

da una **scarsa imitabilità** e **bassa sostituibilità** rispetto ai prodotti concorrenti, il cui **mercato** di riferimento presenti ancora **elevate potenzialità di espansione**;

- un ***founder* valido**, che si dimostri determinato, **ambizioso** e **corretto** nella realizzazione del progetto di sviluppo. Il *founder* deve quindi perseguire obiettivi di sviluppo dell'idea innovativa o della *start-up* e di affermazione personale impegnativi, ma realistici, tali da suscitare fiducia nell'investitore;
- un **buon *management***, formato da persone con **consolidata esperienza** e con **conoscenza specifica** del settore;
- idee innovative o *start-up* in cui si prevede in prospettiva una **modalità di disinvestimento**, che consenta di facilitare il realizzo del *capital gain*.

<b>IL PROGETTO IMPRENDITORIALE</b>	<b>L'IMPREDITORE</b>
<b>NON vi è <i>investment readiness</i> se:</b>	<b>NON è <i>investor ready</i> se:</b>
Il <i>management team</i> non è realmente motivato e coinvolto nel progetto imprenditoriale	Non è focalizzato verso una crescita rapida (non ambizioso)
Il <i>business plan</i> non è ben strutturato ed organizzato ovvero inesistente	Non è pronto ad accettare le regole dell'investitore
Non c'è evidenza di un'esigenza della domanda o non ci sono opportunità di mercato	Non accetta che l'investitore sia coinvolto nel processo decisionale e nella gestione dell'azienda
Il <i>business model</i> non è sostenibile	Pretende di ottenere l'ammontare investito prima di essere coinvolto in un processo di <i>due diligence</i>
Le proiezioni finanziarie non sono state dovutamente considerate	

Le operazioni di *screening* vengono normalmente condotte sulla base di **documenti di presentazione dei progetti** predisposti dallo *start-upper*, denominati ***elevator pitch*** e il ***business plan***.

## **Selezione d'impresa**

---

*Studio Ramuglia Informa*

In seguito alle operazioni di *screening*, l'investitore seleziona le imprese che ritiene maggiormente meritevoli di un approfondimento conoscitivo; normalmente la percentuale delle aziende che supera la scrematura iniziale non va oltre il 20-30 per cento.

Se il **primo contatto** è **positivo**, il passo successivo è il rilascio da parte dell'impresa di un **dettagliato *business plan***, descrittivo dell'idea imprenditoriale e del relativo progetto di sviluppo. Tale documento costituisce un requisito indispensabile per la discussione iniziale e per l'investimento stesso e che verrà allegato agli accordi parasociali e costituirà una base di controllo e di verifica, soprattutto durante il periodo iniziale dell'investimento.

### **Attenzione**

L'affinità tra i soggetti e la validità del *business model* rappresentano i *driver* che introducono il momento della valutazione.

Operativamente, il *business plan* sarà analizzato nell'ambito di **incontri conoscitivi**, durante i quali l'investitore adotterà un **approccio critico al progetto**, valutandone in profondità tutti i suoi aspetti, per comprenderne la reale fattibilità. Va comunque ricordato che anche in questo caso il *feeling* interpersonale giocherà un ruolo fondamentale nella decisione delle parti di proseguire o meno nel processo di investimento.

Nella fase di stipulazione del **contratto preliminare** le parti sottoscrivono un **accordo di riservatezza**, che le impegna a non diffondere le informazioni aziendali, se non a quei consulenti esterni, che è necessario coinvolgere per valutare alcuni aspetti dell'investimento. L'impegno sottoscritto riguarda ovviamente le informazioni strettamente aziendali e non quelle inerenti al vasto mercato su cui la *start-up* innovativa opera ed al settore in cui compete.

Se dalla lettura del documento di presentazione dell'iniziativa l'investitore trae il convincimento di trovarsi di fronte ad una buona opportunità, sottopone allo *start-upper* una prima serie di quesiti, per approfondire alcuni aspetti chiave dell'operazione in esame.

Se, poi, da questa successiva fase emerge una concreta possibilità di accordo, si passa alla firma di una **lettera di intenti**, nella quale vengono definiti gli aspetti economici, legali e societari salienti. Tale lettera deve esplicitare tutti gli aspetti che entrambe le parti ritengono essenziali per concludere in modo soddisfacente l'accordo, tra i quali:

- il **valore della *start-up* innovativa**;

- la **presenza dell'investitore nel Consiglio di amministrazione**;
- gli **obblighi informativi** ai quali l'imprenditore deve impegnarsi in caso di investimento;
- le eventuali **clausole** previste per il **disinvestimento**.

Durante la fase di valutazione dell'opportunità di investimento, viene svolta quella che è comunemente definita “*due diligence*”, necessaria per giungere ad una valutazione finale, analizzando lo stato attuale della *start-up* innovativa (compresi i rischi potenziali e le eventuali cause di fallimento dell'operazione o “*deal breakers*”) e le sue potenzialità future. Un buon andamento della *due diligence* è una garanzia per entrambe le parti di una chiusura della negoziazione in maniera rapida e permette all'investitore di venire in possesso di quelle informazioni necessarie ad effettuare l'investimento in maniera professionale.

Se le analisi effettuate dall'investitore hanno dato esito positivo, si giunge alla **firma del contratto**, che definisce in dettaglio i termini dell'accordo tra la *start-up* innovativa da una parte e l'investitore dall'altra.

## Conclusioni

Attraverso la legge 17 luglio 2020, n. 77, che ha convertito in legge il D.L. 19 maggio 2020, n. 34, tra le diverse misure sono stati introdotti incentivi all'investimento in *start-up* innovative. L'investitore beneficia di una detrazione IRPEF, salita al 50 per cento, sull'ammontare dell'investimento, che provocherà un aumento del numero di *deal*, *screening* e selezioni di progetti di investimento.

Lo *start-upper* non deve pensare che sia il beneficio fiscale dell'investitore la motivazione principale del suo sostegno a progetti imprenditoriali innovativi, ma, al contrario, resta la **capacità del progetto di monetizzare una significativa plusvalenza** (sempre dopo i tre anni previsti nel decreto “Rilancio”), al momento dell'uscita dal capitale azionario della *start-up* innovativa.

### Attenzione

Pertanto, indipendentemente dal beneficio fiscale, gli investitori cercano sempre di prevedere, al momento dell'acquisto della partecipazione, gli eventuali canali di uscita ed i tempi di realizzo, al fine di pianificare al meglio anche questa fase finale dell'operazione, con relativa plusvalenza.

## Riferimenti normativi

- D.L. 19 maggio 2020, n. 34, art. 38;
- D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, artt. 25, 29 e 29-bis.