliardi di euro, l'1,4% del Pil, a fronte dell'1,5% della Spagna, del 2,2% della Francia e del 3,1% della Germania. Un ritardo spiegato prevalentemente dal comparto delle imprese, che in Italia destinano alla R&S poco più di 17 miliardi, lo 0,79% del Pil che si confronta con lo 0,84% della Spagna, l'1,44% della Francia e il 2,14% della Germania. All'Italia

mancano quasi 20 miliardi di spesa in R&S per raggiungere la media europea, con il contributo aggiuntivo teoricamente richiesto alle imprese pari a quasi 15.

Passi in avanti sono stati compiuti nell'utilizzo dell'intelligenza artificiale, ma la strada anche in questo caso è ancora lunga. La quota di imprese con più di 10 addetti che utilizzano almeno una tecnologia di intelligenza artificiale è più che triplicata negli ultimi tre anni, superando il 16%, ma rimanendo al di sotto del 18% della Francia, del 20% della Spagna e del 26% della Germania.

Per poter essere integrate in maniera efficiente all'interno dei sistemi produttivi, R&S e nuove tecnologie richiedono un capitale umano con competenze sempre più specifiche e diverse dal passato. Solo il 25% degli occupati in Italia è in possesso di una laurea; in Germania si sale al 34%, in Spagna e Francia al 48%. Si tratta di una sfida che richiede un impegno diffuso, non limitato al comparto delle imprese, ma esteso all'intero sistema paese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA