

REPORT TAVOLI TEMATICI S3

Strategia di Specializzazione Intelligente S3 2021-2027
della Provincia autonoma di Trento | 16 dicembre 2025 presso la Fondazione Caritro, Trento

A cura di Trentino Sviluppo

INDICE

Sommario

Introduzione	3
1. Keynote Il ruolo del capitale nell'innovazione tecnologica.....	4
2. Panel 1 Venture capital: veicoli pubblici e privati per la crescita delle startup.....	6
3. Panel 2 Private Equity e finanza per l'innovazione e la crescita delle PMI	10
Conclusioni	13

Introduzione

Finalità

Il 16 dicembre 2025 si è svolto un nuovo incontro dei Tavoli S3, iniziativa della Provincia autonoma di Trento nell'ambito della Strategia di Specializzazione Intelligente (S3) finalizzata a promuovere il dialogo tra istituzioni, imprese e altri attori del territorio per favorirne la crescita competitiva attraverso l'innovazione. L'incontro ha coinvolto i **principali stakeholder del sistema finanziario impegnati nei processi innovativi** e alcune **imprese che hanno raccolto capitali** per sostenere la propria innovazione e crescita, mettendo a confronto visioni strategiche, strumenti operativi e fabbisogni, con particolare attenzione al **ruolo del capitale come fattore abilitante dell'innovazione tecnologica**.

L'evento "**Finanziare l'innovazione tecnologica**" ha inteso stimolare un confronto ed uno scambio tra la domanda e l'offerta di capitale di rischio, coinvolgendo startup ed imprese del territorio, investitori istituzionali, rappresentanti di società di gestione e di veicoli pubblici e privati attivi nel *private capital*.

In coerenza con la Strategia S3, che punta a rafforzare ricerca e innovazione nelle aree di eccellenza del territorio, i Tavoli si configurano come **spazi di scoperta imprenditoriale** basati sul modello della "quadrupla elica" (istituzioni, imprese, enti di ricerca e società civile). Il Tavolo del 16 dicembre è stato quindi concepito per consolidare un dialogo continuo tra i diversi attori e individuare strumenti e opportunità a supporto dello sviluppo dell'ecosistema dell'innovazione trentino.

Interventi

Nel corso dell'incontro sono intervenuti i rappresentanti dell'amministrazione trentina, operatori finanziari e investitori istituzionali, consulenti esperti e imprese, secondo il programma di seguito articolato:

- **Saluti istituzionali**
 - o Presentazione della giornata e breve introduzione della S3 della Provincia autonoma di Trento e dello svolgimento dei tavoli
 - o Relatori: **Dott.ssa Carla Strumendo** (Provincia autonoma di Trento); **Dott. Nizar Dakka** (Trentino Sviluppo)
- **Keynote | Il ruolo del capitale nell'innovazione tecnologica**
 - o Analisi delle dinamiche di investimento nell'innovazione tecnologica in Italia ed Europa: come capitale pubblico e privato possono sostenere la crescita di un ecosistema competitivo e attrarre talenti e imprese innovative
 - o Relatore: **Dott. Emanuele Veratti** (Bain & Company)
- **Panel 1 | Venture capital: veicoli pubblici e privati per la crescita delle startup**
 - o Il Venture Capital come leva strategica per accelerare startup deep-tech e scaleup tecnologiche. Discussione sul ruolo dei fondi pubblici e privati nel supportare l'innovazione, con testimonianze dirette da startup finanziate
 - o Relatori: **Dott. Sergio Lovecchio** (Euregio+ SGR); **Dott.ssa Laura Scaramella** (CDP Venture Capital SGR); **Dott.ssa Francesca Failoni** (Alps Blockchain); **Dott.ssa Anita Penati** (Fondazione Caritro)
 - o Moderatore: **Dott. Emanuele Veratti** (Bain & Company)

- **Panel 2 | Private Equity e finanza per l'innovazione e la crescita delle PMI**
 - o Il ruolo del Private Equity nel sostenere la crescita e la trasformazione tecnologica delle PMI. Attraverso casi concreti, si analizzerà come l'ingresso di investitori istituzionali possa favorire l'innovazione
 - o Relatori: **Dott. Fabio Boschi** (Quadrivio Group); **Dott. Luca Monis** (Azimut Direct SpA); **Dott. Luca Bondioli** (Ciocomiti)
 - o Moderatore: **Dott. Emanuele Veratti** (Bain & Company)

1.Keynote | Il ruolo del capitale nell'innovazione tecnologica

Il keynote di **Emanuele Veratti**, senior partner di Bain & Company, ha fornito una panoramica sul ruolo del capitale pubblico e privato nei processi di innovazione tecnologica, analizzando l'evoluzione recente del mercato del Venture Capital in Italia ed Europa e mettendo in evidenza le condizioni necessarie per la costruzione di un ecosistema dell'innovazione competitivo e attrattivo.

L'intervento si è aperto sottolineando come l'innovazione tecnologica non sia il risultato di un singolo fattore, ma di una **combinazione di elementi interdipendenti**: il ruolo delle istituzioni pubbliche, il contributo di università ed enti di ricerca, la capacità imprenditoriale e la disponibilità di capitale privato. Affinché l'innovazione possa progredire in modo efficace, è necessaria una **logica di collaborazione e coordinamento** tra questi attori, basata su una presenza congiunta e complementare lungo le diverse fasi del ciclo di sviluppo dell'innovazione. In questo contesto, è stato evidenziato come il **capitale pubblico** svolga un ruolo cruciale soprattutto nelle fasi più rischiose dei processi innovativi, caratterizzate da elevata incertezza tecnologica e dalla necessità di sostenere investimenti significativi in ricerca e sviluppo.

Dall'analisi di Bain *Venture Capital Scanner*, nel 2024 il mercato italiano del venture capital si è assestato su un volume complessivo di circa **1,1 miliardi di euro**, mostrando una fase di stabilizzazione dopo il boom registrato negli anni della pandemia. Il numero dei deal risulta in lieve diminuzione, mentre cresce la dimensione degli investimenti, con un aumento delle operazioni in stadi più maturi e la comparsa di **mega-deal superiori ai 100 milioni di euro**, storicamente rari nel contesto italiano. A supporto di questa dinamica e con l'obiettivo di avvicinarsi ai volumi di ecosistemi evoluti quali Francia e Spagna, vi è stato l'intervento del pubblico nel supportare investimenti privati, anche attraverso l'istituzione di CDP Venture Capital che agisce spesso come *anchor investor*. Nel periodo 2016-2024 il mercato italiano del venture capital ha registrato una **crescita media annua** pari a circa il 20%. La fase attuale è caratterizzata da una dinamica più piatta ma, secondo l'analisi presentata, si intravede una possibile ripresa della crescita a partire dal 2026.

Dal punto di vista settoriale, gli investimenti si concentrano prevalentemente nel **mondo tecnologico** e nell'**healthcare**, con una crescita significativa anche nei settori **fintech** e **B2C**.

Rimane marcata la concentrazione geografica: per valore di investimento, la **Lombardia** catalizza oltre il 60% del venture capital nazionale, il **Trentino** rappresenta circa l'1,6% del totale ma si distingue per una **buona qualità dei deal**.

L'analisi ha inoltre evidenziato alcune caratteristiche strutturali del mercato italiano: una prevalenza di investimenti di **dimensione media**, legata sia alla limitata disponibilità di grandi capitali sia a un approccio generalmente prudente, e una concentrazione nelle operazioni **late stage**, con un profilo di rischio-rendimento più attrattivo.

Un aspetto rilevante riguarda la **composizione delle fonti di finanziamento dei fondi di venture capital**: l'Italia è caratterizzata da un mercato prevalentemente domestico, alimentato principalmente da fondi pubblici e dai principali *asset manager*, mentre risulta ancora marginale il

contributo di investitori privati ed enti previdenziali, soprattutto se confrontato con altri paesi. Questa configurazione è stata interpretata come una **chiara opportunità di crescita**, che richiede però un rafforzamento delle competenze e della cultura finanziaria legata a questa tipologia di investimenti.

In tale direzione si inserisce lo **Scaleup Act**, che mira a rafforzare e modernizzare il quadro normativo italiano, orientandolo alla scalabilità delle imprese innovative e all'attrazione di capitali pubblici e privati agendo su:

- **Investitori pubblici**: rafforza il ruolo di CDP Venture Capital e dei fondi pubblico-privati, fissando obiettivi di investimento nel venture capital per catalizzare più capitale istituzionale sull'innovazione italiana;
- **Investitori privati**: potenzia i benefici fiscali per gli investimenti in startup e introduce una soglia minima di investimenti in venture capital per fondi pensione e casse previdenziali;
- **Incentivi per la raccolta dell'equity**: rende più selettiva la definizione di startup innovativa ed estende in modo modulare lo status fino a 9 anni al raggiungimento di obiettivi di crescita, creando condizioni più chiare per la raccolta di equity da investitori professionali;
- **Incentivi per la raccolta del debito**: rafforza il Fondo di Garanzia e semplifica le procedure di accesso al credito, facilitando l'utilizzo del debito bancario anche nelle fasi iniziali di sviluppo delle startup.

L'obiettivo complessivo è quello di supportare l'innovazione in Italia e contribuire alla riduzione del divario tra ricerca e mercato, storicamente rilevante nel contesto italiano, rendendo più fluido il trasferimento tecnologico.

Dal punto di vista settoriale, è stata evidenziata una forte correlazione tra i principali ambiti strategici dell'innovazione: **healthcare, space tech, clean tech** (energia e rinnovabili) e tecnologie a supporto della manifattura. A questi si affiancano settori particolarmente rilevanti per il sistema Paese, come **mobilità, logistica e infrastrutture**. Sul piano tecnologico, l'**intelligenza artificiale** emerge come la principale area di investimento, con un carattere fortemente pervasivo e applicazioni trasversali, in particolare nei settori life science, fintech nel B2C.

A conclusione dell'intervento, il relatore ha sintetizzato sei messaggi chiave:

1. L'innovazione nasce da una collaborazione forte e coordinata tra tutti gli elementi dell'ecosistema: capitale pubblico, capitale privato, enti di ricerca, startup e imprese.
2. Il capitale pubblico e privato devono operare in modo complementare, soprattutto nelle fasi iniziali con limitata visibilità sui ricavi e alto rischio tecnologico.
3. Un sistema di venture capital efficace aumenta il numero di startup che riescono a crescere, consolidarsi e diventare imprese in grado di attrarre capitali di Private Equity nelle fasi successive.
4. Nel 2024 il venture capital in Italia ha raggiunto 1,1 miliardi di euro, un livello stabile ma ancora inferiore ai principali benchmark europei e quindi con margini di crescita.
5. Per rafforzare questo segmento, lo Scaleup Act 2024 introduce obblighi di allocazione in fondi venture capital per gli investitori istituzionali, ampliando la disponibilità di capitale per l'innovazione. Questo cambiamento regolatorio può rappresentare un catalizzatore decisivo a partire dal 2026.
6. L'afflusso di nuovi capitali sta stimolando riflessioni sui settori a maggiore potenziale, tra cui CleanTech, Healthcare & Life Science, IndustryTech, SpaceTech e InfraTech, in particolare attorno alle tecnologie AI.

In chiusura, è stato sottolineato come molti dei settori individuati come strategici coincidano con le priorità della Strategia di Specializzazione Intelligente della Provincia autonoma di Trento, a conferma della coerenza tra analisi di mercato, politiche pubbliche e traiettorie di sviluppo territoriale.

2.Panel 1 | Venture capital: veicoli pubblici e privati per la crescita delle startup

Il primo panel della giornata, strutturato come **tavola rotonda** e moderato da Emanuele Veratti, ha approfondito il ruolo del venture capital come leva strategica per la crescita di startup e scaleup tecnologiche, mettendo a confronto il punto di vista di investitori pubblici e privati e l'esperienza diretta di una startup che ha utilizzato strumenti finanziari alternativi per sostenere il proprio percorso di sviluppo.

La discussione ha visto la partecipazione di **Sergio Lovecchio** (Euregio+ SGR), **Laura Scaramella** (CDP Venture Capital SGR), **Francesca Failoni** (Alps Blockchain) e **Anita Penati** (Fondazione Caritro), offrendo una lettura articolata delle diverse fasi della filiera del finanziamento dell'innovazione, dalla ricerca al mercato, guidata dalle domande del moderatore ai relatori coinvolti.

“Euregio+ è una SGR particolare: siete una società ‘in house’ delle Province di Trento e Bolzano, ma lavorate con logiche da fondo privato. Ci aiuta a capire che tipo di investitore siete e che ruolo avete nell’ecosistema? E soprattutto: che tipo di impatto riuscite a generare sul territorio?”

Sergio Lovecchio ha illustrato il ruolo peculiare di **Euregio+ SGR**, società di gestione del risparmio partecipata dalle Province autonome di Bolzano e Trento e dalla società pubblica Pensplan Centrum, che opera secondo logiche di mercato, con l'obiettivo di generare impatto sul territorio. L'attività della SGR si sviluppa in diversi ambiti – tra cui private debt, rigenerazione urbana, turismo, energie rinnovabili e venture capital.

È stato sottolineato come Euregio+ abbia cercato di **colmare un vuoto strutturale dell’ecosistema**, collocandosi tra i primi investimenti informali (business angel, family & friends) e l'ingresso di fondi di venture capital più strutturati. In questa direzione si inserisce la creazione

della SICAF *Euregio+ Alpine Venture Capital S.p.A.* dedicata all'investimento nel capitale di rischio

di startup innovative dell'arco alpino, che vede una sostanziale prevalenza di investitori privati e può contare sul supporto operativo di un advisor internazionale (Redstone) per il *deal sourcing*.

Pur adottando una strategia di investimento che si estende all'intero arco alpino (48 regioni), Euregio+ mantiene un forte legame con il territorio, svolgendo un **ruolo attivo di accompagnamento** delle iniziative locali verso una maggiore attrattività per gli investitori. Questo si traduce non solo in investimenti diretti, ma anche in attività di orientamento e supporto alle imprese e ai team imprenditoriali, favorendo il collegamento tra ricerca, imprese e capitale e contribuendo alla diffusione di una cultura imprenditoriale e finanziaria più matura.

“Allargando lo sguardo: in CDP operate su scala nazionale con fondi che mettono insieme capitale pubblico, corporate e privato. Cosa significa concretamente *blending pubblico-privato* e in che modo il capitale pubblico può amplificare le opportunità di crescita per startup come quelle che seguite con il vostro fondo?”

Laura Scaramella ha illustrato il ruolo di **CDP Venture Capital**, nata nel 2020 con l'obiettivo di accelerare lo sviluppo del venture capital in Italia e avvicinarlo agli standard dei principali ecosistemi europei. La società gestisce oggi un portafoglio di **circa 15 fondi diretti e numerosi fondi indiretti**, partendo da una dotazione iniziale di **1 miliardo di euro**, con una partecipazione prevalente di Cassa Depositi e Prestiti (70%).

Un elemento distintivo del modello è la **pluralità delle fonti di finanziamento**, che combina risorse pubbliche, quali PNRR, Ministero delle Imprese e del Made in Italy, Ministero degli Affari Esteri e programmi regionali, e capitale privato, pari a circa il 10% e costituito principalmente da fondi pensione e corporate. È stato sottolineato come questa composizione di capitale influisca sulle logiche di investimento: CDP Venture Capital opera con una **visione sistemica orientata alla strategia industriale del Paese, mantenendo al contempo criteri rigorosi di sostenibilità finanziaria**.

Si è discusso nello specifico dell'esperienza del **fondo Corporate Partners I**, che vede la partecipazione rilevante di capitali privati, focalizzato sull'avvicinamento tra corporate italiane e startup nei settori energia, infrastrutture e servizi. L'obiettivo è favorire collaborazioni secondo le best practice internazionali, tutelando l'autonomia delle startup nelle fasi iniziali e supportando le corporate nella lettura delle dinamiche di mercato.

Un esempio riuscito di integrazione tra risorse pubbliche e private è quello della startup spagnola Multiverse Computing, operante nello sviluppo software per il quantum computing e l'intelligenza artificiale. Fondata nel 2019, l'azienda ha potuto contare su un ecosistema favorevole, in cui investitori pubblici hanno agito anche come *anchor investor* affiancati da una solida componente privata, arrivando a una valorizzazione di circa 200 milioni di euro. Il caso mostra come la disponibilità di capitale e la maturità del contesto siano fattori chiave per attrarre investimenti nelle fasi successive di crescita.

“Veniamo all’esperienza di chi ha effettivamente utilizzato i capitali per crescere. Alps Blockchain è un’azienda che progetta, costruisce e gestisce data center di nuova generazione ed è passata dalle prime ‘Alps Farm’ nelle centrali idroelettriche dismesse a un’emissione obbligazionaria importante per nuovi impianti all’estero. Ci racconta la vostra storia di funding per tappe e in che modo avete trasformato queste opportunità finanziarie in crescita industriale e internazionale?”

Il punto di vista dell'impresa è stato portato da **Francesca Failoni**, Co-founder e CFO di **Alps Blockchain**, azienda nata in Trentino e attiva nello sviluppo di data center ad alta intensità energetica per blockchain e, più recentemente, per applicazioni nel campo dell'intelligenza artificiale. Il modello di business dell'azienda si basa sull'integrazione dei data center all'interno di infrastrutture energetiche esistenti, in particolare centrali idroelettriche dismesse e non, creando nuove opportunità di valorizzazione degli asset e di efficientamento energetico.

L'idea innovativa alla base del progetto ha consentito di intraprendere un **percorso di crescita e internazionalizzazione** sostenuto da una **raccolta di capitali modulata nel tempo in funzione delle diverse esigenze**: dal supporto iniziale di Trentino Sviluppo a quello di *family & friends*, fino all'ingresso di investitori istituzionali come Azimut, che ha reso possibile l'espansione sui mercati esteri, soprattutto attraverso il ricorso a strumenti obbligazionari per arrivare poi all'emissione di bond sottoscritti da investitori internazionali.

È stato evidenziato come, nei settori deeptech e ad alta intensità di capitale, la **capacità degli investitori di comprendere il modello industriale** e le relative esigenze strategiche sia decisiva per costruire partnership efficaci. Sono emerse inoltre alcune criticità legate alla rigidità di alcuni strumenti agevolativi pubblici, che prevedono tempistiche e condizioni di erogazione poco compatibili con i ritmi e le dinamiche di sviluppo di scale-up operanti in ambiti tecnologici soggetti a rapida evoluzione e obsolescenza tecnologica.

“Spostandoci invece verso il punto di vista di una fondazione bancaria, che agisce molto prima di tutti gli altri, nella fase della ricerca e del tech transfer. Ci illustra come Fondazione Caritro accompagna la filiera dall’idea di ricerca alla startup e quale valore aggiunto porta, rispetto agli strumenti puramente di mercato?”

Anita Penati ha illustrato il ruolo delle fondazioni bancarie e nello specifico di **Fondazione Caritro**, attore fortemente orientato allo sviluppo del territorio, sottolineando come il rafforzamento del tessuto economico locale non possa prescindere da un investimento strutturale e continuativo nella ricerca. La Fondazione persegue finalità di utilità sociale e, grazie alla sua natura di ente privato, dispone di maggiori margini di flessibilità rispetto ad altri attori pubblici, potendo assumere livelli di rischio più elevati. In trent’anni di attività, Fondazione Caritro ha destinato alla ricerca circa 80 milioni di euro, pari a circa il 30% del proprio budget, contribuendo in modo significativo allo sviluppo dell’ecosistema della ricerca sul territorio trentino.

L’intervento ha messo in luce un **approccio articolato lungo l’intera filiera dell’innovazione**, costruito a partire da una lettura attenta dei fabbisogni del territorio:

- la Fondazione interviene nei contesti con maggiore incertezza, sostenendo la ricerca presso università ed enti di ricerca e attraverso bandi di ricerca e sviluppo rivolti al mondo dell’impresa;
- a partire dal 2018, la Fondazione mette a disposizione strumenti dedicati alla valorizzazione della ricerca trentina e l’attivazione di un ente strumentale e di bandi di finanziamento mirati, affrontando l’esigenza di rafforzare il trasferimento tecnologico;
- la Fondazione favorisce infine lo sviluppo delle startup più mature mediante la partecipazione a un veicolo di investimento territoriale (Trentino Invest).

Questo approccio consente di investire per creare **condizioni di contesto favorevoli** e facilitare la nascita di iniziative imprenditoriali in grado, in una fase successiva, di attrarre capitali pubblici e privati. È così emersa la funzione della Fondazione come soggetto **ponte tra ricerca, innovazione e mercato**, capace di operare in modo complementare rispetto ad altri soggetti e di contribuire alla costruzione di un ecosistema dell’innovazione più maturo e integrato.

A seguito degli interventi dei relatori, si è aperta una fase di **confronto con la platea dei partecipanti**, composta in larga parte da imprese trentine che hanno portato all’attenzione alcuni nodi strutturali del mercato del venture capital.

“Qual è l’impatto della limitata frequenza di acquisizioni e operazioni di exit sulle difficoltà di sviluppo del mercato italiano dell’innovazione?”

La **scarsa frequenza di operazioni di acquisizione e le difficoltà che si riscontrano nell’exit** rappresentano in effetti una criticità rilevante per il mercato italiano dell’innovazione, testimoniata da una limitata attività di M&A e la difficoltà di realizzare IPO di successo.

Dal punto di vista degli investitori, è stato sottolineato il ruolo potenziale di **corporate e istituti bancari** nel rafforzare il collegamento tra imprese consolidate e startup innovative, anche attraverso veicoli di investimento dedicati. In contesti come quello trentino, alcune corporate hanno già avviato attività di ricerca e sviluppo in collaborazione con startup, contribuendo a creare opportunità di integrazione industriale e crescita e aprendo alla possibilità di attrarre startup anche da altre regioni per lavorare con le imprese trentine.

È stata inoltre richiamata la necessità di favorire percorsi di crescita delle startup non “captive”, consentendo loro di raggiungere una maggiore maturità prima di eventuali operazioni di acquisizione, in linea con le esperienze dei principali ecosistemi internazionali.

“È necessario raggiungere una certa scala o livello di maturità per attrarre l’attenzione degli investitori?”

Nel rispondere alla domanda, è stato evidenziato come l'accesso ai capitali sia strettamente legato al **percorso di crescita dell'impresa**, che non segue un andamento lineare e dipende fortemente dal modello di business e dal settore di riferimento. In alcuni casi, come illustrato dall'esperienza di Alps Blockchain, la necessità di realizzare economie di scala e di avviare processi di internazionalizzazione comporta grandi investimenti e livelli di rischio elevati, rendendo essenziale il coinvolgimento di investitori in grado di comprendere e accettare le condizioni che scaturiscono dalla natura del progetto. La crescita richiede infatti anche un processo di strutturazione dell'impresa, che deve accompagnare l'aumento di dimensione e complessità.

Dal punto di vista sistemico, è stato sottolineato che in un ecosistema come quello italiano, caratterizzato da un mercato finanziario ancora poco strutturato rispetto ad altri contesti internazionali, il **ruolo del capitale pubblico** rimane centrale nel sostenere le imprese nelle fasi iniziali e più rischiose. Tuttavia, è emersa anche la complessità per il settore pubblico di progettare strumenti sufficientemente flessibili, in grado di adattarsi a traiettorie di crescita molto diverse tra loro. In questo quadro, è stato ribadito come la combinazione tra capitale pubblico e privato rappresenti una condizione essenziale per il rafforzamento dell'ecosistema di innovazione.

3.Panel 2 | Private Equity e finanza per l'innovazione e la crescita delle PMI

Il secondo panel della giornata ha approfondito il ruolo del private equity nel sostenere la crescita, la trasformazione tecnologica e il rafforzamento organizzativo delle PMI. Strutturato come tavola rotonda moderata da Emanuele Veratti, il panel ha messo in relazione l'esperienza diretta di un'impresa in forte crescita con il punto di vista di operatori finanziari attivi nell'accompagnamento di percorsi di sviluppo complessi, anche in fasi di discontinuità strategica e organizzativa.

La discussione ha visto la partecipazione di **Luca Bondioli** (Ciocomiti), **Luca Monis** (Azimut Direct SpA) e **Fabio Boschi** (Quadrivio Group), offrendo una lettura complementare di opportunità e criticità legate all'ingresso di capitali esterni e di investitori istituzionali nelle imprese. Il confronto è stato aperto e guidato dalle domande del moderatore del panel.

“Partiamo da un caso aziendale concreto: Ciocomiti ha intrapreso un percorso di crescita che ha richiesto, nel tempo, strumenti finanziari diversi e scelte importanti sulla composizione societaria. Ci racconta in che modo avete utilizzato questi strumenti e come la scelta consapevole dei partner finanziari ha contribuito a sostenere la crescita dell'azienda preservandone identità e governance?”

Luca Bondioli ha ripercorso la crescita di **Ciocomiti**, azienda nata tra il 2014 e il 2015 a partire da un progetto nel settore del cioccolato artigianale, evolutosi progressivamente verso una realtà imprenditoriale strutturata.

Il percorso di crescita si è articolato in più fasi di raccolta di capitali ed investimenti pubblici e privati: le prime fasi di sviluppo sono state sostenute da risorse proprie e da un limitato ricorso al debito, seguite da un primo aumento di capitale family & friends per l'acquisto di macchinari. Un passaggio chiave è stato rappresentato dal supporto di Trentino Sviluppo, che ha offerto la possibilità di accedere a una nuova sede produttiva liberando risorse per investimenti in macchinari e tecnologie, creando le condizioni per una crescita significativa. Da quel momento, Ciocomiti ha avviato un dialogo strutturato con il sistema bancario e finanziario, ha raccolto ulteriore capitale, incrementato progressivamente il volume degli investimenti e ha assistito a una crescita significativa del fatturato.

È stato sottolineato come, con la crescita dell'azienda, **la scelta dei partner finanziari sia diventata un elemento strategico:** non tutti gli investitori sono adatti a tutte le fasi di sviluppo. La priorità è stata data a soggetti in grado di portare valore industriale e organizzativo, oltre che risorse finanziarie, contribuendo ad attrarre competenze manageriali e talenti. In questa prospettiva si collocano il ricorso di Ciocomiti a strumenti di equity crowdfunding tramite la piattaforma Mamacrowd del gruppo Azimut e la trasformazione della struttura societaria in una holding, fino al ricorso a strumenti obbligazionari evoluti.

“Azimut Direct ha sviluppato un servizio di advisory e origination che mette a disposizione delle imprese diversi strumenti di finanza alternativa. Ci racconta come lavorate con le PMI e quali opportunità aprono oggi questi strumenti per sostenere la crescita e accompagnare i percorsi di sviluppo, anche in momenti chiave di passaggio generazionale?”

Luca Monis ha illustrato il ruolo di **Azimut Direct** come società specializzata in servizi di investment banking che sostiene la crescita delle imprese italiane attraverso consulenza

professionale e l'accesso ad un'ampia gamma di strumenti di finanza alternativa, attraverso cui convoglia complessivamente oltre 7 miliardi di euro verso l'economia reale. L'obiettivo è creare un ponte tra la consulenza finanziaria, il mondo dei fondi e le esigenze concrete delle imprese.

È emerso come l'attività di advisory si basi su un rapporto stretto con l'imprenditore, finalizzato a costruire una progettualità chiara e solida che permetta di **presentarsi efficacemente agli investitori**. Infatti, la capacità di presentare in modo strutturato il progetto industriale è determinante per l'accesso ai capitali. In Italia si riscontra ancora un diffuso limite comunicativo di imprese che non riescono a valorizzare gli elementi realmente distintivi, risultando spesso poco incisive nel dialogo con gli investitori, riducendo l'attrattiva dei progetti ad alto potenziale industriale.

L'intervento ha inoltre sottolineato come gli **strumenti di finanza alternativa** siano particolarmente efficaci nel sostenere progetti di **sviluppo mirati** e nel gestire successioni e **passaggio generazionale**, che richiedono una pianificazione anticipata e trovano raramente un adeguato supporto nel credito bancario tradizionale, generalmente meno incline a supportare fasi di discontinuità.

“Il vostro fondo di Artificial Intelligence in Quadrivio Group nasce con l'idea di utilizzare l'intelligenza artificiale e la tecnologia in generale come leva di creazione di valore nelle imprese partecipate. Ci racconta com'è strutturato questo fondo e in che modo, grazie anche alla partnership con Microsoft Italia, accompagnate le aziende in percorsi di trasformazione basati sull'AI?”

Fabio Boschi di **Quadrivio Group** ha inquadrato l'intelligenza artificiale come quarta rivoluzione industriale, paragonabile a un processo di elettrificazione dei sistemi produttivi, destinato quindi a ridefinire modelli organizzativi e industriali. In questo contesto, Quadrivio con l'istituzione dell'**Artificial Intelligence PE Fund** opera nel private equity lungo due direttrici strategiche: da un lato gli **abilitatori tecnologici** (cybersecurity, data analytics, learning systems), dall'altro le **aziende data- e AI-driven** attive in settori come cleantech, industry tech, adtech/martech, robotica e automazione. Il Fondo è sviluppato in partnership con Microsoft e focalizzato sulle tecnologie AI, all'interno di una piattaforma che gestisce complessivamente circa 2 miliardi di asset.

In una fase di transizione tecnologica così rapida, anche l'approccio del **private equity deve evolvere**: se in passato i piani industriali avevano orizzonti temporali più stabili, oggi devono essere continuamente aggiornati per rispondere a un contesto competitivo in costante mutamento. In questo scenario, la creazione di valore non deriva dalla sola immissione di capitale, ma dalla capacità di **accompagnare le imprese in percorsi di trasformazione complessi**, mettendo a disposizione competenze industriali, tecnologiche e manageriali e condividendo scelte strategiche anche coraggiose.

Sono stati richiamati anche alcuni dati di contesto: in Italia si investono ogni anno circa 45 miliardi di euro in tecnologia, di cui quasi la metà concentrata in imprese con oltre 1.000 dipendenti, che rappresentano una quota limitata del tessuto produttivo. Al di sotto di questa soglia si colloca un ampio **middle market**, che costituisce la parte più estesa del sistema industriale nazionale e che necessita di soggetti in grado di accompagnare percorsi di trasformazione e *value creation*. La partnership con **Microsoft** risponde a questa esigenza sistemica: se Microsoft concentra il proprio intervento diretto sulle grandi imprese, la collaborazione con operatori come Quadrivio consente di estendere l'accesso a tecnologie informatiche avanzate anche al middle market, favorendo la costruzione di un ecosistema capace di affrontare congiuntamente le sfide di una nuova fase di evoluzione industriale.

A partire da queste riflessioni, il moderatore ha avviato un secondo giro di domande, volto ad approfondire come l'ingresso di partner finanziari e investitori esterni incida concretamente sull'evoluzione organizzativa, strategica e decisionale delle imprese.

“Se dovesse identificare qual è l'aspetto dell'azienda che è cambiato più rapidamente quando avete iniziato a lavorare con partner di finanza alternativa o investitori esterni, quale sarebbe?”

Dal punto di vista dell'impresa (Luca Bondioli – Ciocomiti), è stato evidenziato come l'ingresso di investitori esterni comporti innanzitutto una **maggiore strutturazione** dell'azienda. La necessità di presentarsi al mercato con un business plan solido, di dotarsi di strumenti di governance evoluti e di costituire un consiglio di amministrazione capace di offrire competenze ed esperienze diversificate rappresenta uno dei cambiamenti più rapidi e significativi. Questo processo consente di ridurre la solitudine decisionale dell'imprenditore e di affrontare scelte strategiche con maggiore consapevolezza.

“Stessa domanda ma dal vostro punto di vista di finanziatori, qual è l'aspetto che cambia più rapidamente nelle imprese quando iniziano a lavorare con una realtà come la vostra?”

Dal lato degli investitori (Luca Monis – Azimut Direct & Fabio Boschi – Quadrivio Group), è emerso come il primo cambiamento riguardi l'**approccio dell'impresa al confronto con l'esterno**: cresce l'attenzione alle competenze, alla professionalizzazione, alla revisione dei processi e modelli operativi, al reporting. Questo favorisce una maggiore apertura all'innovazione e rende più agevole l'accesso a ulteriori risorse finanziarie.

È stato inoltre sottolineato come il private equity possa offrire all'imprenditore una **maggiore serenità nel prendere decisioni coraggiose** accelerando i percorsi di crescita.

Conclusioni

La giornata dedicata ai Tavoli S3 sul finanziamento dell'innovazione tecnologica ha offerto una **lettura esaustiva dei principali strumenti, attori e dinamiche che caratterizzano oggi il capitale per l'innovazione**, mettendo in relazione politiche pubbliche, capitale privato e bisogni concreti delle imprese.

È emersa l'importanza di considerare l'intera filiera dell'innovazione, dalla ricerca al mercato, riconoscendo il ruolo complementare di fondi pubblici e privati: il **blending consente di unire visione strategica e sostenibilità finanziaria**, sostenendo le fasi più rischiose e valorizzando i progetti con maggiore potenziale.

L'innovazione è il risultato di un ecosistema collaborativo, in cui le risorse pubbliche e le risorse private sono mobilitate nelle fasi e contesti più adatti. Il capitale pubblico emerge come elemento fondamentale nelle fasi iniziali e più rischiose, caratterizzate da elevata incertezza e tempi lunghi di ritorno, mentre il capitale privato, in particolare venture capital e private equity, diventa decisivo nel sostenere la crescita, la scalabilità, l'internazionalizzazione e la trasformazione industriale delle imprese. In questo quadro, strumenti di blending pubblico-privato e interventi normativi mirati possono rafforzare l'efficacia complessiva del sistema, aumentando la capacità di attrarre investimenti, trattenere e creare valore sul territorio, e favorire un terreno fertile per l'innovazione e l'avanzamento tecnologico.

Il mercato italiano di venture capital e private equity è in crescita grazie anche al ruolo del pubblico nell'attrazione di investimenti e attraverso policy mirate ad incentivare la mobilitazione di capitali privati a beneficio di startup innovative e dell'ecosistema finanziario a supporto delle stesse. Tra i settori maggiormente interessanti possiamo menzionare CleanTech, Healthcare & Life Science, IndustryTech, SpaceTech e InfraTech, con un'attenzione crescente alle tecnologie AI.

Per lo sviluppo del mercato finanziario dedicato all'innovazione, oltre al ruolo del pubblico come *anchor investor*, resta ancora molto da fare sul fronte della **cultura aziendale**. Le imprese italiane devono ampliare la propria visione considerando fonti di finanziamento alternative, oltre agli strumenti tradizionali, e migliorare la capacità di raccontare in modo chiaro e convincente il proprio progetto, mettendo in evidenza gli elementi distintivi e il potenziale di crescita.

Dai panel è emersa con chiarezza l'importanza di **individuare partner e strumenti finanziari più coerenti con il proprio stadio di sviluppo**. La raccolta di capitali modulata nel tempo, con strumenti differenziati in funzione delle esigenze specifiche, si rivela fondamentale per accompagnare lo sviluppo e la trasformazione tecnologica. Per le realtà deeptech, la presenza di investitori consapevoli del modello industriale e delle esigenze strategiche dell'impresa facilita non solo l'accesso ai capitali, ma anche una collaborazione efficace. Il coinvolgimento di investitori istituzionali stimola inoltre una managerializzazione dell'impresa, favorendo percorsi di crescita ordinati e sostenibili e offrendo all'imprenditore supporto nell'affrontare trasformazioni complesse.

L'evento ha confermato nuovamente la **rilevanza di spazi di confronto strutturato tra attori pubblici e privati** come strumenti operativi della Strategia di Specializzazione Intelligente. Al termine dell'incontro è infatti emerso l'interesse e la richiesta di attivare **momenti di follow-up e confronto mirato** tra investitori, imprese e operatori trentini, al fine di approfondire ulteriormente le dinamiche emerse, rafforzare il coordinamento tra gli attori del territorio e migliorare il funzionamento complessivo dei meccanismi di supporto alla crescita e all'innovazione dell'ecosistema trentino. In questo quadro, i temi emersi dal Tavolo S3 offrono **indicazioni utili per orientare future politiche e strumenti a sostegno dell'innovazione tecnologica e della crescita competitiva del territorio**, oltre che a fornire interessanti spunti per eventuali approfondimenti.