

Lo strumento

Il venture capital è un investimento effettuato da operatori specializzati, generalmente sotto forma di partecipazione al capitale azionario, anche attraverso *warrant* o titoli convertibili, per un arco temporale medio-lungo, in aziende in fase di seed o startup, in settori ad alta intensità tecnologica e quindi caratterizzati da elevate prospettive di crescita.

Il target

Gli investimenti riguardano generalmente start up (o scale up) che hanno avviato la produzione di beni o servizi e che necessitano di capitali per crescere sul mercato. Gli investimenti possono interessare anche aziende più strutturate che intendono lanciare un nuovo brand e che prevedono la possibilità di creare spin off o newco con cui commercializzare il nuovo prodotto o servizio.

L'utilizzo

Il venture capital rappresenta un'opportunità per apportare capitali freschi in aziende che hanno necessità di reperire risorse finanziarie per lo sviluppo del proprio progetto imprenditoriale e che difficilmente trovano accesso al credito per l'elevato rischio.

L'investitore può garantire, oltre ai capitali, anche competenze tecniche e interessanti collegamenti con la business community finanziaria. Altrettanto importante è il ruolo che l'investitore può giocare nella fase di accreditamento sul mercato, facilitando accordi commerciali e attivando nuove opportunità di business.

I vantaggi

Tra i principali vantaggi dello strumento possiamo citare:

- ✓ reperimento di capitali utilizzabili per sostenere i piani di sviluppo e di crescita sul mercato;
- ✓ accreditamento sui mercati finanziari e presso i potenziali partner commerciali;
- ✓ rafforzamento del potere negoziale anche – ma non solo – presso le banche;
- ✓ facilitazione nell'attività di networking;
- ✓ apporto di competenze specialistiche, anche a livello gestionale e finanziario.

I tempi

La realizzazione di un'operazione di venture capital può richiedere alcuni mesi. I tempi sono condizionati da una serie di attività quali:

- ✓ analisi preliminare della documentazione inerente l'azienda e il progetto imprenditoriale;
- ✓ due diligence;
- ✓ negoziazione dei termini di investimento e di disinvestimento;
- ✓ predisposizione della contrattualistica;
- ✓ finalizzazione dell'operazione;

La partecipazione al capitale dell'azienda si sviluppa, generalmente, in un arco temporale compreso tra i 4 e i 7 anni, con possibilità di una riduzione o di un allungamento dei tempi condizionata dalle dinamiche del mercato.

I costi

I costi sono legati alle attività propedeutiche di valutazione dell'impresa, eventualmente affidate a un advisor, e quelli legati alla negoziazione e finalizzazione dell'operazione, compresi i costi legali per la stesura dei Patti Parasociali con gli investitori.

Possono intervenire anche costi amministrativi legati all'adeguamento dello Statuto laddove questo si rendesse necessario.

Gli investitori

La suddivisione classica distingue tra operatori di venture capital e business angels. Nel primo caso si tratta di soggetti che gestiscono fondi di investimento alimentati da risorse finanziarie di terzi soggetti e assoggettati a specifici regolamenti. I business angels sono, invece, investitori privati, che stanziavano risorse proprie e che generalmente intervengono direttamente nella gestione dell'azienda (che spesso si trova a gestire le primissime fasi di impianto – la cosiddetta fase *seed*) offrendo anche un supporto in termini di networking e di competenze tecniche e manageriali.

Tra gli operatori di venture capital, possiamo considerare:

- ✓ fondi chiusi a carattere sovranazionale / internazionale (international o pan-European fund);
- ✓ fondi chiusi a carattere nazionale / locale (national/local fund);
- ✓ investment company (operanti tramite il veicolo societario);
- ✓ banche d'affari e divisioni di banche commerciali;
- ✓ corporate venture capitalist;
- ✓ operatori pubblici, istituzionali e fondi sovrani;
- ✓ società di gestione del risparmio (anche dette SGR): società di diritto italiano autorizzate alle quali è riservata la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Il ruolo degli investitori professionali

Il ruolo dell'investitore, come si è detto, non è limitato al semplice apporto di capitale di rischio ma anche di un contributo strategico - organizzativo che si concretizza:

- ✓ in un supporto strategico, direzionale e finanziario;
- ✓ nel consolidamento della struttura organizzativa;
- ✓ nella riorganizzazione delle risorse umane all'interno dell'impresa;
- ✓ nella creazione di un network grazie anche ai contatti dell'investitore stesso;
- ✓ nel miglioramento dell'immagine nei confronti del mercato e delle banche.

Il disinvestimento

L'attività di cessione della partecipazione a causa della molteplicità di variabili dalla quale dipende, non risulta mai realmente programmabile con un grado di certezza assoluta. Le modalità di disinvestimento possono essere schematicamente distinte nel modo seguente:

- ✓ la cessione della partecipazione a un socio di natura industriale (*trade sale*);
- ✓ la cessione della partecipazione a un altro operatore di private equity o venture capital (*replacement e secondary buy out*);
- ✓ il riacquisto della partecipazione da parte del socio originario (*buy back*);
- ✓ il collocamento delle azioni sul mercato borsistico (*Initial Public Offering*).

La scelta del canale di disinvestimento, seppur indicativamente già definita al momento della negoziazione, deriva da una serie di fattori legati alla tipologia dell'impresa target (dimensioni, settore di attività, caratteristiche organizzative ecc.), ai risultati raggiunti attraverso la collaborazione tra investitore e imprenditore ed a elementi congiunturali, nonché alle specifiche volontà e preferenze di tutti gli shareholders.

La documentazione

Il business plan

Il business plan è il documento che illustra le intenzioni strategiche dell'imprenditore e del management relative alle strategie competitive dell'azienda, le azioni che saranno realizzate per il raggiungimento degli obiettivi strategici, l'evoluzione dei *key value drivers* e dei risultati economici e finanziari attesi.

La lettera di intenti

La redazione e sottoscrizione della lettera di intenti è il primo momento formale del rapporto che si crea tra investitore istituzionale e imprenditore. La lettera di intenti è un documento nel quale le parti manifestano la sostanza fondamentale dei loro accordi: deve contenere i termini essenziali dell'operazione negoziata quali i punti fermi sui quali una intesa di massima è stata raggiunta, le modalità procedurali con le quali dare seguito all'iniziativa, eventuali modalità e tempistiche delle verifiche fiscali, contabili, dei presupposti economici assunti.

Il contratto di acquisizione

La struttura dei contratti di acquisizione prevede una prima fase di firma del contratto (*signing*) e una fase successiva di esecuzione del contratto (*closing*) durante la quale avviene il pagamento del corrispettivo, o la girata delle azioni o la firma notarile di trasferimento di azienda.

Le rappresentazioni di garanzie

Le rappresentazioni di garanzie sono un contenuto tipico nella struttura dei contratti di compravendita di partecipazioni o di azienda poiché permettono al compratore di essere certo della non difformità dell'oggetto di acquisto con ciò che viene valutato.

Il patto parasociale

Il patto parasociale è normalmente stipulato nelle operazioni in cui l'operatore di *venture capital* intenda acquisire una partecipazione minoritaria. Tale patto presenta alcuni contenuti tipici volti a definire i diritti dell'investitore quale azionista della società in cui sia stato attuato l'investimento, nonché la modalità e tempistica del disinvestimento. Clausole tipiche sono: la presenza di membri indicati dall'investitore nel CDA, diritti di veto su decisioni strategiche, clausole di *drag-along* e *tag-along*, clausole anti-dilutive, priorità in caso di liquidazione delle attività.

I link

[AIFI](#)

[VC Hub](#)

[IBAN](#)

[Italian Angels for Growth](#)

[Angels4Impact](#)

[Club degli investitori](#)

[Custodi di successo](#)