



Associazione Italiana degli investitori Informali in Rete
Italian Business Angels Network Association

Introduzione alla figura del Business Angel

Ing. Paolo Anselmo - Presidente IBAN

Milano, 8 Ottobre 2015

Introduzione

Imprenditorialità: definizione



<< L'imprenditorialità è il processo dinamico di creazione di ricchezza incrementale.

La ricchezza è creata da individui che hanno assunto i maggiori rischi in termini di equity, tempo e / o impegno e forniscono valore per un certo prodotto o servizio.

Il prodotto o il servizio può o non può essere nuovo o unico, ma il valore deve essere in qualche modo infuso dall'imprenditore ricevendo le competenze e le risorse necessarie >>

Virtanen, 1997


L'accesso alle risorse finanziarie

Una delle maggiori sfide affrontate dalle PMI sta nell' avere accesso alle risorse finanziarie, in particolare nelle loro fasi iniziali (seed, startup) e quindi nelle fasi di crescita.

Questo poiché sono spesso considerati come un investimento ad alto rischio, con rendimenti che generalmente si concretizzano nel medio-lungo termine.

In un contesto finanziario che cambia (e in certa misura a causa della nuova cultura del rating), le banche possono essere riluttanti a fornire credito a ciò che percepiscono come i loro clienti più rischiosi.

Il paradosso

- Banche
- Venture Capitalists  hanno disponibilità finanziarie
- Borse valori
- Gli investitori sostengono che non ci siano abbastanza buoni progetti (poco attraenti per il capitale commerciale)
- Gli imprenditori non trovano capitali per sostenere i loro progetti

**Qual è un buon progetto?
Chi ha ragione?**

Analisi del paradosso

Gli Startupper (*technopreneurs*) sono in genere di fronte a quattro tipi di problemi quando cercano di raccogliere equity:

1. riluttanza culturale quando si tratta di aprire le loro aziende agli estranei (azionisti e manager)
2. asimmetria informativa: le difficoltà nel presentare se stessi o il business plan
3. adeguatezza del progetto di investimento: alcuni strumenti di capitale (equity o venture capital) non sono adatti alle esigenze di tutte le aziende nelle diverse fasi di sviluppo
4. difficoltà nell'individuare ed adeguarsi ai requisiti legali / amministrativi dei portatori di capitale di rischio e di credito. Tali requisiti includono informazioni sui progetti, nonché i dati finanziari e di gestione (regole di corporate governance). A valle dell'investimento, le imprese dovrebbero anche riconoscere l'importanza di un regolare report per gli investitori e che sia predisposto correttamente

Imprenditori e investitori

Il tradizionale gap finanziario



Situazione europea attuale

- La finanza è dominata dalle grandi banche
- I finanziamenti agli imprenditori sono prevalentemente forniti come finanziamenti del debito
- Le attività bancarie per le piccole / nuove imprese vengono considerate come vendita al dettaglio
- Ci sono lacune nel "pacchetto" di supporto (in crescita o di nuove imprese)
- Il segmento di mercato delle PMI è visto come ad alto rischio, con alti costi di transazione
- I finanziamenti di capitale di debito solitamente richiedono qualche forma di sicurezza o di garanzia
- Il mercato del capitale di rischio è frammentato
- Il mercato europeo dei business angels non è maturo

Imprenditori e investitori

Come superare il gap

La Finanza “Innovativa” per le imprese “Innovative”

Come?

- ❖ Incoraggiando il “Money with Management”
- ❖ Superando i "buchi" ad esempio attraverso i Fondi Regionali di
Venture Capital
- ❖ Sviluppando un approccio integrato - una “value chain” di
pacchetti finanziari

Funding options for an entrepreneur

There are several possibilities of financing a company

- Soldi dell'imprenditore stesso
- LOVE money (famiglia e amici)
- I prestiti bancari e scoperti di conto corrente (con o senza garanzie)
- Sussidi pubblici e crediti micro (governo locale / nazionale)
- Investimenti informali - Business Angels (piccolo patrimonio netto)
- Capitale di rischio o di corporate venturing (grande patrimonio netto)
- Emissione di azioni (equity, IPO - Initial Public Offering)

La figura del business angel

Imprenditore & Investitore

L'imprenditore

Una grande IDEA?



Un PROGETTO
imprenditoriale!

L'investitore



Finanziamento di un progetto imprenditoriale



Il Capitale di Debito

Pro

- No diluizione della proprietà
- La società paga gli interessi prefissati
- La società rimborsa il proprio debito
- La società accede a tutti i servizi del sistema bancario

Contro

- Difficoltà da ottenere per una giovane società
- Interessi da pagare e possibile pressione sulla liquidità
- La banca richiede garanzie reali
- La banca può richiedere il rimborso anticipato del debito
- La società appare finanziariamente più debole

Il Capitale di Rischio

Pro

- No interessi a pagare e rimborso programmato del debito
- Forte posizione finanziaria
- Pressione finanziaria ridotta
- Accesso ad un network di professionisti / Coaching

Contro

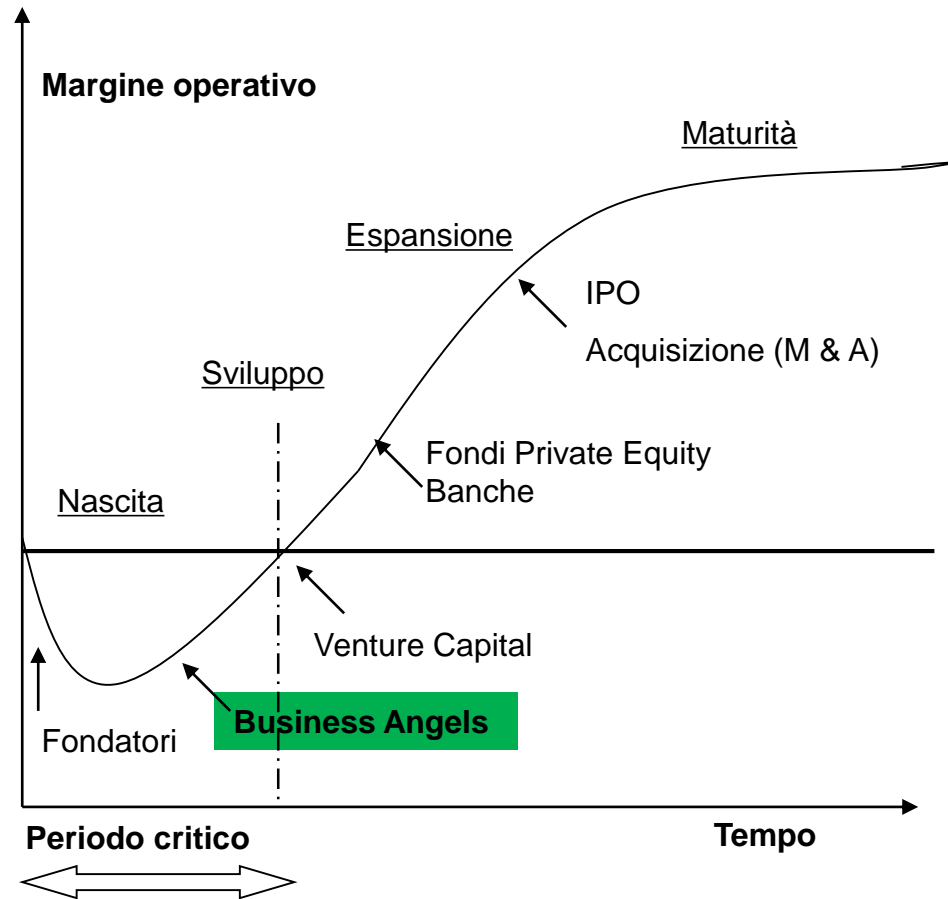
- Perdita di controllo totale sul management e sulla proprietà
- Richiesta di una forte disciplina nella gestione finanziaria
- Influenza sulle decisioni strategiche
- Exit da preparare

Criticità nella ricerca del capitale di rischio

Per un progetto imprenditoriale anche l'accesso all'*equity* può presentare delle difficoltà nell'ottenimento del finanziamento, dovuto a:

- Atteggiamento di iniziale riluttanza quando l'impresa si interfaccia con finanziatori esterni.
- Incapacità di sapersi presentare e redigere un business plan completo e vincente, determinando le proprie priorità e individuando cosa chiedere ai finanziatori di capitale di rischio.
- Tasso di sviluppo del fatturato, intensità del capitale legati alla fase di ciclo di vita dell'impresa richiedono interventi di finanziamento e attori diversi.
- Mancanza della parte finanziaria supportata da numeri e fonti coerenti.

Business Angels: Il supporto alla crescita e allo sviluppo delle startup



Investitori:

- **BA** (imprenditori o individui con disponibilità liquide / gruppi di medi investitori - o di enti pubblici/privati).
- **Venture Capitalist** (società finanziarie specializzate nell'investimento in capitale di rischio in start-up tecnologiche).

Informal Venture Capital

Definizione

INFORMAL VENTURE CAPITAL

- Forme di apporto di capitale di rischio a piccole imprese in fase di avviamento o di primo sviluppo caratterizzate dall'assenza di un intermediario riconosciuto o di un mercato regolamentato, ma che nascono spontaneamente sulla base della fiducia, della convenienza e dell'apprezzamento reciproco tra investitore ed imprenditore.
- Si identificano con la figura del **BUSINESS ANGEL**.

Business Angels: definizione e caratteristiche – 1/2

- Il BA è un investitore privato; tipicamente è una persona fisica che investe parte del proprio patrimonio personale apportando capitale di rischio a piccole imprese (PMI) in fase di avviamento e di primo sviluppo (startup).
- I BA sono imprenditori, liberi professionisti e manager dotati di un patrimonio personale e in grado di offrire all'impresa in fase di start up oltre ai capitali, soprattutto competenze strategiche e gestionali, know-how e una diffusa rete di relazioni con il mondo economico finanziario.
- Il capitale di rischio apportato dai Business Angels è in crescita in Europa e in Italia.

Business Angels: definizione e caratteristiche – 2/2

- Il BA è dotato di una capacità di attenuazione delle problematiche di asimmetria informativa (adverse selection) che si manifestano nel rapporto con l'imprenditore grazie alla sua precedente specializzazione ed all'approfondita conoscenza del settore e dei suoi operatori.
- Il BA svolge attività di screening ed evaluation ad un costo inferiore rispetto agli altri soggetti finanziatori. Attraverso un meccanismo continuativo nell'attività di monitoring dell'investimento, sulla base del raggiungimento di determinati obiettivi e delle skills dimostrate dall'imprenditore, contrasta i fenomeni di moral hazard con la propria partecipazione diretta alla gestione aziendale.
- Il BA non apporta solo risorse finanziarie, ma offre un costante supporto strategico e manageriale, coadiuvando l'imprenditore nella definizione del piano strategico e di marketing, nelle attività di recruiting afferenti alla struttura organizzativa e nella consulenza operativa delle attività a maggior rilevanza economica.
- Il BA coadiuva l'imprenditore nella definizione del modello e del piano di business, e in attività operative dipendenti dalle sue esperienze pregresse.

Business Angels: quali imprese cercano?

- Aziende con un valido progetto di sviluppo.
- Aziende guidate da un buon imprenditore.
- Aziende trasparenti.
- Aziende per le quali si preveda una modalità di disinvestimento che faciliti il realizzo del capital gain.

Business Angels: cosa chiedono?

- Parte Corporate Governance flessibile.
 - Attività di reporting.
 - Rappresentanza nel CdA.
 - Rapidità nella partecipazione al capitale di rischio.
- Controllo e decisioni sociali.
 - Elasticità nelle assunzioni delle figure chiave.
- Diritto di veto, diritto di Voice, diritti di informazione.
- Priorità nella distribuzione degli utili.
- Dismissione (uscita) dopo un periodo di tempo medio-lungo.
- Clausole a tutela dell'uscita: Put options, Drag-along e Tag along.

Business Angels: il contributo che possono fornire all'impresa in cui hanno investito

Contributo alla creazione di valore -> Non solo mediante l'immissione di capitali ma anche con:

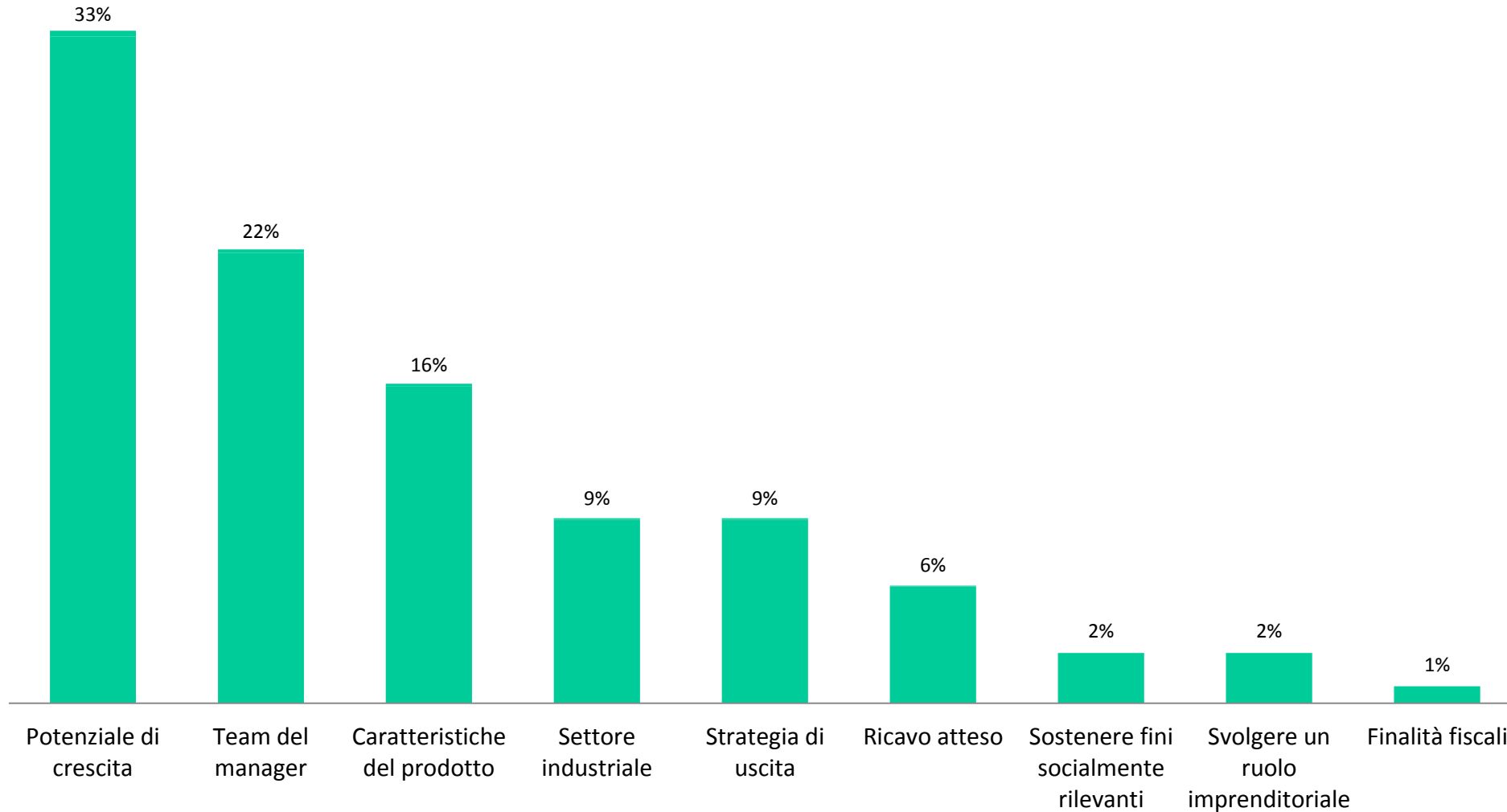
- Aiuto nel tracciare e seguire una strategia di sviluppo.
- Possibilità di stringere partnership industriali con imprese Corporate.
- Contributo alla realizzazione di una gestione professionale nel day-by-day.
- Accesso ad una “preziosa” rete di conoscenze (banche, clienti, fornitori, ...).
- Miglioramento dell'immagine nei confronti delle banche e del mercato.
- Contributo nell'attrarre manager e professionisti alto di valore.

Business Angels: criteri di valutazione di un potenziale investimento (1/2)

Il Business Angel investe in un progetto con le seguenti caratteristiche:

- Di propria competenza.
- Che prospetta elevati tassi di crescita.
- Dove il team o l'imprenditore sono fortemente motivati.
- In cui non esiste un cliente dominante, ma piuttosto un vasto mercato potenziale.
- Rapporto fiduciario biunivoco.
- Che generalmente è localizzato vicino alla propria zona di residenza.
- Che lo possa occupare "divertendosi".

Business Angels: criteri di valutazione di un potenziale investimento (2/2)



Business Angels: fattori che possono ostacolare l'investimento

- Progetto imprenditoriale non originale.
- Concetto poco sviluppato.
- Dati economico/finanziari previsionali irrealistici.
- Informazioni sul prodotto/servizio insufficienti.
- Crescita limitata del business – mercato potenziale ridotto.
- Difficoltà a definire una exit strategy.
- Team imprenditoriale non all'altezza.
- Rigidità nella definizione della struttura azionaria.

I vantaggi dell'intervento dei Business Angels

Caratteristiche
dei BA

- Valore aggiunto manageriale
- Presenti su tutto il territorio

Caratteristiche
degli
investimenti

- Investimenti ridotti, solitamente nella fase early stage
- Interesse verso qualsiasi settore

Bonus
aggiuntivi

- Investimenti con effetto leva verso altri finanziatori
- Fornitori di garanzie

I limiti nell'intervento dei Business Angels

Disponibilità di Capitale ridotto

Potere decisionale della nuova società

Possibili divergenze in termini di strategia e obiettivi

Track record e competenze difficilmente valutabili

L'investimento in Syndication

I Business Angels per superare la minore disponibilità di risorse finanziarie rispetto ai VCs e per colmare quello che viene definito il “secondo equity gap”, si riuniscono in clusters.

Lo strumento dell'investimento in sindacato si costituisce come un consorzio informale per mettere a disposizione una massa critica di capitali per il finanziamento di progetti imprenditoriali innovativi.

Supplisce all'indisponibilità di grandi ammontari e mette a disposizione uno scambio di Know how tra gli angeli investors che prendono parte all'operazione.

L'investimento in Syndication: vantaggi e svantaggi

VANTAGGI:

- Diversifica il rischio
- Permette la condivisione di informazioni più qualificate grazie all'impegno di diversi BAs
- Consente di condurre l'azienda nella sua fase di espansione rendendola più appetibile per i VCs
- Un leading investor (champion) coordina l'attività degli altri Business Angels
- Aiuta a trasformare i BAs latenti in operativi

SVANTAGGI:

- Burocrazia
- Limitata conoscenza tra gli angel investors
- Aspetti legali
- Coordinamento tra i soggetti coinvolti