


**BRAD FELD
JASON MENDELSON**



**STARTUP
e
VENTURE CAPITAL**

**GUIDA AI SEGRETI
DI UN RAPPORTO
AD ALTO POTENZIALE**

Prefazione di Dick Costolo, CEO di Twitter

ADAPT
www.adapt.it
LANGUAGES

FrancoAngeli

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.




Am - La prima collana di management in Italia

Testi advanced, approfonditi e originali, sulle esperienze più innovative in tutte le aree della consulenza manageriale, organizzativa, strategica, di marketing, di comunicazione, per la pubblica amministrazione, il non profit...

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e.mail le segnalazioni delle novità o scrivere, inviando il loro indirizzo, a “FrancoAngeli, viale Monza 106, 20127 Milano”.

**BRAD FELD
JASON MENDELSON**



**STARTUP
e
VENTURE CAPITAL**

**GUIDA AI SEGRETI
DI UN RAPPORTO
AD ALTO POTENZIALE**

Prefazione di Dick Costolo, CEO di Twitter

FrancoAngeli

Progetto grafico di copertina: Elena Pellegrini

Titolo originale: *Venture Deals.*
Be Smarter Than Your Lawyer and Venture Capitalist
John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

Copyright © 2013 by Brad Feld and Jason Mendelson. All rights reserved.
This translation published under license with the original publisher John Wiley & Sons, Inc.

Traduzione dall'inglese a cura di ADAPT languages

1ª edizione. Copyright © 2014 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy *Orsa Maggiore, 1990*

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

Indice

| | |
|---|---------|
| Prefazione all'edizione italiana , a cura di <i>Assolombarda</i> | pag. 11 |
| Prefazione , di Dick Costolo, CEO <i>Twitter</i> | » 15 |
| Prologo | » 17 |
| Ringraziamenti | » 21 |
| Introduzione. L'arte del <i>term sheet</i> | » 23 |
| 1. Le parti in gioco | » 27 |
| 1. L'imprenditore | » 27 |
| 2. Il venture capitalist | » 28 |
| 3. Il <i>business angel</i> | » 31 |
| 4. Il <i>syndicate</i> , un consorzio di investitori | » 32 |
| 5. L'avvocato | » 33 |
| 6. Il <i>mentor</i> | » 35 |
| 2. Come raccogliere fondi | » 37 |
| 1. Cosa fare e cosa evitare: vietato andare per tentativi | » 37 |
| 2. Determinare la somma da raccogliere | » 38 |
| 3. Documentazione necessaria per il fundraising | » 39 |
| 3.1. Breve descrizione del business | » 40 |
| 3.2. <i>Executive summary</i> | » 40 |
| 3.3. Presentazione | » 41 |
| 3.4. Business plan | » 42 |

| | |
|---|---------|
| 3.5. <i>Private placement memorandum</i> | pag. 43 |
| 3.6. Modello finanziario dettagliato | » 44 |
| 3.7. Demo | » 45 |
| 4. Documentazione necessaria per la <i>due diligence</i> | » 45 |
| 5. Trovare il giusto venture capitalist | » 46 |
| 6. Trovare il <i>lead</i> venture capitalist | » 48 |
| 7. Il processo decisionale dei venture capitalist | » 48 |
| 8. Chiudere il deal | » 51 |
| 3. Il <i>term sheet</i> | » 53 |
| 1. I concetti chiave: termini economici e clausole di controllo | » 53 |
| 4. Condizioni economiche del <i>term sheet</i> | » 55 |
| 1. Il prezzo | » 55 |
| 2. <i>Liquidation preference</i> | » 61 |
| 3. <i>Pay-to-play</i> | » 68 |
| 4. Condizioni di esercizio delle opzioni (<i>vesting</i>) | » 70 |
| 5. L' <i>employee pool</i> | » 74 |
| 6. Antidiluzione | » 76 |
| 5. Termini di controllo del <i>term sheet</i> | » 80 |
| 1. Il Consiglio di Amministrazione | » 80 |
| 2. Le clausole di tutela | » 82 |
| 3. Gli accordi di <i>drag-along</i> | » 86 |
| 4. Conversione | » 88 |
| 6. Altri termini del <i>term sheet</i> | » 91 |
| 1. Dividendi | » 91 |
| 2. Diritti di riscatto (<i>redemption rights</i>) | » 93 |
| 3. Precondizioni al finanziamento | » 95 |
| 4. Diritti di informazione | » 97 |
| 5. Diritti di registrazione (<i>registration rights</i>) | » 98 |
| 6. Diritto di prelazione (<i>right of first refusal</i>) | » 100 |
| 7. Diritti di voto | » 102 |

| | |
|---|----------|
| 8. Restrizioni sulle vendite | pag. 102 |
| 9. Clausola di riservatezza e accordi sulle invenzioni | » 103 |
| 10. Accordo di co-vendita | » 104 |
| 11. Attività dei fondatori | » 105 |
| 12. Acquisto di azioni in caso di offerta pubblica iniziale | » 106 |
| 13. Clausole di esclusiva o di <i>no-shop</i> | » 107 |
| 14. Indennizzo | » 110 |
| 15. Cessione (<i>assignment</i>) | » 111 |
| 7. La tabella di capitalizzazione | » 112 |
| 8. Prestiti convertibili in azioni | » 115 |
| 1. Pro e contro del prestito convertibile | » 116 |
| 2. Lo sconto | » 118 |
| 3. Tetti massimi alla valutazione | » 119 |
| 4. Tasso d'interesse | » 121 |
| 5. Meccanismi di conversione | » 121 |
| 6. Conversione in caso di vendita della società | » 123 |
| 7. <i>Warrant</i> | » 124 |
| 8. Clausole aggiuntive | » 127 |
| 9. Le dinamiche degli investimenti <i>early stage</i> e <i>late stage</i> | » 128 |
| 10. I rischi del prestito convertibile | » 128 |
| 9. Il funzionamento dei fondi di capital venture | » 130 |
| 1. La struttura dei fondi di capital venture | » 130 |
| 2. Il processo di raccolta fondi | » 132 |
| 3. Il compenso dei venture capitalist | » 134 |
| 3.1. Commissioni di gestione (<i>management fees</i>) | » 134 |
| 3.2. Interesse composto (<i>carried interest</i>) | » 135 |
| 3.3. Rimborso spese | » 138 |
| 4. L'impatto del tempo sulle attività del fondo | » 138 |
| 5. Riserve | » 140 |
| 6. Cash flow | » 142 |

| | |
|--|----------|
| 7. Investimenti da fondi diversi (<i>cross-fund investment</i>) | pag. 143 |
| 8. Quando un partner se ne va | » 144 |
| 9. Doveri fiduciari | » 144 |
| 10. Implicazioni per l'imprenditore | » 145 |
| 10. Tattiche di negoziazione | » 146 |
| 1. Che cosa conta veramente in una negoziazione? | » 146 |
| 2. Prepararsi alla negoziazione | » 147 |
| 3. Breve introduzione alla teoria dei giochi | » 149 |
| 4. Negoziare nel gioco del finanziamento | » 151 |
| 5. Stili e approcci alla negoziazione | » 153 |
| 5.1. Il bullo | » 153 |
| 5.2. Il bravo ragazzo | » 153 |
| 5.3. Il tecnocrate | » 154 |
| 5.4. L'impacciato | » 154 |
| 5.5. Il burbero | » 155 |
| 5.6. Siate sempre trasparenti | » 155 |
| 6. La negoziazione collaborativa e la minaccia di abbandonare il tavolo | » 156 |
| 7. Fare leva e arrivare al Sì | » 157 |
| 8. Cose da non fare | » 160 |
| 9. Bravi avvocati, cattivi avvocati, nessun avvocato | » 162 |
| 10. È possibile rimediare a un'operazione andata male? | » 163 |
| 11. Raccogliere fondi nel modo giusto | » 165 |
| 1. Non chiedete un accordo di non divulgazione (<i>non-disclosure agreement</i>) | » 165 |
| 2. Non bombardate di email i venture capitalist | » 166 |
| 3. "No" significa "no" | » 166 |
| 4. Non chiedete referenze se ricevete un No | » 166 |
| 5. Non siate fondatori solitari | » 167 |
| 6. Non date troppo valore ai brevetti | » 168 |
| 12. Questioni importanti nelle varie fasi del finanziamento | » 169 |
| 1. Operazioni in fase <i>seed</i> | » 169 |

| | |
|---|----------|
| 2. <i>Early stage</i> , fase iniziale | pag. 169 |
| 3. Fase intermedia e avanzata | » 170 |
| 4. Altri approcci agli investimenti in fase iniziale | » 171 |
| 13. L'altro <i>term sheet</i>: la lettera d'intenti | » 172 |
| 1. Struttura di un deal | » 173 |
| 2. <i>Asset deal</i> e <i>stock deal</i> | » 176 |
| 3. Forma del corrispettivo | » 178 |
| 4. Acquisizione delle <i>stock option</i> | » 179 |
| 5. Dichiarazioni, garanzie e indennizzo | » 182 |
| 6. L' <i>escrow</i> : il deposito di garanzia | » 184 |
| 7. Accordo di non divulgazione | » 185 |
| 8. Rapporto con i collaboratori | » 186 |
| 9. Precondizioni alla chiusura dell'accordo | » 187 |
| 10. La clausola di <i>no-shop</i> | » 188 |
| 11. Spese, spese e ancora spese | » 189 |
| 12. Diritti di registrazione | » 190 |
| 13. Rappresentanti degli azionisti | » 191 |
| 14. Competenze legali che ogni imprenditore dovrebbe avere | » 193 |
| 1. Proprietà intellettuale | » 193 |
| 2. Controversie di lavoro | » 195 |
| 3. Investitori accreditati | » 195 |
| Nota degli autori | » 197 |
| Appendice A. Modello di <i>term sheet</i> | » 199 |
| Appendice B. Modello di lettera d'intenti | » 213 |
| Appendice C. Ulteriori risorse | » 220 |
| Glossario | » 223 |
| Gli autori | » 231 |

Prefazione all'edizione italiana



Siamo tutti figli della generazione “posto fisso”, con la differenza che i 35-55enni hanno iniziato il loro percorso professionale inseguendo questo sogno, mentre gli under 35 hanno avuto chiaro fin da subito che il posto fisso oggi è certamente “estinto”. Il contesto socio-economico che viviamo ormai da alcuni anni ci spinge a sperare in un nuovo “Rinascimento” in cui i talenti rappresentino, a tutti i livelli, la chiave per la crescita futura e l’elemento di coesione.

Viviamo una fase di transizione critica ma che, al tempo stesso, rappresenta una grandissima opportunità per chi si dimostrerà in grado di cogliere in anticipo i cambiamenti, evolvendo secondo le nuove logiche del mercato globale attraverso uno startup innovativo o un “re-start 3.0” della propria impresa.

Nel Belpaese del *Made in Italy* e dell’*Italian Lifestyle* una delle chiavi del successo sarà, senza dubbio, **la bellezza**, nel suo significato più pieno: non solo quella dei beni storico-artistici o paesaggistici ed enogastronomici, ma soprattutto quella dell’ecosistema culturale e imprenditoriale. La bellezza che si respira in Italia è in larghissima parte “inesportabile” e sarà sempre il nostro principale punto di forza, capace di rendere il nostro Paese attrattivo contro ogni ragionevole logica strettamente economica!

Inoltre, pur avendo perso in passato il treno della ricerca interna a causa delle dimensioni troppo ridotte delle nostre imprese in un contesto di competizione per grandi aree geografiche tra macro aggregazioni economico-politiche, il nuovo paradigma tecnologico dell’*open innovation* sta rilanciando una dimensione molto simile al “distretto”, realtà ben salda nella nostra cultura imprenditoriale e che ci ha resi protagonisti nel mondo.

La circolazione delle idee non è mai stata così fervida e ogni territorio deve attuare tutte le necessarie politiche per rendersi attrattivo e interconnesso. Per fortuna siamo dunque culturalmente preparati per l’era dei *cluster*. Dobbiamo tuttavia abbandonare velocemente il “campanilismo” che

abbiamo radicato nel nostro DNA, insieme a un certo modo di concepire i distretti.

Per poter aprire la mente verso nuove prospettive è importante osservare esempi virtuosi che siano di ispirazione e Brad Feld e Jason Mendelson, venture capitalist forti di un'esperienza ventennale costellata di grandi successi, con partecipazioni a centinaia di operazioni d'investimento, offrono in questo manuale una narrazione trasparente e di rara efficacia, che mostra le strategie da mettere in campo nei processi di negoziazione e di raccolta di capitali d'investimento, elemento cardine per un rapido sviluppo imprenditoriale nel contesto attuale.

Feld e Mendelson analizzano il tema sia dal punto di vista degli investitori sia da quello degli imprenditori, fornendo modelli ragionati di azione, nonché indicazioni pratiche sulla strutturazione di contratti equilibrati tanto in termini economici quanto di controllo della società con un taglio al tempo stesso approfondito, ma accessibile anche negli aspetti più tecnici.

Un modello, quello proposto dai due autori, che è stato suggerito nella versione italiana in due recenti progetti. Il primo è **Startup Town** (www.assolombarda.it), uno dei principali progetti del piano strategico di Assolombarda per "Far Volare Milano", nato con l'intento di stimolare la nascita di startup nel territorio milanese, favorendone lo sviluppo e la proliferazione, nonché di attrarre investimenti e clusterizzare le giovani imprese con Università e finanziatori e che a pochi mesi dal lancio conta circa 100 startup aderenti. Strettamente collegato a Startup Town è il programma **Adottup** (www.adottup.it), lanciato da Confindustria Piccola Industria in collaborazione con Intesa Sanpaolo e rivolto alla ricerca di idee imprenditoriali innovative, da sviluppare e far crescere con la collaborazione di chi questo mestiere già lo fa da tempo e con profitto.

Questa è la frontiera del venture capital e dell'*open innovation* all'italiana: le PMI, infatti, sono l'attore più diffuso sul nostro territorio e hanno le maggiori potenzialità di crescita perché possono acquisire con velocità elementi di innovazione, sia nei prodotti sia nei processi. Un beneficio che coinvolge soprattutto le imprese appartenenti ai settori cosiddetti maturi, che hanno l'opportunità di rivitalizzare la propria presenza sul mercato, magari andando anche oltre i confini nazionali.

In quest'ottica le attività di scouting oggi guardano con molta attenzione a idee provenienti dal mondo della meccatronica, della robotica, della stampa 3D e di tutti quei settori potenzialmente utili al rilancio del nostro manifatturiero, tradizionale spina dorsale dell'industria italiana. Siamo lavorando affinché il nostro territorio offra condizioni imprenditoriali idonee a livello internazionale, sia nei confronti di chi già opera sia da chi vorreb-

be operare. Il network tra i *cluster* di eccellenza europei sarà il vero veicolo di condivisione di esperienze, in una connessione sovranazionale che, invece di portare a un abbandono del Paese di origine verso un trasferimento definitivo, crei le condizioni per un rientro e sia in grado di favorire percorsi di scambio tra talenti che portino alla crescita dell'intero ecosistema.

Nostra priorità è rilanciare il mercato interno per dare il miglior “fertilizzante” alle nostre PMI e farle crescere in modo sano. Le startup sono il *booster* giusto per permettere alla nostra industria di ripartire in questo nuovo Rinascimento. Crediamo fermamente in questa visione dell'Italia quale territorio attrattivo, fonte di innovazione, di crescita e di sviluppo sociale, culturale ed economico, culla dei giovani talenti e quindi terreno fertile per stimolare un Rinascimento Europeo necessario per garantire un futuro alle prossime generazioni. Un sogno che, fortunatamente, condividiamo con tanti imprenditori, tutti accomunati da un'incrollabile fiducia nel domani! Buona lettura.

Alvise Biffi
AD Secure Network Srl
e Presidente di *Piccola Impresa Assolombarda*

Stefano Venturi
AD Gruppo HP in Italia
e Membro del Comitato di Presidenza di *Assolombarda*
con delega “Attrazione investimenti e StartUp”

Prefazione

Avrei voluto avere questo libro quando ho fondato la mia prima società. A quel tempo, non sapevo distinguere tra le azioni privilegiate (*preferred stock*) e il brodo di pollo (*chicken stock*) e pensavo che il diritto di prelazione (*first refusal right*) fosse un meccanismo di sospensione dei contratti dei giocatori della *National Football League*.

Oggi, in qualità di CEO di *Twitter* e dopo aver fondato altre tre società, la prima rilevata da una soggetto privato, le altre acquisite da società quotate, ho imparato molte cose sulla mia pelle. Anche se lungo la strada ho incontrato investitori e consulenti competenti, ho dovuto comunque comprendere da solo tutti i trucchi, le trappole e le sfumature del mestiere.

Nella nostra prima società, *Burning Door Networked Media*, io e i miei soci abbiamo commesso un sacco di errori per inesperienza, ma siamo riusciti a vendere l'azienda nel 1996 per un ammontare sufficiente da consentirci di sorseggiare caffè da *Starbucks* tutte le mattine per un anno.

Diversi anni dopo, abbiamo fondato la *Spyonit*, che ha avuto ottimi risultati ed è stata venduta alla società quotata *724 Solutions* nel settembre del 2000. Le nostre azioni erano però vincolate e per un anno non avremmo potuto venderle (all'epoca non eravamo tanto pratici di *registration rights*, vale a dire i diritti di registrazione delle azioni presso la *Securities and Exchange Commission*, SEC) e, quando ne abbiamo potuto avere il controllo a metà settembre 2001, con il crollo della bolla di Internet e le conseguenze finanziarie dell'11 settembre, le azioni si erano svalutate a tal punto che ci era nuovamente rimasto solo il denaro sufficiente a sorseggiare i caffè di *Starbucks* ogni mattina per un anno.

Perciò, come tutti i buoni imprenditori, abbiamo tentato di nuovo. Questa volta, armati di molta più esperienza e umiltà, abbiamo fondato *FeedBurner* nel 2004. Abbiamo raccolto capitale in diverse tornate, tra cui un round di *seed capital* (investimento nella fase iniziale di una startup) da *DFJ Portage*, un round di "Serie A" (primo round di venture capital) da

Mobius Venture Capital (la società di cui Brad Feld e Jason Mendelson facevano parte all'epoca) e *Sutter Hill*, e un round di "Serie B" (secondo round di venture capital) da *Union Square Ventures*. *FeedBurner* crebbe rapidamente e senza accorgercene avevamo attirato l'interesse di diverse società, tra le quali *Google*, che ci ha acquisiti nel 2007 per un valore tale da consentirmi finalmente di smetterla con le analogie sulla quantità di caffè da *Starbucks*.

Dopo aver lavorato per diversi anni con *Google*, sono stato assunto da *Twitter*, di cui ora sono il CEO. In quel periodo, *Twitter* è cresciuta sensibilmente, passando da 50 a oltre 430 dipendenti, e ha completato due importanti round di finanziamento, raccogliendo oltre 250 milioni di dollari.

Quando ripenso a quello che so ora sul tema del venture capital, sulle acquisizioni, sul funzionamento del venture capital e sulle negoziazioni, mi rendo conto di quanto sono progredito da quel giorno dei primi anni Novanta quando ho co-fondato la *Burning Door Networked Media*. Quando ho letto questo libro, ho pensato agli autori ed esclamato: "Dove eravate quando ho iniziato?". Il sapere contenuto in queste pagine mi avrebbe risparmiato una notevole quantità di tempo e denaro.

Brad e Jason hanno scritto un libro estremamente importante per gli studenti e per tutti gli imprenditori aspiranti tali o comunque alle prime armi. Ma non solo. Leggendo questo libro ho trovato vere e proprie perle di saggezza che nonostante l'esperienza possono tornarmi utili ancora oggi. Se intendete essere un venture capitalist, dovete leggere questo libro per conoscere tutti gli strumenti necessari a comprendere le dinamiche del business. Anche se siete avvocati e lavorate in questo ambito, fatevi un favore e leggete questo libro, se non altro per avere gli strumenti da utilizzare per tenere testa alle vostre controparti.

Dick Costolo
CEO di *Twitter*

Prologo

Una delle modalità per finanziare una società è quella di raccogliere venture capital. Sebbene solo una piccola percentuale di imprese riesca nell'intento, va detto che molte fra le più grandi società tecnologiche create, tra cui *Google*, *Apple*, *Cisco Systems*, *Yahoo!*, *Netscape*, *Sun Microsystems*, *Compaq*, *Digital Equipment Corporation* e *America Online (AOL)*, hanno iniziato raccogliendo fondi di venture capital, così come anche alcune delle imprese tuttora in rapida ascesa, come *Facebook*, *Twitter*, *LinkedIn*, *Zynga* e *Groupon*.

Negli ultimi 17 anni abbiamo investito in centinaia di startup in qualità di venture capitalist. Sette anni fa, dopo un investimento particolarmente impegnativo, abbiamo deciso di creare un blog e scrivere una serie di post per demistificare il processo di raccolta fondi. Abbiamo quindi creato la "Term Sheet Series" (il *term sheet* è la lettera d'intenti che definisce le caratteristiche generali e le regole base del deal) sul blog di Brad (www.feld.com/wp/category/termsheet) che è stata la fonte di ispirazione per questo libro.

Ogni nuova generazione di imprenditori, emergendo, ha bisogno di imparare i meccanismi del venture capital. La nostra attività di venture capitalist nella società *Foundry Group* (www.foundrygroup.com), così come la nostra partecipazione a *TechStars* (www.techstars.com), ci ha consentito di incontrare molti imprenditori. Nel tempo ci siamo accorti che non esiste una guida esaustiva per avventurarsi nei meandri del venture capital e perciò abbiamo deciso di crearne una.

Descrivendo minuziosamente le operazioni di venture capital abbiamo cercato di spiegare quali siano le parti che entrano in gioco in un'operazione di fundraising, e poi le dinamiche e il funzionamento dei fondi di venture capital. Abbiamo dedicato una sezione ai metodi di negoziazione per mostrare il punto di vista dei venture capitalist (almeno il nostro) e di come questi concepiscano la negoziazione. Abbiamo anche descritto una

speciale tipologia di *term sheet*, quella utilizzata nella fortunata eventualità di acquisizione della società.

Abbiamo cercato di bilanciare la prospettiva degli imprenditori e quella dei venture capitalist. Siamo investitori *early stage* (che investono in startup nelle prime fasi), ma abbiamo tentato di fornire una serie di linee guida applicabili a investimenti in qualsiasi fase. Infine, abbiamo colto ogni occasione per demistificare simpaticamente il ruolo degli avvocati.

Ci auguriamo che questo libro possa esservi utile nel vostro viaggio verso la creazione di una grande società.

A chi si rivolge il libro

Inizialmente, quando abbiamo concepito questo libro, pensavamo di rivolgerci a imprenditori alla prima esperienza. Entrambi abbiamo investito e lavorato con tanti giovani imprenditori, spesso imparando più noi da loro che viceversa. Tante sono le domande pervenute a *TechStars* su investimenti e venture capital da parte di imprenditori alle prime armi. Qui cerchiamo di affrontare queste domande in maniera completa. In fase di stesura ci siamo però resi conto che il libro avrebbe potuto essere utile anche a imprenditori con esperienza. Molti di loro, quando hanno letto le prime bozze o sentito parlare del volume, ci hanno detto che avrebbero desiderato avere un libro come questo quando hanno iniziato le loro attività, e alla domanda se questo libro fosse utile per loro ancora oggi, molti hanno risposto: “Assolutamente sì!”. Diverse sezioni, tra cui quelle sui metodi di negoziazione e sul funzionamento dei fondi di venture capital sono nate a cena, a seguito di lunghe conversazioni con imprenditori esperti che ci hanno ispirato, incoraggiandoci a scrivere sul nostro blog o in un libro le cose che dicevamo. Ebbene, eccoci qui!

Naturalmente, prima di diventare imprenditori, si è spesso aspiranti imprenditori. Questo libro è utile agli aspiranti imprenditori di qualsiasi età, ma anche a tutti i giovani che sono ancora all’università e si interessano ai temi dell’imprenditorialità, che frequentano una business school, la facoltà di giurisprudenza, la triennale o percorsi di alta formazione. Abbiamo entrambi tenuto molte lezioni sui vari argomenti trattati nel volume e ci auguriamo che il libro diventi lettura standard nei corsi d’imprenditorialità.

Noi eravamo venture capitalist inesperti. Abbiamo imparato molto soprattutto osservando venture capitalist più navigati e partecipando attivamente alle operazioni d’investimento. Ci auguriamo che questo libro possa essere un utile strumento nella cassetta degli attrezzi di giovani o aspiranti venture capitalist.

Speriamo che anche avvocati (soprattutto quelli che non hanno molta esperienza con le operazioni di venture capital) e venture capitalist esperti possano trarre vantaggio da questa raccolta di considerazioni sul tema, o che quantomeno ne consiglino la lettura a colleghi meno esperti.

Infine, i beneficiari indiretti di questo libro sono le mogli e i mariti, le compagne e i compagni di venture capitalist, avvocati e imprenditori, soprattutto di quelli attivamente coinvolti nei deal. Amy, la moglie di Brad, sostiene che tutto ciò che ha imparato sul venture capital l'ha appreso ascoltando le nostre telefonate. Speriamo che ora invece altre mogli e mariti di imprenditori, venture capitalist o avvocati diano una rapida lettura a questo volume di tanto in tanto. Sarà utile soprattutto quando il compagno o la compagna avrà bisogno di comprensione, lamentandosi per esempio di come i venture capitalist stiano cercando di mettere alle strette un azionista privilegiato.

Una panoramica dei contenuti

Iniziamo con una breve storia del *term sheet* e con una presentazione delle parti coinvolte nelle operazioni di venture capital.

Successivamente spieghiamo come raccogliere fondi da un venture capitalist, come determinare quanto denaro occorra raccogliere e quale documentazione occorra produrre per avviare una raccolta fondi. Nella stessa sezione descriviamo il processo che molti venture capitalist seguono per decidere quali aziende finanziare.

Entriamo poi nel dettaglio delle clausole del *term sheet*. Abbiamo suddiviso questa parte in tre capitoli: “termini economici”, “termini di controllo” e “altri termini”. Il nostro obiettivo è di dare una visione equilibrata delle clausole da inserire indicando le strategie per giungere a un accordo equo.

In seguito spieghiamo il funzionamento delle *convertible notes* (prestito convertibile) per arrivare a descrivere il modo di operare delle società di venture capital, ivi inclusi i meccanismi di incentivazione dei venture capitalist. Analizziamo l'impatto di queste dinamiche sulle possibilità delle società di riuscire a raccogliere capitali, e sulla relazione tra il venture capitalist, il suo fondo e l'imprenditore a raccolta avvenuta.

Poiché il processo d'investimento comporta lunghe negoziazioni, il libro contiene un compendio sulle strategie da adottare nel mondo del venture capital, cercando di mettere in guardia l'imprenditore dagli errori più comuni.

Non esiste un percorso d'investimento “standard”, perciò affrontiamo una serie di questioni che dipendono dalla metodologia di raccolta di capitali che la società sta perseguendo.