



Startup Innovative

Fundraising per startup, Exit Strategy

28 novembre 2025

Dott. Alessandro Immobile Molaro

MODULO 3



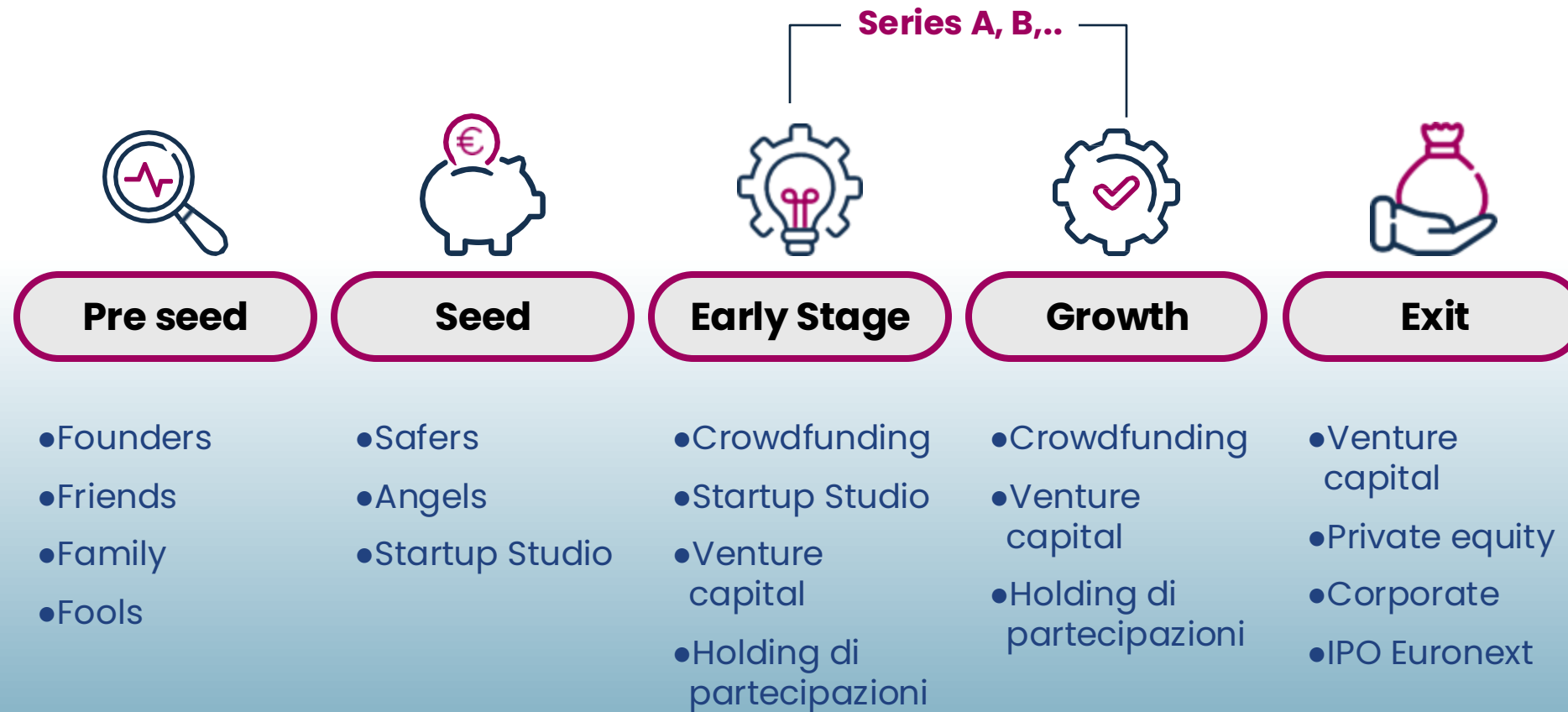
Approfondimenti su

- Modelli di Fundraising
- La Finanza Alternativa
- Exit Strategy
- Piani di incentivazione

Come si investe in startup

quali modelli e strumenti più utilizzati

Fasi del Funding

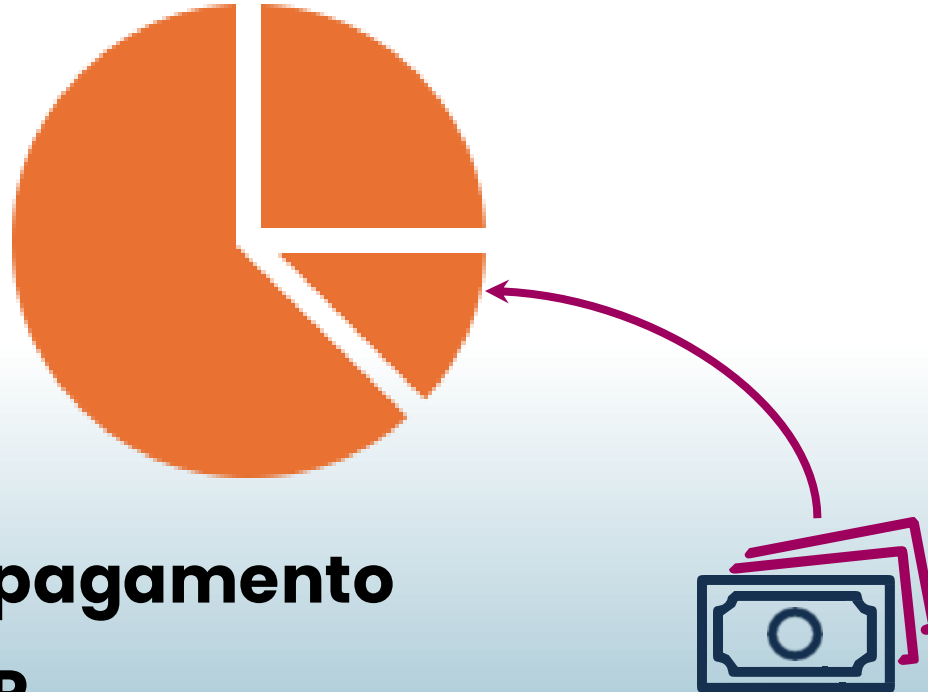


Come si investe

- **Cash**  aumento di capitale
 - investimento **diretto**
 - investimento **tramite veicolo**
- **Lavoro**  work for equity

Investimento diretto

alcuni esempi



- **Aucap a pagamento**
- **SAFE / SFP**
- **Business Angel**
- **Crowdfunding**

Investimento diretto

..oltre ad aucaap a pagamento..



Finanza Alternativa

Strumenti Finanziari Partecipativi

Titoli emessi da startup o PMI innovative che attribuiscono diritti patrimoniali e talvolta amministrativi agli investitori, **senza immediato ingresso** nel capitale sociale

- Art. 2346 c.c. ultimo comma
- Decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179

Finanza Alternativa

Equity Crowdfunding

Raccolta di capitali online dove investitori ottengono quote societarie, supportando startup o PMI in cambio di partecipazioni e potenziale rendimento futuro

Business Angel

Investitore privato che **apporta capitale, competenze e rete** a startup early-stage, assumendosi rischio elevato per favorire crescita e sviluppo aziendale

Business Angel

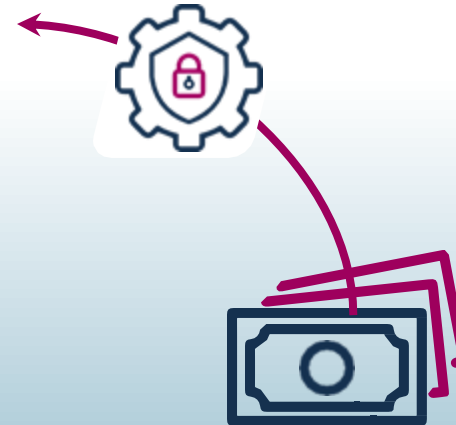
Possibili Performance

High Performance Angel Investment	Angel/ First Investors (\$000s)	Acquisition/ Current Est. Valuation (\$MM)	Estimated Value of Angel Equity (\$MM)	Estimated Return	
				Angels	Last VC's
Zynga	\$100*	\$8,500	\$86	858x	4x
Groupon	\$1,000	\$6,000	\$410	410x	5x
Twitter	\$5,000	\$3,700	\$316	63x	4x
MySQL	\$1,000	\$1,000	\$103	103x	3x
DropBox	\$100	\$300	\$16	155x	6x
Heroku	\$20	\$212	\$8	424x	4x
AirBNB	\$620	\$250	\$53	83x	3x
Weebly	\$670	\$200	\$40	60x	NA
Twilio	\$750*	\$200	\$27	35x	4x
Mint	\$750	\$170	\$12	16x	4x

*These figures are not publicly available so are based on estimates from syndicate members

Investimento tramite veicolo

alcuni esempi



- **Startup Studio**
- **Holding di partecipazioni**
- **Venture capital**
- **Contratto fiduciario**
- **PIR alternativi**
- **Veicolo PEX**

Startup Studio

Uno **Startup Studio**, è una organizzazione che si dedica alla creazione sistematica di **nuove startup**

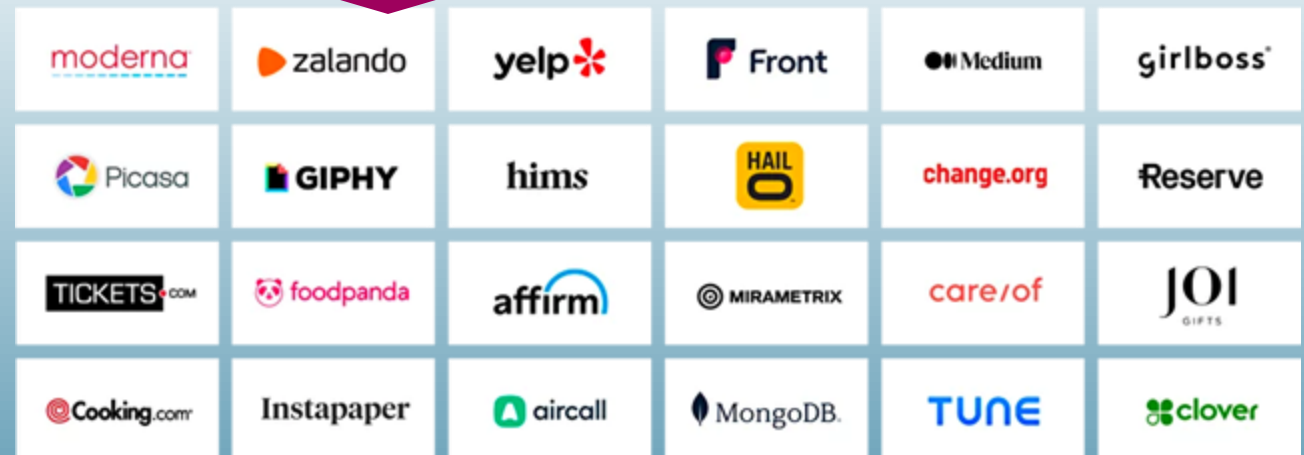
In pratica, funziona come una **fabbrica di nuove iniziative**, sfruttando un processo replicabile e scalabile per ideare, sviluppare e lanciare startup innovative oppure nuove aziende



Startup Studios

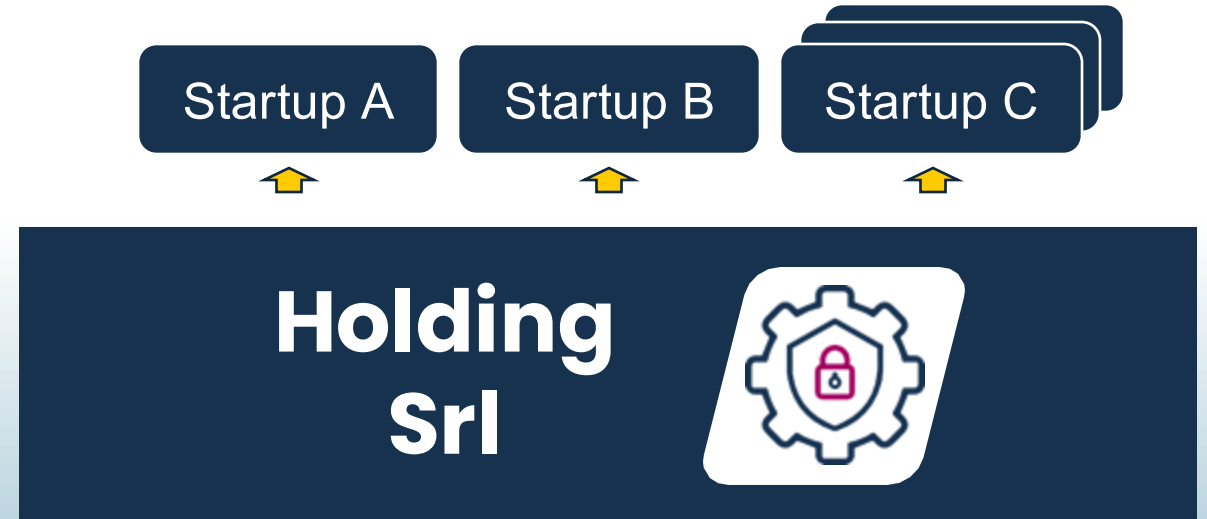


alcune startup create al loro interno



Holding di partecipazioni

- **Beneficio fiscale 30% per il Club Deal**
- **Gestione e strategie di Limited partner**
- **Rendicontazione al Club Deal**
- **Bilancio annuale**



Club Deal

Quote B

Venture capital

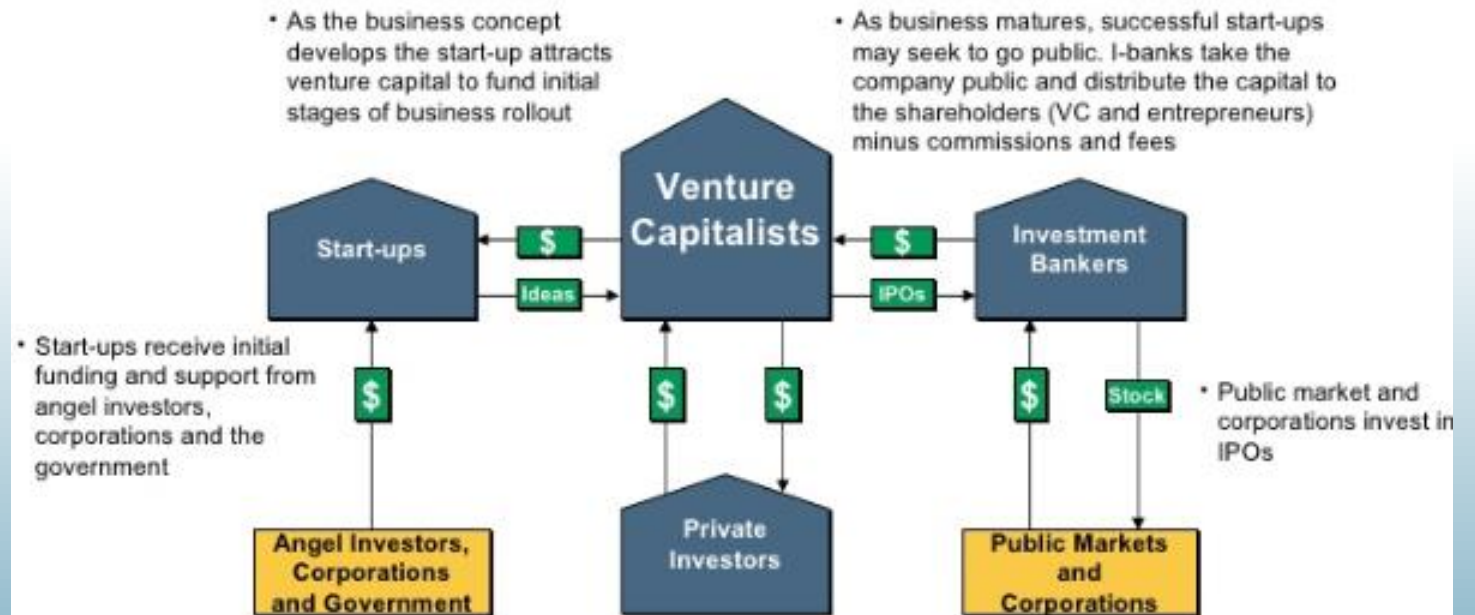
Fase 1: Selezione delle Startup

Fase 2: Due Diligence

Fase 3: Finanziamento

Fase 4: Supporto Attivo

Fase 5: Uscita (Exit)



Fiduciaria



Fiduciaria



Startup

Socio A

Persona fisica

Socio B

Società

Socio C

Fiduciaria



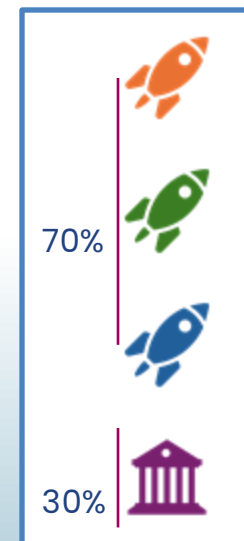
PIR alternativi

Piani Individuali di Risparmio



Aspetto	Descrizione
Fonte di finanziamento	I PIR alternativi forniscono capitale a startup innovative, spesso escluse dai canali tradizionali di finanziamento.
Sostegno all'innovazione	Investono in aziende tecnologiche che sviluppano soluzioni avanzate in settori come IA, digitale, energie rinnovabili.
Settori strategici	I PIR alternativi focalizzano gli investimenti in startup innovative operanti in settori chiave per l'economia italiana.
Potenziale di rendimento	Investimenti rischiosi ma con alti potenziali ritorni, dato il potenziale di crescita delle startup innovative.
Orizzonte temporale	Promuovono investimenti di lungo termine (almeno 5 anni), allineati con il ciclo di sviluppo delle startup.
Agevolazioni fiscali	Esenzione dalle imposte sui rendimenti per gli investitori che mantengono l'investimento per almeno 5 anni.

PIR Box



- **Capital gain tax free**
- **30% beneficio fiscale**



startup



titoli (azioni, obbligazioni)

- I PIR Alternativi beneficiano di uno **speciale regime fiscale** agevolativo per effetto del quale sono **detassati i redditi di capitale e i redditi diversi di natura finanziaria** percepiti da persone fisiche al di fuori di attività di impresa commerciale di cui, rispettivamente, agli articoli 44 e 67, comma 1, lettere c-bis, c-ter, c-quater e c-quinquies del Tuir, derivanti **da investimenti effettuati nei PIR detenuti per almeno cinque anni**.
- E' importante sottolineare che **la non imponibilità** dei suddetti redditi è **immediata** e si consolida con il compimento del **periodo di possesso minimo quinquennale** degli investimenti.

Veicolo PEX

Participation exemption, o più semplicemente **PEX**, si intendono le plusvalenze realizzate e relative ad azioni o quote di partecipazioni in società od enti, che, in presenza di determinati requisiti, possono essere escluse dal calcolo del reddito fiscale imponibile.

4 requisiti

- Possesso ininterrotto delle partecipazioni dal primo giorno del 12° mese precedente quello dell'avvenuta cessione.
- Le partecipazioni cedute devono essere state classificate nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso sotto la voce delle immobilizzazioni finanziarie.
- La società partecipata non deve essere residente in uno stato a fiscalità privilegiata
- La società partecipata deve esercitare un'attività commerciale almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo della plusvalenza



	Regime fiscale	
	ORDINARIO	PEX
Acquisto partecipazione	1.000,00	1.000,00
Vendita partecipazione	10.000,00	10.000,00
Capital gain	9.000,00	9.000,00
Esenzione PEX 95%	0,00	450,00
Imposta (%)	26%	26%
Imposta (valore)	2.340,00	117,00
Imposta/capital gain	26%	1,3%

Finanza Alternativa

quali modelli e strumenti finanziari

Finanza Alternativa

Canali, processi e strumenti finanziari al di fuori del sistema finanziario tradizionale



- **SAFE agreement** Startup
- Reward crowdfunding
- **Equity crowdfunding** Startup
- Revenue-based financing
- Lending crowdfunding
- Peer-to-peer lending
- Invoice trading
- Other..

Y Combinator



[About](#) [Companies](#) [Startup Jobs](#) [Find a Co-Founder](#) [Library](#) [SAFE](#) [Resources](#)

Apply for **W2026** batch. [Apply](#)

Y Combinator

Make something people want.

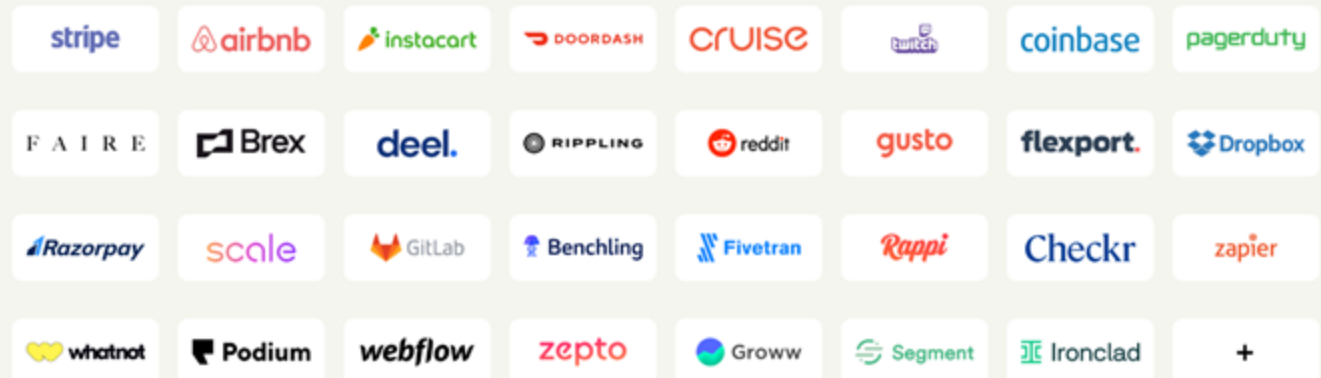
[Apply to YC](#)

5,000
funded startups

\$800B
combined valuation



Top YC companies



Strumenti al servizio del funding

SAFE simple agreement for future equity
 Combinator

Un **contratto** di investimento che consente a un investitore di versare capitale oggi in una startup, ottenendo il **diritto a ricevere quote di equity in futuro**, al verificarsi di un **evento di conversione**, rinviando così la valutazione societaria



Equity Crowdfunding

Un meccanismo **regolamentato** di **raccolta di capitale online**, attraverso il quale una pluralità di investitori sottoscrive **quote di una società**, diventandone soci tramite **piattaforme autorizzate**



Strumenti al servizio del funding



SAFE simple agreement for future equity
Risolve il problema di **determinare**
la valuation in early stage

 ycombinator.com/documents

POST-MONEY VALUATION CAP

Version 1.2

THIS INSTRUMENT AND ANY SECURITIES ISSUABLE PURSUANT HERETO HAVE NOT BEEN REGISTERED UNDER THE SECURITIES ACT OF 1933, AS AMENDED (THE "SECURITIES ACT"), OR UNDER THE SECURITIES LAWS OF CERTAIN STATES. THESE SECURITIES MAY NOT BE OFFERED, SOLD OR OTHERWISE TRANSFERRED, PLEDGED OR HYPOTHECATED EXCEPT AS PERMITTED IN THIS SAFE AND UNDER THE ACT AND APPLICABLE STATE SECURITIES LAWS PURSUANT TO AN EFFECTIVE REGISTRATION STATEMENT OR AN EXEMPTION THEREFROM.

[COMPANY NAME]

SAFE (Simple Agreement for Future Equity)

THIS CERTIFIES THAT in exchange for the payment by [Investor Name] (the "Investor") of \$[] (the "Purchase Amount") on or about [Date of Safe], [Company Name], a [State of Incorporation] corporation (the "Company"), issues to the Investor the right to certain shares of the Company's Capital Stock, subject to the terms described below.

This Safe is one of the forms available at <http://ycombinator.com/documents> and the Company and the Investor agree that neither one has modified the form, except to fill in blanks and bracketed terms.

The "Post-Money Valuation Cap" is \$[]. See Section 2 for certain additional defined terms.

1. Events

(a) **Equity Financing.** If there is an Equity Financing before the termination of this Safe, on the initial closing of such Equity Financing, this Safe will automatically convert into the greater of: (1) the number of shares of Standard Preferred Stock equal to the Purchase Amount divided by the lowest price per share of the Standard Preferred Stock; or (2)

Equity Crowdfunding

Risolve il problema di **certificare**
la valuation in un aucap



Strumenti al servizio del funding



Strumenti Finanziari Partecipativi

 Combinator

SAFE



SFP

Art. 2346 c.c. ultimo comma

Decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179

- Previsti dalla normativa
- Processo strutturato
- Garanzia per gli investor

Una logica di business per estrarre valore da SFP

La campagna di raccolta SFP

- 01** È ad **invito** (stakeholder), ovvero solo per coloro che **abilitano la crescita** [*Smart Investor*]
- 02** Consente di mettere intorno al “tavolo” solo persone che possono dare un **contributo concreto** [*Smart*]
- 03** Persone che dimostrano il loro **commitment** con il versamento di un ticket predefinito [*Investor*]

Investor persona, alcuni esempi



Investor customer

- tipologia cliente
- LTV potenziale del cliente
- "strategicità" del cliente
- ammontare transato



Investor business development

- tipologia clienti
- numerosità clienti
- LTV potenziale dei clienti
- "strategicità" dei clienti
- livello dei clienti
- ammontare transato



Investor Influencer

- tipologia seguito
- numerosità seguito
- "strategicità" del seguito



Investor supplier

- ammontare potenziale fornitura e beneficio corrispondente
- frequenza fornitura
- "strategicità" fornitura
- livello del fornitore



Investor professionals (legal, chartered accountant)

- tipologia professionista
- frequenza attività professionale con l'azienda
- "strategicità"
- livello del professionista



Investor "member get member"

- tipologia investitori
- numerosità investitori
- potenziale ammontare investimenti futuri
- "strategicità" degli investitori
- livello degli investitori

Vantaggi? 3 reward!



01 Finanziario

Discount **20%**

Sconto sulla futura
valutazione al servizio della
conversione in equity degli
SFP

02 Fiscale

Credito d'imposta **30%** o **65%**

Credito d'imposta per
persone fisiche e giuridiche

03 Commerciale

Sconto
(es. **10%** per sempre)

Sconti, premi, fee, ecc. per
attività di sviluppo del
business

SFP

Vantaggi per investor

Vantaggi per i founder /startup



- Consentono di **raccogliere capitali** in **tempi e costi limitati**
- **Raccolta** in early stage strategica **senza diluizione dei founder**
- **Non sono** uno strumento di **debito** e di conseguenza non crea minaccia di insolvenza per la startup
- **Non vengono convertiti subito** in quote ma solo quando è disponibile una valuation certa della startup, al verificarsi di un evento di liquidità
- Consentono di **coinvolgere** nella vita della società **investor** che possono **contribuire attivamente alla crescita** e allo sviluppo del business
- **Aumentano il valore** dell'iniziativa in funzione del numero di stakeholder / soggetti coinvolti

Il doppio ROI per l'investitore

Esempio di due livelli di ritorno sull'investimento



Primo ROI: Valore Immediato

- Sconto del 20% sulla valutazione futura
- Detrazione IRPEF del 30% per persone fisiche
- Reward commerciale personalizzato (es. sconto 10% per sempre)

- Investiti € 5.000
- Valore € 6.000 (20% in più)
- Costo € 3.500 (30% in meno)
- Break-even con il 10% di sconto per sempre

Secondo ROI: Valore dell'Equity

- Conversione automatica degli SFP in quote sociali
- Partecipazione alla crescita della startup
- Potenziale moltiplicatore alla exit

- Un investimento di € 5.000 può valere € 30.000 con una valutazione di €10M alla exit

BrewDog experience



"It's an amazing business model because we don't see them as investors" Watt says. "They're advocates, **they're ambassadors**, they're on this journey with us. They're the heart and soul of our business."

NetJets experience



Logica Partecipativa

- ♦ Modello di **proprietà frazionata** con gestione centralizzata.
- ♦ **I clienti sono anche co-proprietari.**
- ♦ Diritto d'uso proporzionale: 50–400 ore/anno.
- ♦ Gestione completa da parte di NetJets.
- ♦ Approccio **“as-a-service”**: uso esclusivo, proprietà condivisa.

Regole di Governance

- ♦ Governance centralizzata, nessuna deliberazione tra co-proprietari.
- ♦ Tutte le decisioni operative passano da NetJets.
- ♦ Contratti standard (36–60 mesi) e compliance uniforme.

Opzioni di Exit

- ♦ **Buyback**: rivendita a NetJets dopo il periodo minimo.
- ♦ **Resale**: cessione a terzi approvati da NetJets.
- ♦ **Conversione**: trasformazione in ore di volo.
- ♦ Valutazione: 70–85% del prezzo iniziale dopo 5 anni.
- ♦ Parametri di stima: deprezzamento tecnico + mercato + utilizzo.



Cap-table qualitativa



Soci A

Soci fondatori
Soci strategici

Soci B senza diritto di voto

Soci da campagna SFP

- clienti
- fornitori
- professionisti
- ecc.

Soci C senza diritto di voto

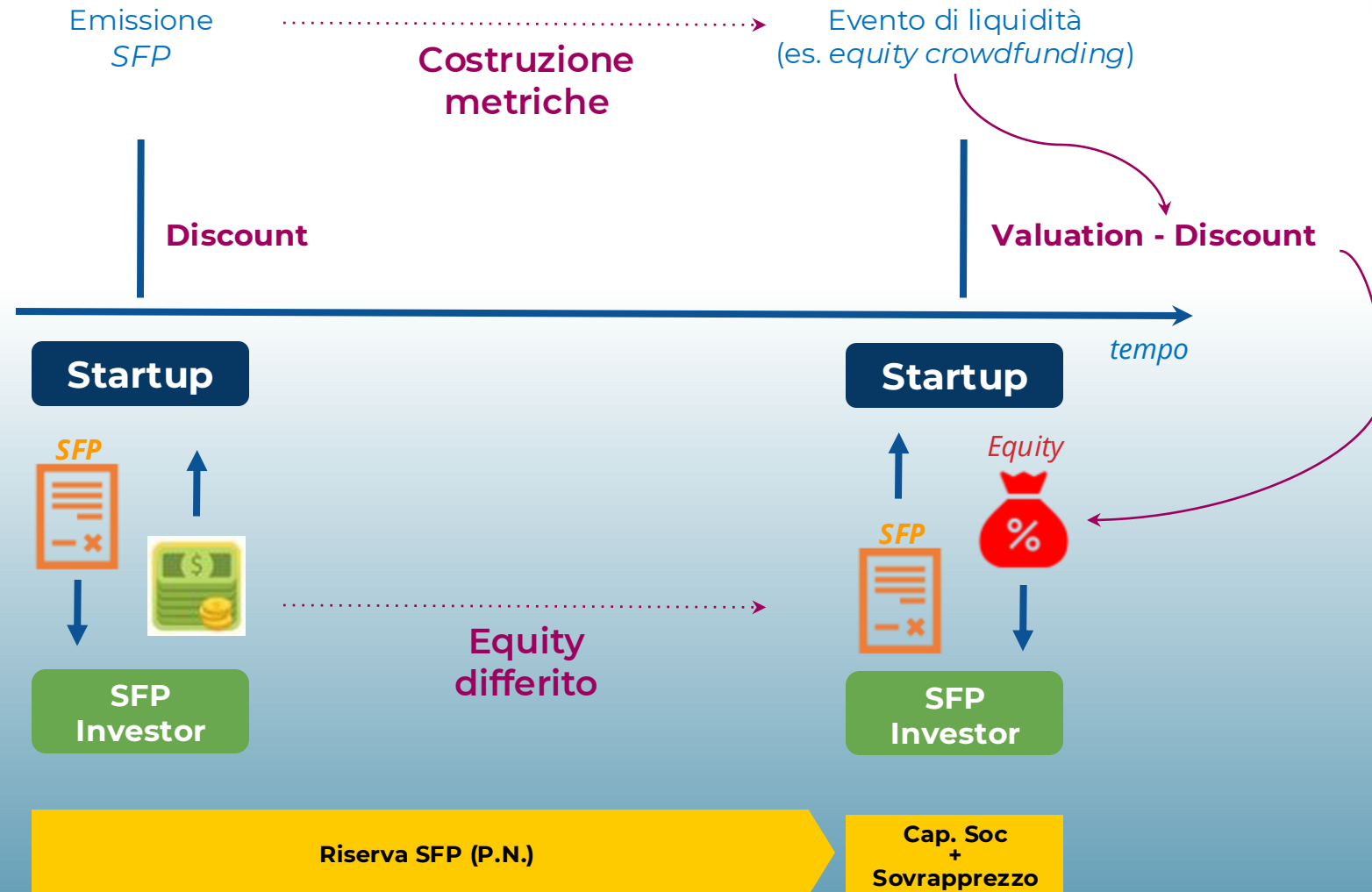
Soci da campagna
Crowdfunding

- **Statuto adeguato**
- **Controllo nelle mani del CdA / Soci A**

Come funzionano gli SFP (per una startup)

Cosa serve per emettere gli SFP?

- Statuto con SFP
- Regolamento SFP
 - Discount
 - Cap
 - Floor
 - AuCap
 - Scadenza



Regolamento SFP

AUCAP

Definire la necessità di cassa
sulla base degli investimenti.
Investor Deck



Cap e Floor sono elementi
negoziali. Il primo fissa il valore
massimo di conversione, il
secondo fissa il valore minimo.

**VALUATION
CAP/ FLOOR**



DISCOUNT

Il **Discount** è lo sconto sulla
valuation futura che
rappresenta un reward per gli
investor in early stage.



**Regolamento
SFP**

Processi sistemici di dettaglio



Startup

- Costruzione **Oggetto Sociale** Innovativo
- Costituzione **Startup Innovativa**
- **Founder** quote **Categoria A**



Investor

- Definizione **Investor Personas**
- Predisposizione del Modello di **Onboarding** di **Smart Investor** che abilitano la crescita del business



SFP

- Preparazione **Strumenti Finanziari Partecipativi** SFP
- Pubblicazione **Regolamento SFP**
- Raccolta **Capitali** da investire nell'iniziativa di business



Reward

- Assegnazione **Reward ai Soci** (es. fee per sviluppo del mercato)

01

02

03

04

05

06

07



Statuto

- Stesura di uno **Statuto Innovativo**
- Adozione di logiche di **finanza alternativa**



Club Deal

- Costruzione di una **Community** di Investor
- Rappresenta un **Club Deal selezionato** che partecipa alle operazioni

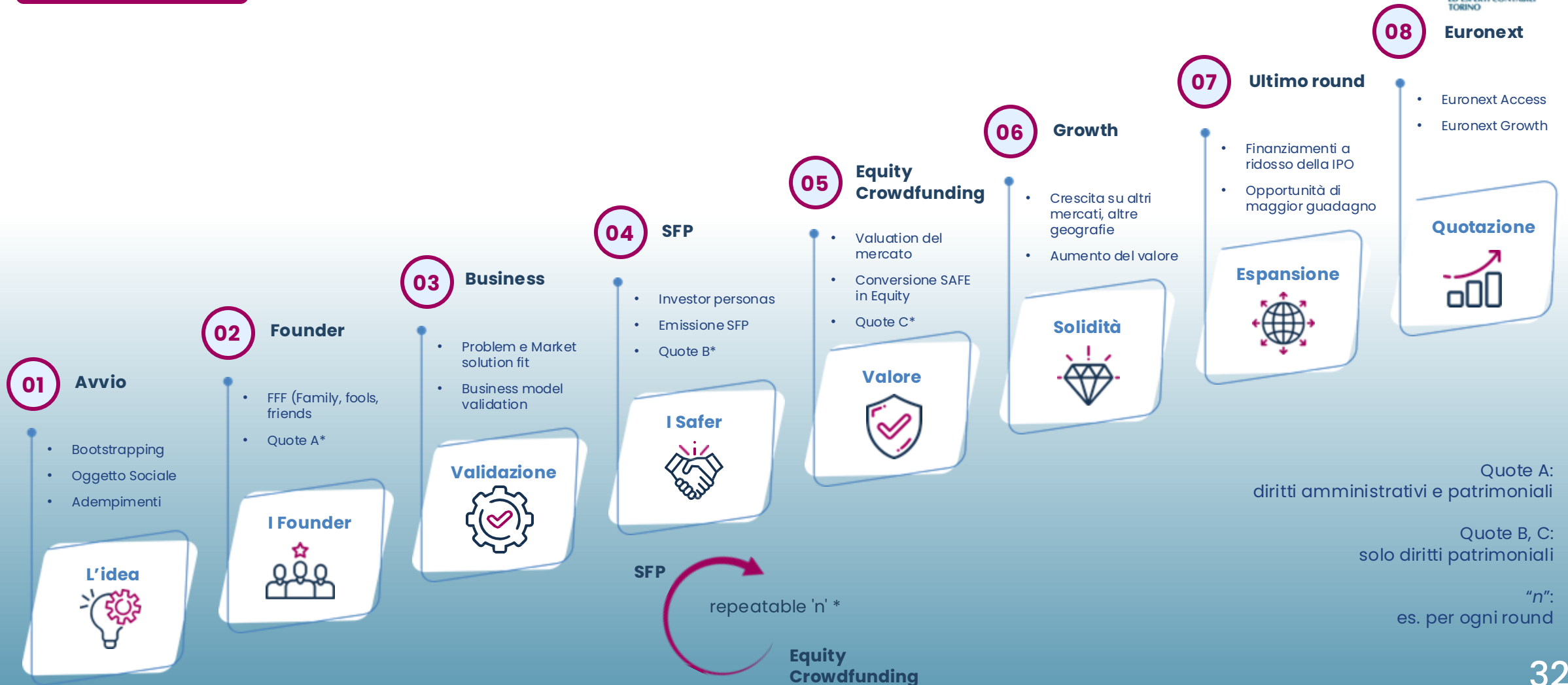


Equity

- Conversione SFP in **Equity**
- Quote di **Categoria B**

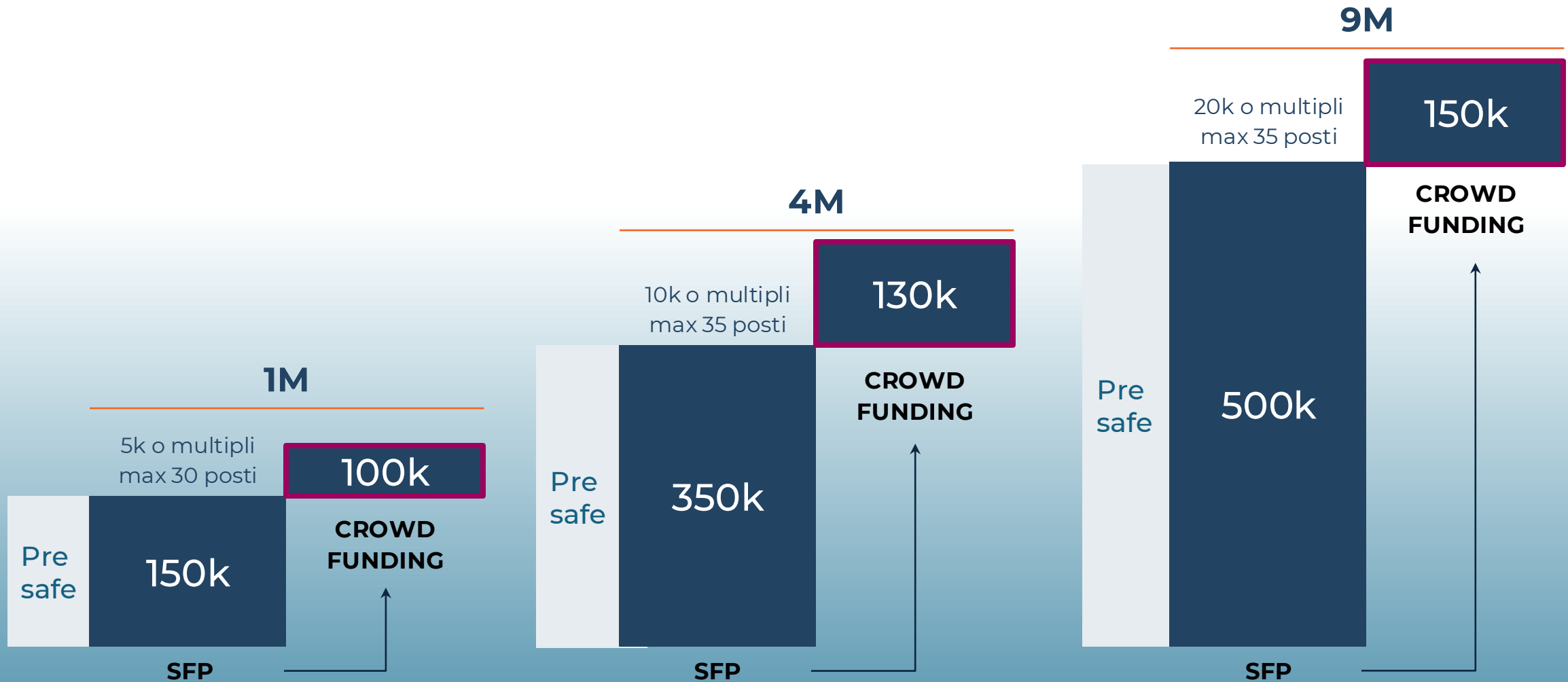
Modello sistemico di crescita

Exit



Modello sistemico di crescita

Exit



Strategie e modalità di Exit

Exit



M&A

Acquisizione da parte di un'altra azienda

Yoox
(acquisita da YNAP)

IPO

Offerta al pubblico per quotazione in borsa

Yolo insurtech italiana
(quotata in Borsa Italiana)

Acqui-hire

Acquisizione talenti

Inflection AI (Microsoft ha assunto quasi tutti i dipendenti di Inflection)

Self-funded

Sviluppo dall'interno

Qomodo Fintech italiana

Liquidazione

Vendita degli asset

Lily Robotics (Startup di droni. Venduti marchio, tecnologia, licenze)

Statuto della startup



Alcuni aspetti

- Possibilità di emettere **SFP**
- Categorie **Quote Sociali**
 - Quote di categoria A) o Quote Fondatori
 - Quote di categoria B) o Quote "Club Deal & Sostenitori"
 - Quote di categoria C) o quote "Equity crowdfunding"
 - Quote di categoria D) destinate a soggetti non ricompresi nelle categorie precedenti
- Drag Along e Tag Along
- **Obbligo di conferimento** per soci titolari di quote minoritarie
- Disciplina della **partecipazione agli utili** per le diverse Categorie
- Diritto di prelazione sul **trasferimento di quote A)**
- Piano di **incentivazione in equity**

Estrazione di valore dal DL 179/12

"Una startup innovativa senza statuto "innovativo" è come un'auto sportiva con il freno a mano inserito."

Piano di incentivazione

work for equity per startup

W4E per Startup



Modello strutturato di assegnazione quote a favore di **Key People**

Piano di **incentivazione** in Equity

01

Il **Piano di Incentivazione** in Equity prevede l'**assegnazione di quote e strumenti finanziari partecipativi** da parte delle startup innovative a favore di persone chiave in ottica strategica

02

I **beneficiari** possono essere:

- dipendenti, collaboratori e componenti dell'organo amministrativo
- prestatori di opera e servizi anche professionali

03

Lo scopo è di **infondere un senso di appartenenza all'iniziativa** e di condivisione di obiettivi comuni

04

Attraverso l'**assegnazione di quote in luogo di somme di denaro**, la Startup può sopperire ad eventuali carenze di liquidità, mentre i beneficiari dei piani sono esclusi non solo da prelievo contributivo ma anche da prelievo fiscale

W4E per Startup



Il Regolamento definisce i termini del Piano in Equity:

- i Beneficiari
- l'oggetto del Piano
- i benefici fiscali e contributivi
- la cessazione del rapporto di lavoro o collaborazione
- la sorte delle opzioni in caso di decesso del beneficiario
- il divieto di trasferimento

I beneficiari del Piano in Equity possono essere:

- i componenti del **Consiglio di Amministrazione** della Società
- i **dipendenti** della Società con responsabilità strategiche
- i **collaboratori coordinati e continuativi**, con o senza progetto, la cui attività sia funzionalmente collegata al raggiungimento di un risultato strategico per la Società
- i **collaboratori non continuativi**, anche definiti come (gli "Advisor") della società, la cui attività sia funzionalmente collegata al raggiungimento di un risultato strategico della stessa

W4E per Startup



Acquisto quote

- **Acquisto quote** con riserve disponibili
- Srl presente in visura



Adesione

- Lettera di assegnazione con **obiettivi specifici** oggettivi e misurabili
- **Vesting**
- **Cliff period**



Opportunity

- **Retention** persone chiave
- **Premialità** fiscalmente neutra
- **Riequilibrio quote** dei founder (riduzione diluizione)

01

02

03

04

05



Piano Equity

- Definizione delle **regole** generali di assegnazione
- Piano di incentivazione



Assegnazione

- Assegnazione **periodica**
- Assegnazione con **opzione**



Grazie per l'attenzione

28 novembre 2025

Dott. Alessandro Immobile Molaro