



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**I FONDI VENTURE CAPITAL E IL
FINANZIAMENTO DELLE START-UP
INNOVATIVE**

Relatore:

Prof. Alberto Manelli

Rapporto Finale di:

Roberto Marchetti

Anno Accademico 2020/2021

INDICE

INTRODUZIONE.....	1
-------------------	---

CAPITOLO I

I FONDI VENTURE CAPITAL.....	3
I.1 ASPETTI DEFINITORI DI UN FONDO VENTURE CAPITAL.....	3
I.2 STRUTTURAZIONE DI UN FONDO VENTURE CAPITAL.....	5
I.3 FUNZIONAMENTO DI UN FONDO VENTURE CAPITAL.....	6
I.4 IL MERCATO DEL VENTURE CAPITAL IN ITALIA	9

CAPITOLO II

LE STARTUP INNOVATIVE.....	11
II.1 DEFINIZIONE DI STARTUP INNOVATIVA.....	11
II.2 CICLO DI VITA E FABBISOGNO DI UNA STARTUP.....	13
II.3 IL MONDO DELLE STARTUP IN ITALIA	17

CAPITOLO III

VENTURE CAPITAL & STARTUP	19
III.1 VALUTAZIONE DELLA STARTUP: IL BUSINESS PLAN	19
III.2 COMPOSIZIONE DI UN BUSINESS PLAN.....	20
CONCLUSIONI	23
BIBLIOGRAFIA.....	24

INTRODUZIONE

Il lavoro svolto ha come obiettivo quello di analizzare un fenomeno che nel nostro paese sta riscontrando sempre più successo, ovvero il finanziamento tramite i fondi Venture Capital. L'elaborato vuole mettere in luce le caratteristiche principali di questa particolare forma di concessione di capitale, che rappresenta un segmento della forma più conosciuta di finanziamento definita come Private Equity.

Andremo a vedere come viene definito il Venture Capital, delineando sia una definizione più istituzionale che prettamente operativa, per poi passare ad analizzare la strutturazione interna, definendo i tre attori che la caratterizzano: General Partner, Limited Partner e impresa target. Successivamente descriveremo il suo funzionamento, come gestisce il capitale accumulato e come riesce ad ottenere sostanziosi profitti. Per ultimo daremo una visione dettagliata del panorama italiano del "Capitale di Ventura".

Prenderemo poi in considerazione le imprese target, ovvero le Startup. Vedremo come vengono definiti, partendo dal lato più istituzionale per poi passare ad una visione più concreta e realistica. Inquadreremo quali sono le fasi che il 99% delle Startup tocca, dalla sua fondazione alla maturità, definita come exit. Infine, nell'ultimo paragrafo, metteremo in risalto lo sviluppo sostanzioso avvenuto negli ultimi anni di iniziative imprenditoriali innovative, specificandone i settori di interesse.

Per concludere andremo ad analizzare lo strumento che funge da contatto tra Startup e fondi di Venture Capital: il business plan. Tratteremo il suo significato agli occhi dei fondi e come strutturarli in modo da ottenere la fiducia e, di conseguenza, i finanziamenti da quest'ultimi. L'elaborato ha come obiettivo quello di portare un'analisi approfondita di due

mondi che si stanno evolvendo in modo parallelo, essendo il secondo oggetto di interesse del primo, e di esplicitare quali processi permettano il contatto tra queste due facce della stessa medaglia. Infatti, essendo intrinsecamente legati tra loro, entrambi traggono beneficio l'uno dall'altro.

CAPITOLO I

I FONDI VENTURE CAPITAL

I.1 ASPETTI DEFINITORI DI UN FONDO VENTURE CAPITAL

In questo capitolo andremo a dare una definizione all'attività di Venture Capital, spiegando come questi siano strutturati e i loro principali obiettivi, analizzando le modalità con cui favoriscono la crescita delle attività innovative, le Startup.

Secondo Borsa Italiana: *“Il Venture Capital è una forma di investimento di medio-lungo termine in imprese non quotate ad alto potenziale di sviluppo e crescita (high grow companies) che si trovano nella fase di start up, effettuata prevalentemente da investitori istituzionali con l'obiettivo di ottenere un consistente guadagno in conto capitale dalla vendita della partecipazione acquisita o dalla quotazione in borsa”*. Capiamo quindi che è una tipologia di investimento in una impresa posizionata nella fase di avvio del suo ciclo di vita, con l'obiettivo di accrescere il valore della società target per ottenere un elevato capital gain ma con un elevato rischio.

In particolare, i fondi Venture Capital intervengono quando piccole imprese con elevato potenziale vogliono crescere ma non hanno i requisiti per accedere alle classiche fonti di

finanziamento essendo appunto, per loro natura, estremamente rischiose. Per la precisione, vengono individuati due tipologie di intervento a seconda dello stato di necessità dell'impresa, definiti come “*early stage financing*” e “*expansion capital financing*”. Il primo nasce come Venture Capital in senso stretto e viene a sua volta suddiviso in:

- *Seed financing*, in cui l'apporto del capitale si concretizza nella fase di sperimentazione del prodotto o creazione di un business;
- *Startup financing*, dove il contributo dell'intermediario è fornito nelle fasi iniziali del processo produttivo del bene, a livello amministrativo/commerciale;

L'*expansion capital financing*, invece, consiste in interventi economici ad imprese già sviluppate che hanno bisogno di fondi per consolidare la crescita, andando a rientrare in una definizione “allargata” di Venture Capital.

Andrew Metrick e Ayako Yasuda, nel loro libro “*Venture Capital and the Finance of Innovation*”, hanno riassunto le caratteristiche principali del Venture Capital in 5 punti:

1. Un fondo Venture Capital è un intermediario finanziario, che prende finanziamenti dagli investitori e li impiega in un portafoglio di società;
2. Investe unicamente in società private, implicando che le partecipazioni societarie non potranno essere immediatamente scambiate tramite offerta pubblica di scambio;

3. Il fondo si muoverà parteciperà attivamente alla crescita e al monitoraggio delle aziende su cui ha investito;
4. Il fine ultimo dell'investimento sarà quello di massimizzare il capital gain tramite la vendita delle quote o delle partecipazioni dell'azienda;
5. Il finanziamento avrà lo scopo di far crescere internamente l'azienda;

Dopo aver dato una definizione all'attività di Venture Capital e avendo capito come incide nello sviluppo delle Startup, andiamo a vedere come il fondo è strutturato e quali sono le sue principali attività.

I.2 STRUTTURAZIONE DI UN FONDO VENTURE CAPITAL

Nello scenario italiano i fondi di Venture Capital assumono la forma di SGR, ovvero “*società di gestione del risparmio*”, affinché possano operare nel territorio rispettando le direttive del TUF, il “*Testo unico della finanza*”.

Andando più nello specifico e analizzando le strutture interne dei vari fondi operanti in Italia, notiamo che sono organizzati come *Limited Partnership*. Questa tipologia di struttura, tipica dei mercati Anglosassoni, è stata ripresa anche nel nostro paese poiché funzionale ai fini dell'investimento, permettendo una corretta gestione dei patrimoni affidati. In particolare, vengono coinvolti tre attori principali: i *limited partner*, i *general*

partner e *l'impresa target*. Dell'ultimo soggetto andremo a parlare nel prossimo capitolo mentre ora tratteremo delle prime due figure.

- I *limited partner* sono coloro che forniscono il capitale da investire. Si presentano come investitori istituzionali: banche, assicurazioni, fondi, fondi pensione, fondi sovrani, fondi di fondi e individui con grande disponibilità (*High Net Worth Individual*);
- I *general partner*, invece, sono i gestori dei fondi che investono il capitale dei clienti nei progetti, con obiettivi finanziari dichiarati. Per ricoprire questo ruolo ed esercitare il controllo, l'amministrazione e la direzione nel fondo, i general partner devono rispettare i requisiti di onorabilità e professionalità come richiesto dal TUF;

Questa struttura permette la diminuzione di asimmetrie informative tra investitori e richiedenti liquidità, generando un investimento più "consapevole". Inoltre, sfrutteranno la diversificazione di portafoglio, distribuendo il capitale da investire in più progetti imprenditoriali, in modo da poter ridurre il rischio, seppur inevitabilmente alto, ma che sarà ricompensato da un elevato capital gain nel caso in cui la Startup raggiunga lo sviluppo auspicato.

1.3 FUNZIONAMENTO DI UN FONDO VENTURE CAPITAL

Il fondo Venture Capital viene definito come *fondo chiuso*, ovvero un fondo con un numero fisso di quote di partecipazione e con il riscatto degli interessi destinati al singolo

in date predeterminate o alla chiusura dell'investimento. Inoltre, hanno solitamente orizzonti temporali lunghi, di 10/15 anni, in modo che l'impresa abbia il tempo maturare ed acquisire valore. Il processo si divide in due periodi: l'*investment period* e il *disinvestment period*, momento in cui l'impresa ha raggiunto il livello di sviluppo previsto e ha incrementato notevolmente il suo valore, andando a disinvestire le quote che il fondo Venture Capital possiede.

Le modalità di dismissione con successo sono tre:

- La *quotazione in borsa*, potendo quindi collocare i titoli sul mercato. È il processo più ambito ma altrettanto lungo e oneroso e, per questo, solo una percentuale minima di investimenti raggiunge questo traguardo;
- Il *trade sale*, dove viene ceduta la partecipazione ad un socio industriale che andrà solitamente ad acquistare tutte le quote partecipative, dismettendo l'intero capitale e non solo la percentuale detenuta dal fondo:
- Il *secondary buy out*, caso in cui le quote saranno cedute ad un fondo di private equity perché l'impresa non viene ritenuta abbastanza matura per essere affidata al mercato ma non si trova più in quelle fasi iniziali in cui interviene il nostro fondo;

La vendita permetterà al fondo di ottenere un profitto tale da poter ripagare i *Limited Partner*, re-iniziando così il suo ciclo di investimento con nuove società in portafoglio. Non tutti i progetti vanno a buon fine, si stima che il profitto dei fondi Venture Capital

derivi solamente da un 10% degli investimenti totali ma, questi, hanno un ritorno tale da rendere l'attività profittevole.

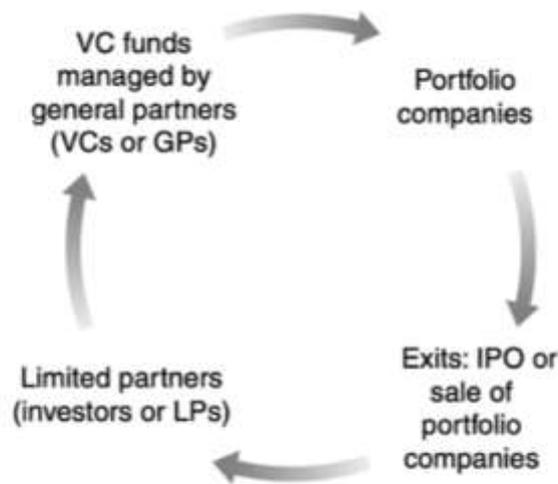


Figura I.1: Il ciclo dei fondi nel Venture Capital. Fonte: A. Metrick e A. Yasuda, *Venture Capital and the Finance of Innovation*

Durante l'*investment period*, il fondo non si pone solo in modo passivo finanziando l'impresa ma acquisisce un ruolo importante anche nella sua gestione, essendo coinvolto attivamente. Dovendo far sì che l'impresa ottenga credibilità sul mercato, che venga riconosciuta e che ampli il suo network per incrementare le possibilità di crescita, l'investitore avrà come fine quello di gestione e monitoraggio dell'impresa stessa. In particolare, non si occuperà di ordinaria amministrazione ma vorrà partecipare alla formulazione della strategia e del *business plan*, con l'obiettivo di far accrescere il valore e aumentare l'autorità nel dialogo con gli *shareholders*, cioè coloro che detengono le partecipazioni dell'impresa. Lo strumento utilizzato per raggiungere questo fine è la *Corporate Governance*, e, come viene definito dalla Borsa Italiana, è: "Il sistema di

direzione e controllo, cioè quell'insieme di meccanismi e di regole, giuridiche e tecniche, finalizzate alla conduzione del governo dell'impresa, che sia non solo efficace ed efficiente, ma anche corretto ai fini della tutela di tutti i soggetti interessati alla vita dell'impresa.”

Questo strumento, quindi, permette di inserire all'interno della compagine azionaria investitori qualificati che rendono più trasparente l'operato dell'azienda, rendendola più stabile a livello di governance, e accrescere notevolmente la credibilità dell'impresa stessa.

I.4 IL MERCATO DEL VENTURE CAPITAL IN ITALIA

L'attività di Venture Capital nel mercato italiano ha avuto un forte impulso, in particolar modo negli ultimi cinque anni. Molte persone sono sempre più attratte dal mito dell'impresa innovativa, come vedremo poi, cercando di trovare il metodo migliore per finanziare le proprie idee e vedere realizzato il loro sogno. Poche di queste hanno i requisiti minimi per poter accedere ai finanziamenti tradizionali e si affidano ai fondi, attività che per questo motivo sta crescendo notevolmente. È opportuno sottolineare la presenza di forti realtà estere, che hanno trovato nel nostro territorio un mercato da attaccare a causa della carenza di realtà consolidate.

Osservando i dati, vediamo come il mercato del capitale di ventura abbia avuto un'evidente crescita. Nel corso del 2020 sono state realizzate 200 nuove operazioni di investimento, con un aumento pari al 65% sul 2019 (121 operazioni, nel 2018 erano 78), consolidando il trend di crescita iniziato negli anni precedenti, e facendo registrare un nuovo valore record per il mercato italiano. Con riferimento alla provenienza degli operatori attivi, il 14% degli investimenti singoli è stato realizzato da investitori stranieri, un dato in diminuzione rispetto agli scorsi anni (35% nel 2019 e 30% nel 2018), segno che, nonostante il periodo

di emergenza, rimane l'interesse di tali soggetti verso il mercato italiano. Come vediamo dallo studio di EY Venture Capital Barometer, l'investimento totale dei fondi Venture Capital fa registrare un anno profittevole: i capitali raccolti dalle nostre Startup e Scaleup ammontano a circa €569 milioni con una crescita del +55% rispetto al 2019 (€367 milioni).



Figura I.2: Andamento Venture Capital in Italia. Fonte: EY Venture Capital

Per quanto riguarda i settori di interesse invece abbiamo in testa alla classifica il Fin-Tech, con investimenti pari a 173 milioni, seguiti a ruota da Health e Life Science (102 milioni), Food and Beverage (66 milioni), Software & Digital services (59 milioni) e Transportation and Delivery (43 milioni). La somma di questi settori corrisponde al 78% del totale degli investimenti dei fondi Venture Capital.

In conclusione, vediamo come l'investimento in imprese innovative sia un settore in forte crescita che attira numerosi capitali, sia stranieri che Italiani, e le stime di sviluppo nei prossimi anni sono molto molto elevate, potendo diventare un settore di punta nell'ecosistema finanziario italiano.

CAPITOLO II

LE STARTUP INNOVATIVE

II.1 DEFINIZIONE DI STARTUP INNOVATIVA

Le Startup sono quelle imprese che si trovano nel loro stadio di vita iniziale, ovvero quello di avvio, e quindi appena entrate nel settore in cui operano, differenziandosi, per questo motivo, dalle imprese che già operano da più tempo nel medesimo settore.

L'altra caratteristica principale è la forte innovazione che portano nel loro business.

Tale innovazione può comprendere i prodotti, i servizi offerti, oppure un nuovo modo di produrre o fornire i prodotti e i servizi già esistenti. Può essere un'innovazione inerente all'organizzazione o, nei casi più estremi, comprendere più elementi sopracitati. Ciò che però le accumuna è il vento di cambiamento che portano con il loro approdo nel settore.

Fino a poco tempo fa, non esisteva una definizione di Startup a livello legislativo nel nostro paese perché, questa tipologia di progetti innovativi, affinché portino una rivoluzione, devono essere accettati e ottenere la fiducia del mercato o dei consumatori finali. Inoltre, legato al motivo precedentemente citato, il rischio corso dalle imprese innovative è elevatissimo e solo quelle più forti riescono a dare alla luce un'innovazione che perduri nel tempo.

La situazione si è modificata con la stesura del Decreto-Legge del 18 ottobre 2012, n. 179. Il 2° comma va a delineare in modo più preciso e mirato tutte quelle caratteristiche tipiche di un progetto innovativo.

Per essere definita tale, come prima cosa, la Startup non deve avere azioni o quote rappresentative del capitale sociale immesse su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione. In più, deve possedere le seguenti peculiarità:

- È costituita e svolge attività d'impresa da non più di quarantotto mesi;
- Ha la sede principale dei propri affari e interessi in Italia;
- A partire dal secondo anno di attività della Startup innovativa, il totale del valore della produzione annua, così come risultante dall'ultimo bilancio approvato entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio, non è superiore a cinque milioni di euro;
- Non distribuisce, e non ha distribuito, utili;
- Ha, quale oggetto sociale esclusivo o prevalente, lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico;
- Non è stata costituita da una fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda;

Oltre a ciò, deve possedere obbligatoriamente almeno uno dei seguenti requisiti:

1. Le spese in ricerca e sviluppo devono corrispondere ad almeno il 15% del maggiore valore risultante tra costi e fatturato;
2. La forza lavoro assunta deve avere determinati requisiti come il possesso di una laurea magistrale, aver svolto ricerca per almeno tre anni o possedere un dottorato;
3. Deve sia titolare o depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale, ovvero di un *brevetto registrato*;

Tutto ciò ci fa capire come la Startup viva in un costante periodo di sperimentazione, dove vengono sviluppati nuovi modelli di business con il fine di applicare quello più congeniale per il progetto stesso, in modo da poter crescere per diventare una grande azienda.

II.2 CICLO DI VITA E FABBISOGNO DI UNA STARTUP

Avendo definito in cosa consiste il Venture Capital e come coopera con le Startup, è bene analizzare quali sono le fasi che vengono percorse nello sviluppo del proprio progetto. Queste vengono individuate secondo il fabbisogno derivante dallo stadio in cui si trova l'impresa e quali attori intervengono per il sostegno della crescita di quest'ultima. Durante il periodo di nascita e crescita, infatti, molti finanziatori si susseguono per sostenere economicamente l'impresa, da privati come i *business angel*, che sono soggetti dall'elevata disponibilità economica che apportando capitale, acquisiscono partecipazioni diventando

soci, a *incubatori di Startup*, ovvero società dedite all'affiancamento dell'impresa nelle sue primissime fasi fungendo da consulente e finanziatori.

Vediamo, quindi, i vari stadi in cui passa una Startup, dall'idea alla sua fase finale, l' "exit".

1. *Pre-seed*: questa è la prima fase in cui capire se la mia idea riesca veramente a trovare mercato portando un'utilità o risolvendo un bisogno. Molto spesso capita che si debba apportare un cambiamento strategico affinché ciò che viene offerto sia più appetibile agli occhi del mercato, modificando il prodotto o la strategia sfruttata. In gergo tecnico è chiamato *Pivoting* ed è essenziale che venga tenuto in considerazione.

Gli unici fondi che si hanno in questo momento derivano dal patrimonio personale dell'imprenditore (metodologia definita *bootstrap*) o, se l'idea è particolarmente brillante, possono intervenire i business angel come finanziatori. In questo stadio si hanno disponibilità economiche di massimo 100mila euro.

2. *Seed*: in questo stadio ci troviamo ad affrontare spese di ricerca e sviluppo, avendo in mano poco più di un prototipo del proprio prodotto ma l'obiettivo è garantirsi una crescita stabile. Si manifesta la necessità di delineare il business plan e la struttura di crescita della mia startup. L'impresa è carente di fondi che andrà a trovare da business angel, incubatori di Startup, crowdfunding e, nei casi più performanti, fondi Venture Capital ma non supereranno i 200 mila euro.

3. *Early stage*: è la fase più critica. In questo momento, infatti, si cerca di far riconoscere il prodotto del mercato, ottenendo visibilità e iniziando il decollo per una crescita consistente. I principali interlocutori sono i fondi Venture Capital, che affiancano sia a livello strategico che a livello economico il lancio del prodotto, apportando finanziamenti che oscillano tra i 250000 e i 500000 euro.

4. *Early growth*: il prodotto è strutturato e ha avuto feedback positivi del mercato. La visione si sposta su come scalare il mercato, andando a lavorare e testare nuove strategie di marketing e sviluppando un business plan dinamico. I principali interlocutori sono i fondi Venture Capital, i quali inietteranno liquidità nell'impresa per farla evolvere in modo vistoso.

Le tipologie di investimento sono due e vengono definiti come *round*:

- *Round A*: sono finanziamenti molto corposi che oscillano tra i 500 mila e 1 milione di euro. Vengono effettuati perché la fiducia nel progetto è aumentata e il rischio di fallimento è diminuito notevolmente.

- *Round B*: l'investimento è maggiore del primo round, oscillando tra i 2 e i 10 milioni. Ai fondi Venture Capital subentrano i fondi di private equity visto il valore elevato dell'investimento. In questo caso si avrà come obiettivo quello di aumentare la quota di mercato, sfidando le imprese veterane del settore.

5. *Growth / Sustained growth*: è la penultima fase e la crescita è consolidata e l'impresa innovativa è forte. I clienti e il fatturato hanno un andamento esponenziale e i finanziamenti, definiti *round C*, sono sicuri e a basso rischio, per finalizzare la stabilità. Spesso questa fase precede l'IPO, ovvero l'*initial public offering*, quotandosi sui mercati regolamentati se ha tutti i requisiti necessari.

6. *Exit*: coincide con il passaggio da Startup ad impresa consolidata e radicata sul mercato, in grado di reggere lo sviluppo e fronteggiare la concorrenza con le proprie forze. In questo stadio, escono anche gli investitori che avevano le quote di partecipazione, come i fondi Venture Capital. Le modalità di cessione sono tre: *quotazione in borsa, trade sale e secondary buy out*, come descritte nel capitolo precedente.

Questo processo non ha una durata definita, dipende da molte variabili come mercato, concorrenza e dal core business dell'impresa, a seconda della sua complessità tecnologica e dalla tipologia del servizio offerto. Ciò che accumuna tutte queste iniziative imprenditoriali è l'andamento dei profitti. I Venture Capitalist, infatti, studiando il ciclo vitale con annesso fabbisogno finanziario, hanno generato una curva rappresentativa dell'andamento dei profitti dell'impresa mettendo in risalto il periodo che intercorre tra il finanziamento iniziale e lo stadio in cui è in grado di generare liquidità. Viene definita come "*Death Valley Curve*" e rappresenta il periodo in cui si registreranno dei cash flow negativi dovuti alla necessità di liquidità crescente ma l'incapacità di generarla. Ogni fase del ciclo vita è associata ad un diverso fabbisogno, fino a che, arrivati nell'*sustained growth*, la Startup genererà liquidità e sostanziosi profitti senza apporti esterni.

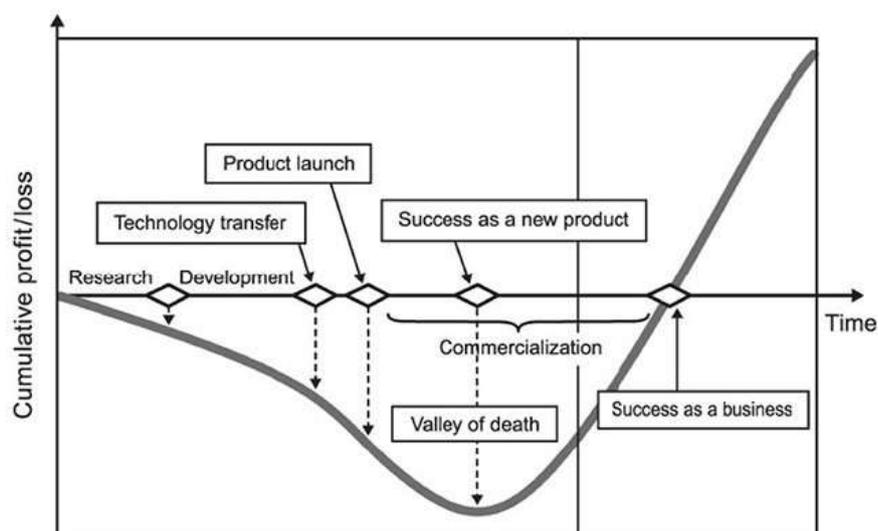


Figure II.1: Death Valley Curve, andamento profitto/perdite nel tempo

II.3 IL MONDO DELLE STARTUP IN ITALIA

Il panorama delle Startup in Italia si sta popolando da imprenditori sempre più intraprendenti e propensi a mettersi in gioco, favorendo l'innovazione nella penisola. Le imprese registrate alla sezione speciale del registro delle imprese alla fine del 2020 hanno superato le 12.000 unità (12.561), segnando un +5,6% rispetto solamente al trimestre precedente. Molte di queste imprese passano attraverso incubatori come H-Farm o The Hive di Ancona, mentre altre si iscrivono direttamente al registro delle imprese, non passando per gli incubatori e applicando strategie innovative come il crowdfunding per la crescita e la sostenibilità interna.

In Italia una grossa percentuale è concentrata a Roma e a Milano, dove sono presenti grossi poli all'avanguardia che permettono a queste di essere seguite e favorite nello sviluppo.

Secondo uno studio AIFI, l'Associazione Italiana di Private Equity, i progetti che hanno attirato maggiormente l'attenzione sono nei settori dell'ICT (tecnologie dell'informazione

e della comunicazione) e dei servizi finanziari, raggiungendo rispettivamente quota 46% e 12% del totale degli investimenti. E' evidente che, il mondo delle Startup è in continua evoluzione e necessita costantemente di capitali per poter crescere e continuare a creare valore.

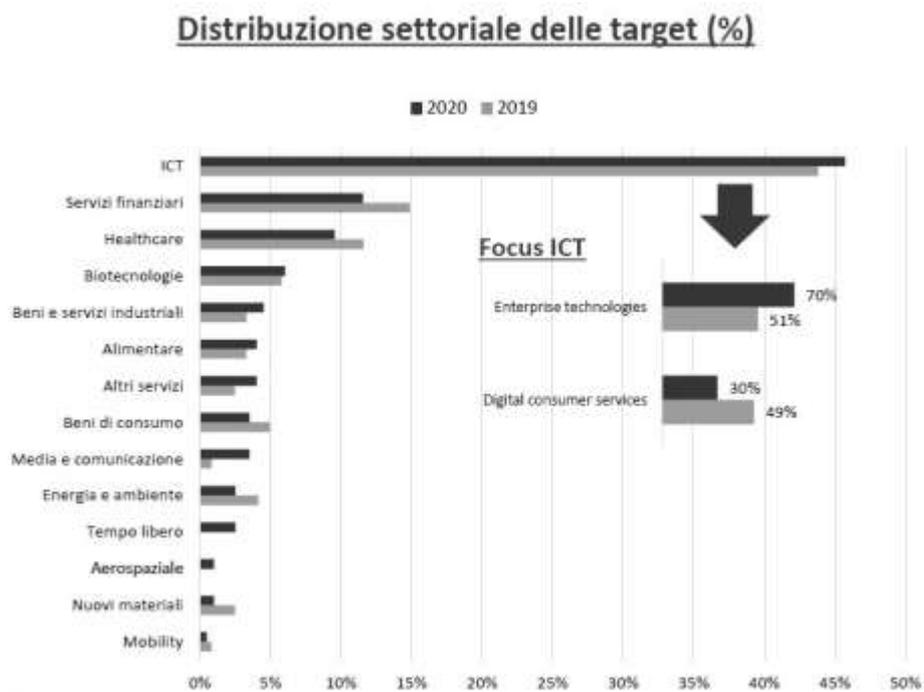


Figura II.2: Venture Capital Monitor, rapporto Italia 2020. Confronto 2019 vs 2020 per la distribuzione settoriale delle società target.

CAPITOLO III

VENTURE CAPITAL & STARTUP

III.1 VALUTAZIONE DELLA STARTUP: IL BUSINESS PLAN

Per convalidare l'idea e renderla concreta e realizzabile in una prospettiva di lungo periodo, il principale strumento è il business plan. Questo è la base di tutti i progetti imprenditoriali, sia per imprese strutturate, sia per imprese in via di espansione e andrà a toccare punti nevralgici diversi a seconda dell'obiettivo per cui viene creato. Nelle imprese innovative è molto importante perché, come è stato reso noto, viene redatto nella fase di fase di *seed* e serve per iniziare ad interloquire con i vari finanziatori come i fondi Venture Capital. Il business plan è quel documento in cui si trovano tutte le informazioni utili per l'attività imprenditoriale futura. In particolare, sono fruibili la rendita dell'attività nel lungo periodo, l'andamento tra costi e ricavi, tempi e modalità si potranno reintegrare i capitali investiti e in che momento si raggiungerà un punto di pareggio. In aggiunta ci saranno le prospettive di profitti futuri e il fabbisogno globale, dati di particolare interesse per gli investitori. Non avendo alcun dato storico da poter analizzare, questi si potranno basare unicamente sulla presentazione del progetto, andando a considerare sia le caratteristiche umane e manageriali dell'aspirante imprenditore, sia la concretezza, dinamicità e le prospettive future dell'idea a loro sottoposta. Come appena espresso, infatti, ciò che verrà

notato sarà l'attitudine dell'imprenditore, come riesce a relazionarsi a livello interpersonale, come ha intenzione di organizzare il progetto a livello di risorse umane e quali sacrifici sarà disposto a affrontare, in termini di tempo e denaro, per la realizzazione della sua idea. Prima ancora di essere supportato dai finanziatori e stakeholders, sarà lo startupper a dover credere nella propria visione e trasmettere il messaggio che la propria idea sia vincente e redditizia.

Per ultimo, il business plan fungerà da strumento di monitoraggio e controllo flessibile dell'iniziativa: è un'agevole traccia con cui poter osservare l'andamento dell'attività rispetto gli obiettivi individuati al momento della stesura.

III.2 COMPOSIZIONE DI UN BUSINESS PLAN

Dovendo essere presentato ai finanziatori, il piano scritto dovrà essere ben strutturato e sviluppato ponendo il focus sui principali punti di interesse. Le parti da cui è composto sono:

- *Introduzione*: vi sarà il nome del progetto, il logo e le finalità del business plan che si andrà a leggere;
- *Executive summary*: sarà la parte introduttiva della nostra pianificazione e avrà una schematizzazione degli argomenti cardine che verranno toccati;
- *Descrizione della società*: si andrà a descrivere nel dettaglio l'azienda, aggiungendo la mission e la vision che l'imprenditore si è posto e, se possibile,

inserire un'analisi SWOT, ovvero un'analisi dei punti di forza, debolezza, opportunità e minacce a cui è esposta l'impresa;

- *Descrizione dei prodotti e dei servizi:* lo scopo di questa parte è esplicitare nello specifico quali sono i prodotti e i servizi offerti dalla Startup, facendo luce sugli strumenti innovativi, sia tecnologici che di logistica, applicati nella realizzazione del output;
- *Analisi del settore:* verrà esposto quali sono le finalità del prodotto e per quale motivo questo otterrà un vantaggio competitivo sostenibile nel mercato, ponendo un occhio sulla grandezza del settore, la profittabilità e le reazioni dei consumatori al nuovo prodotto, sia positivo che negativo. Verranno create della *buyer persona*, cioè persone fittizie con caratteristiche demografiche e socio-comportamentali, che rispecchiano il prototipo di cliente individuato;
- *Analisi del mercato:* verrà posto il focus sulla quota di mercato, determinata dal suo posizionamento e l'individuazione dei competitors attivi nel settore. Si andranno a sottolineare quali sono i punti di forza rispetto a quest'ultimi e le opportunità di inserirsi nel mercato per iniziare ad operare;
- *Piano di marketing:* in questo passaggio verranno esposte le strategie per posizionare il prodotto nel mercato, come promuoverlo e quali sono i canali migliori per arrivare al cliente;

- *Descrizione del management*: viene ritenuta molto importante dai finanziatori, poiché capiranno chi sarà il responsabile per ogni area, come saranno suddivise le responsabilità e quale sarà la politica gestionale che tutti dovranno seguire;
- *Piano produttivo e analisi*: verranno indicati in modo dettagliato tutte le tempistiche da cui è composta la produzione, specificando. Tali attività sono: ricerca e sviluppo, acquisto strutture societarie, fabbisogno risorse umane, reperimento input, processi produttivi e investimenti necessari;
- *Piano economico e finanziario*: è la fase più importante per i Venture Capitalist, poiché capiranno a quanto ammonta l'esborso finanziario richiesto come finanziamento. Questa somma corrisponderà all'ammontare delle quote di partecipazione che verranno cedute al fondo. Inoltre, saranno presenti i conti economici, gli stati patrimoniali e i flussi di cassa, per rappresentare lo stato finanziario della società. Questi dati permettono di avere una prospettiva più quantitativa della Startup;

La stesura un business plan è un processo lungo e laborioso ma necessario per acquisire la fiducia del finanziatore. Essendo un investimento ad altissimo rischio, la selezione è avversa e il fine è quello di presentare un piano ben elaborato e trasparente, che dia una visione vero-simile alla realtà dell'impresa e che permetterà di instaurare un rapporto di fiducia tra gli attori, i quali, sebbene con interessi diversi, andranno a lavorare con l'obiettivo comune di dar alla luce una realtà imprenditoriale consolidata e dinamica.

CONCLUSIONI

Dal lavoro svolto, dopo esserci immersi nel mondo del finanziamento dei fondi Venture Capital, si evince che questi sono appositamente generati e strutturati per la cessione di credito alle Startup. Questi fondi, distanziandosi dalle tradizionali linee di credito, favoriscono in modo consistente la crescita di iniziative imprenditoriali ad alto contenuto innovativo, dandogli la possibilità di accedere a capitali che sarebbero altrimenti irraggiungibili attraverso le istituzioni classiche. Le Startup, allo stesso tempo, devono detenere dei requisiti che risultino appetibili ai nostri fondi, sia intrinseci che prospettici, che permettano di risultare vincenti, profittevoli. La presenza istituzionale nella compagine partecipativa della startup, al contempo, le permetterà di trovare nuovi fondi e di incrementare notevolmente la sua crescita. Questi due soggetti, benché lavorino per il raggiungimento di interessi differenti, si pongono entrambi l'obiettivo di portare al successo l'impresa e cooperano per il raggiungimento di tale scopo, legato al loro personale fine ultimo. Come anticipato nell'introduzione, sono due facce della stessa medaglia che tramite la loro coesistenza e il loro lavoro sinergico, permettono la crescita del singolo attore e, nonostante il tasso di fallimento sia alto, il capital gain derivante dalla "vittoria" è molto più elevato, tale da annullare le perdite. L'uno cresce al crescere dell'altro, creando un meccanismo ben congegnato e funzionante; l'energia che consente ciò è rappresentata dalla fiducia riversata nell'imprenditore e nel suo progetto.

BIBLIOGRAFIA

LIBRI

- I. AIFI, *Venture Capital monitor: Rapporto Italia 2020*
- II. A. Manelli e R. Pace, “*Finanza d’impresa: Analisi e Metodi*”, 1° Edizione, 2009
- III. Metrick e A. Yasuda, “*Venture Capital & the finance of innovation*”, 1° Edizione, 2007
- IV. ASSONEBB, “*Early stage financing*”, Enciclopedia
- V. Borsa Italiana, “*Venture Capital*”, Glossario Finanziario
- VI. D. Iacobucci, A. Iacopini, A. Micozzi, “*Le Startup innovative*”, Camera di commercio Ascoli Piceno, 2014
- VII. DECRETO-LEGGE 18 ottobre 2012, n. 179: Misure per la nascita e lo sviluppo di imprese start-up innovative
- VIII. F. De Martino, “*Il ciclo di vita di un Start-up e le fasi del finanziamento*”, Start-up Geeks, 2018
- IX. G. A. Ruzzante, “*I fondi venture capital e il finanziamento delle startup innovative: il caso LVenture group S.P.A.*”, anno 2019/2020
- X. G. Mugnaini, “*Attività di private equity: Caratteristiche ed analisi empirica del mercato italiano*”, anno 2014/2015
- XI. ITA, *Guida sintetica al Venture Capitalist USA*
- XII. M. Daviddi e G. Galgano, *EY Venture Capital barometer 2020 – Italia*, febbraio 2021
- XIII. P. Gompers e J. Lerner, “*The Venture Capital cycle*”, MIT Press, 2° edizione, 2004
- XIV. V. Vacca, “*Financial Innovation in Italy: an analysis of venture capital and private equity investments*”, Banca d’Italia, Occasional papers, October 2013

SITOGRAFIA:

- i. <https://www.meliusform.it/le-operazioni-di-private-equity-e-venture-capital-qual-strumento-di-creazione-di-valore.html>
- ii. <https://www.aifi.it/it/venturecapital>
- iii. <https://www.startupgeeks.it/ciclo-vita-startup/>
- iv. <https://www.startupgeeks.it/business-plan-startup/>