

TERM SHEET PER UN ROUND A DI INVESTIMENTO

Il presente *term sheet* è frutto della collaborazione tra *founder*, investitori e consulenti legali e finanziari del mercato *startup* e *venture capital* italiano. Si ringraziano per il loro prezioso contributo Casavo, Karaoke One, LIFTT, Oltre Venture, P101, Pronto Pro, Sazalex, Indaco Ventures, Primo Ventures, Sofinnova.

Il presente documento non vuole fornire alcun parere legale o altro tipo di consulenza professionale. Esso intende rappresentare le possibili soluzioni offerte dal mercato in merito alla negoziazione e redazione delle principali clausole. I suoi contenuti dovranno essere adattati, rivisti, modificati e integrati in base alle specificità della singola operazione di investimento. Le parti dovranno di volta in volta operare delle scelte prendendo spunto dalle opzioni ivi riportate. Talune disposizioni di dettaglio o chiarimenti sono stati riportati in nota per mantenere snella e semplice la struttura del documento.

Se ne raccomanda la lettura insieme al Glossario, che riporta la spiegazione delle principali clausole del *term sheet*, nonché osservazioni e consigli pratici su questioni frequentemente oggetto di discussione e negoziazione tra le parti.

I. PREMESSE, SCOPO E VINCOLATIVITÀ DEL *TERM SHEET*

PREMESSE E SCOPO

Il presente *term sheet* (il “**Term Sheet**”) riassume i principali termini e condizioni di un possibile investimento nel capitale sociale della Società (come di seguito definita) da parte dei Nuovi Investitori (come di seguito definiti). Con la sottoscrizione del *Term Sheet*, i Nuovi Investitori e i Soci Iniziali (come di seguito definiti) si danno reciprocamente atto dell’esistenza di trattative aventi ad oggetto l’Investimento (come di seguito definito).

NATURA ED EFFICACIA

Il presente *Term Sheet* non ha natura vincolante, salvo che per le clausole di cui alla sezione VI (*i.e.* due diligence, riservatezza, esclusiva, costi e spese, legge applicabile, foro competente e termine di efficacia); pertanto, dalla sottoscrizione del presente documento non scaturiranno obblighi giuridici per i Nuovi Investitori e i Soci Iniziali in relazione al perfezionamento dell’Investimento, fatta eccezione per l’impegno a proseguire le trattative in buona fede.

II. INFORMAZIONI SULLA SOCIETÀ *TARGET*

SOCIETÀ

[*Denominazione*], società di diritto italiano, con sede legale in [●], Partita IVA/Codice fiscale [●], iscritta al Registro delle Imprese di [●], capitale sociale di Euro [●] (la “**Società**”).

COMPAGINE SOCIALE PRE-INVESTIMENTO

Il capitale sociale della Società è attualmente detenuto da:

- Socio Operativo 1, [●], [*dati identificativi del Socio Operativo 1*]¹, titolare di una partecipazione di nominali Euro [●], pari al [●]% del capitale sociale;
- Socio Operativo 2, [●], [*dati identificativi del Socio Operativo 2*], titolare di una partecipazione di nominali Euro [●], pari al [●]% del capitale

¹ I dati identificativi dei soci (se persone fisiche) possono includere il codice fiscale, la data di nascita, l’indirizzo di residenza/domicilio, ecc.

sociale;

- Socio Operativo 3, [●], [dati identificativi del Socio Operativo 3], titolare di una partecipazione di nominali Euro [●], pari al [●]% del capitale sociale;
- Investitore Iniziale 1, [●], [dati identificativi del Investitore Iniziale 1], titolare di una partecipazione di nominali Euro [●], pari al [●]% del capitale sociale; e
- Investitore Iniziale 2, [dati identificativi del Investitore Iniziale 2], titolare di una partecipazione di nominali Euro [●], pari al [●]% del capitale sociale.

Socio Operativo 1, Socio Operativo 2 e Socio Operativo 3 congiuntamente i “**Soci Operativi**”. Investitore Iniziale 1 e Investitore Iniziale 2 congiuntamente gli “**Investitori Iniziali**”². I Soci Operativi e gli Investitori Iniziali insieme anche i “**Soci Iniziali**”³.

OGGETTO SOCIALE La Società si occupa di [●].

III. TEMPI, MODALITÀ E CONDIZIONI DELL’INVESTIMENTO

VALUTAZIONE PRE-INVESTIMENTO L’Investimento si basa su una valutazione *pre-money* della Società pari a Euro [●] *fully-diluted*.

INVESTITORI

- [dati identificativi dell’investitore 1]⁴ (“**Nuovo Investitore 1**”);
- [dati identificativi dell’investitore 2] (“**Nuovo Investitore 2**”).

Nuovo Investitore 1 e Nuovo Investitore 2 congiuntamente i “**Nuovi Investitori**”. I Nuovi Investitori e i Soci Iniziali congiuntamente le “**Parti**”.

AMMONTARE DELL’INVESTIMENTO Euro [indicare l’ammontare massimo dell’Investimento] (l’“**Investimento**”).

FINALITÀ [indicare l’utilizzo che la startup intende fare dell’Investimento. Es: L’Investimento è finalizzato a dotare la Società di nuove risorse finanziarie per il raggiungimento degli obiettivi del business plan da concordare con i Nuovi Investitori]

MODALITÀ DI REALIZZAZIONE DELL’INVESTIMENTO L’Investimento sarà realizzato attraverso un aumento di capitale riservato del valore complessivo massimo di Euro [●], di cui Euro [●] saranno imputati a capitale e Euro [●] saranno versati a titolo di sovrapprezzo, offerto in sottoscrizione ai soli Nuovi Investitori, da sottoscrivere e liberarsi:

[Opzione 1 (Investimento in una tranche): in un’unica soluzione alla data del closing come segue:

- per Euro [●], di cui Euro [●] a titolo di nominale e Euro [●] a titolo di

² Come si vedrà nel proseguo del documento, nella redazione del *term sheet* si è ipotizzato che i Nuovi Investitori abbiano una maggiore leva negoziale rispetto agli Investitori Iniziali, ai quali pertanto saranno riconosciuti diritti in misura inferiore rispetto ai Nuovi Investitori.

³ Qualora siano presenti in compagine soci diversi dagli Investitori Iniziali e dai Soci Operativi (come advisor, *mentor* o collaboratori), questi potranno essere indicati come “Altri Soci”. All’interno del *term sheet*, i diritti e obblighi degli Altri Soci potranno essere allineati, in base al caso specifico, talvolta a quelli degli Investitori Iniziali, talvolta a quelli dei Soci Operativi.

⁴ I dati identificativi degli investitori (se persone giuridiche) possono includere sede legale, indirizzo, capitale sociale, codice fiscale e partita IVA.

sovrapprezzo, da parte del Nuovo Investitore 1;

- per Euro [●], di cui Euro [●] a titolo di nominale e Euro [●] a titolo di sovrapprezzo, da parte del Nuovo Investitore 2.

[Opzione 2 (Investimento in due tranche)⁵: L'Investimento sarà realizzato attraverso un aumento di capitale progressivo e scindibile riservato da liberarsi in due *tranche*⁶ come segue:

- A. la prima *tranche* avrà un valore complessivo di Euro [●], di cui Euro [●] saranno imputati a capitale e Euro [●] saranno versati a titolo di sovrapprezzo, da sottoscrivere e liberarsi alla data del *closing* come segue:
 - per Euro [●], di cui Euro [●] a titolo di nominale e Euro [●] a titolo di sovrapprezzo, da parte del Nuovo Investitore 1;
 - per Euro [●], di cui Euro [●] a titolo di nominale e Euro [●] a titolo di sovrapprezzo, da parte del Nuovo Investitore 2;
- B. la seconda *tranche*, la cui sottoscrizione sarà subordinata al raggiungimento della *milestone* che sarà concordata tra le Parti (*es. il raggiungimento di determinati obiettivi come indicati nel business plan*), avrà un valore complessivo di [●], di cui [●] saranno imputati a capitale e [●] saranno versati a titolo di sovrapprezzo, da sottoscrivere e liberarsi entro [●] mesi dalla data del *closing*, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive di cui al successivo punto, come segue:
 - per Euro [●], di cui Euro [●] a titolo di nominale e Euro [●] a titolo di sovrapprezzo, da parte del Nuovo Investitore 1;
 - per Euro [●], di cui Euro [●] a titolo di nominale e Euro [●] a titolo di sovrapprezzo, da parte del Nuovo Investitore 2.].

CONDIZIONI PER L'INVESTIMENTO

Si darà luogo al *closing* dell'Investimento subordinatamente al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive:

- sia completata positivamente ad insindacabile giudizio dei Nuovi Investitori l'attività di *due diligence*⁷ della Società;
- l'Investimento sia approvato dai competenti organi societari dei Nuovi Investitori;
- sia raggiunto un accordo tra i Soci Iniziali, la Società e i Nuovi Investitori circa il contenuto e la sottoscrizione fra gli stessi dell'accordo di investimento e del patto parasociale nonché di ogni altro documento contrattuale che possa esser necessario ai fini dell'Investimento;
- non si siano verificate circostanze o eventi che possano causare un cambiamento sostanziale negativo della situazione economica, finanziaria o aziendale della Società o causare l'interruzione della sua

⁵ Potrebbe accadere che gli Investitori Iniziali decidano di fare un investimento di *follow-on* nella Società: in tal caso, l'aumento di capitale sarà riservato, secondo le proporzioni concordate, agli Investitori Iniziali che hanno deciso di seguire l'aumento di capitale e ai Nuovi Investitori.

⁶ Le *tranche* di investimento potrebbero essere anche più di due. In ogni caso, usualmente viene deliberato un unico aumento di capitale diviso in *tranche* a efficacia progressiva e scindibile, così da svolgere tutte le formalità che coinvolgono l'intervento del Notaio al primo *closing*. In alternativa a quanto sopra previsto, gli Investimenti in più *tranche* potrebbero avvenire anche attraverso due diverse delibere di aumento di capitale.

⁷ Per maggiori informazioni sul processo e le tipologie di *due diligence* si rimanda alla definizione di "*Due Diligence*" contenuta nel Glossario.

attività come attualmente condotta;

- [altro]⁸.

DATA DEL CLOSING⁹

Entro e non oltre il [●].

COMPAGINE SOCIALE PRE E POST-INVESTIMENTO

La composizione della compagine sociale alla data di sottoscrizione del presente *Term Sheet* nonché quella conseguente all'Investimento è riportata nella *captable* allegata al presente *Term Sheet* come Allegato A.

PIANO DI INCENTIVAZIONE

Le Parti faranno sì che, entro e non oltre [●] giorni dalla data del *closing*, gli organi sociali competenti della Società adottino un piano di incentivazione, riservato a figure chiave della Società di volta in volta individuate (es. ad amministratori, dipendenti e collaboratori della stessa), i cui termini e condizioni saranno concordati in buona fede tra le Parti, fermo restando che sarà riservata al suddetto piano di incentivazione una partecipazione massima pari a circa il [●]% del capitale sociale *fully diluted* della Società post-Investimento.¹⁰

DOCUMENTAZIONE CONTRATTUALE DEFINITIVA

Le Parti rifletteranno in modo dettagliato le disposizioni del presente *Term Sheet* in un accordo di investimento e patto parasociale, nonché in un nuovo statuto sociale che rifletta, nella misura massima consentita dalla legge, tutte le previsioni di *governance* e relative alla circolazione delle partecipazioni di cui al presente *Term Sheet*.

L'accordo di investimento prevedrà il rilascio da parte dei Soci Operativi di dichiarazioni e garanzie, nonché limitazioni alla responsabilità dei Soci Operativi, tipiche di questo tipo di operazioni. In caso di violazione da parte dei Soci Operativi delle dichiarazioni e garanzie rilasciate, gli obblighi di indennizzo a carico dei Soci Operativi saranno soggetti alle usuali limitazioni e soglie secondo quanto previsto dalla prassi di mercato per analoghe operazioni, e potranno essere adempiuti mediante pagamento in denaro oppure mediante assegnazione ai Nuovi Investitori di partecipazioni nella Società nella misura e con le modalità stabilite dall'accordo di investimento.

IV. CORPORATE GOVERNANCE

ASSEMBLEA DEI SOCI

MATERIE RISERVATE IN ASSEMBLEA

L'Assemblea dei Soci assumerà le proprie decisioni con le maggioranze di legge, fatta eccezione per le deliberazioni aventi ad oggetto le materie elencate nell'Allegato B al presente *Term Sheet* che richiederanno anche la

⁸ Sulla base della situazione concreta della *startup* e dell'attività dei Soci Operativi, potranno essere inserite ulteriori condizioni all'Investimento, come per esempio: l'ottenimento da parte della Società della qualifica di *startup* innovativa e l'iscrizione nell'apposita sezione del Registro delle Imprese; il trasferimento alla Società di determinati diritti di proprietà intellettuale di titolarità dei Soci Operativi; la cessazione del rapporto di lavoro o di collaborazione dei Soci Operativi con terzi al fine di dedicare esclusivamente la propria attività lavorativa a favore della Società; -registrazione e/o protezione di ogni diritto di proprietà intellettuale e/o industriale ragionevolmente rilevante, direttamente o indirettamente, per l'attività della Società; ecc.

⁹ Si è soliti indicare nel *Term Sheet* la data del *closing* dal momento che, generalmente, la sottoscrizione della documentazione contrattuale definitiva (*signing*) e il perfezionamento dell'investimento avvengono contestualmente lo stesso giorno. Qualora invece le Parti abbiano previsto un *signing* e un *closing* non contestuali (ad esempio, per consentire il verificarsi di alcune condizioni per l'Investimento), si potrà indicare nel *Term Sheet* sia la data prevista per il *signing* sia la data prevista per il *closing*.

¹⁰ Il piano di incentivazione potrà essere strutturato in vari modi, prevedendo ad esempio l'assegnazione di quote o di diritti di opzione o di strumenti finanziari partecipativi, la possibilità di acquisirli in forma gratuita o a fronte del versamento del rispettivo valore nominale, l'attribuzione di particolari diritti ovvero la mancata attribuzione di taluni diritti come il diritto di voto, ecc. Si rinvia al Glossario per ulteriori informazioni in merito ai possibili contenuti di un piano di incentivazione.

presenza e il voto favorevole dei Nuovi Investitori¹¹.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

COMPOSIZIONE

Alla data del *closing* si provvederà a nominare i nuovi amministratori della Società.

La Società sarà amministrata da un consiglio di amministrazione composto da [●] membri¹² di cui:

- [●] nominato/i dal/dai Nuovo/i Investitore/i;
- [●] nominato/i dal/dagli Investitore/i Iniziale/i;
- [●] nominato/i dai Soci Operativi¹³.

L'amministratore/i nominato/i dai Soci Operativi avrà/avranno specifiche deleghe di gestione da concordarsi con i Nuovi Investitori¹⁴.

FUNZIONAMENTO

Le decisioni del consiglio di amministrazione saranno assunte a maggioranza degli amministratori, fatta eccezione per le decisioni riguardanti le materie elencate nell'Allegato C al presente *Term Sheet*, per le quali sarà richiesto anche il voto favorevole dell'amministratore nominato dai Nuovi Investitori/di almeno [●] membri del Consiglio di Amministrazione¹⁵.

ORGANI DI CONTROLLO

SINDACI

Su richiesta dei Nuovi Investitori o qualora sia obbligatorio per legge, alla data del *closing* si provvederà a nominare un [nuovo] organo di controllo.

[*Opzione A (sindaco unico)*]: Il sindaco unico¹⁶ sarà nominato su designazione congiunta dei Nuovi Investitori.]

[*Opzione B (collegio sindacale)*]: Il collegio sindacale sarà composto da cinque membri nominati come segue:

- il Presidente del collegio sindacale e un sindaco supplente saranno nominati su designazione congiunta dei Nuovi Investitori;
- un sindaco effettivo sarà nominato su designazione congiunta degli Investitori Iniziali;
- un sindaco effettivo e un sindaco supplente saranno nominati su

¹¹ Qualora ai Nuovi Investitori siano assegnate una o più categorie di quote/azioni, in alternativa all'indicazione del nome dei Nuovi Investitori si potranno indicare le categorie di quote/azioni ad essi assegnate. Ciò consentirà di evitare di indicare nominalmente i Nuovi Investitori anche all'interno dello statuto della Società approvato al *closing*. In base alla leva negoziale degli Investitori Iniziali, questi ultimi potrebbero chiedere di essere inclusi nella maggioranza che approva le materie riservate in assemblea.

¹² È consigliabile prevedere la nomina di un numero dispari di amministratori (generalmente, in *round A*, cinque o sette) per evitare possibili stalli decisionali del consiglio di amministrazione. In alternativa a quanto riportato nel testo, in base all'ammontare dell'Investimento effettuato da ciascun Nuovo Investitore nella Società, ciascuno di essi potrebbe chiedere di designare un amministratore all'interno del consiglio di amministrazione. Nel caso in cui ci sia un *lead investor*, è possibile che soltanto quest'ultimo ottenga di designare un amministratore, mentre gli altri Nuovi Investitori potranno nominare un osservatore che parteciperà alle riunioni del consiglio di amministrazione della Società senza diritto di voto o di intervento, ma con diritto di essere pienamente informato dagli amministratori sugli argomenti all'ordine del giorno delle riunioni.

¹³ In alcuni casi, le Parti possono accordarsi per la nomina di uno o più amministratori con requisiti di indipendenza.

¹⁴ Molto spesso, il Socio Operativo che riveste la carica di amministratore delegato viene specificamente individuato fin dall'inizio nello stesso *Term Sheet* ovvero nell'accordo di investimento, e una sua eventuale revoca o sostituzione è soggetta al voto favorevole dei Nuovi Investitori. In altri casi, potrebbe essere previsto che l'amministratore delegato sia nominato tra gli amministratori designati dai soci che detengono una certa percentuale del capitale sociale.

¹⁵ In base alla leva negoziale degli Investitori Iniziali, questi ultimi potrebbero chiedere che ai fini dell'approvazione di talune decisioni attinenti alle materie riservate sia richiesto il voto favorevole dell'amministratore da essi designato.

¹⁶ Si segnala che soltanto nelle S.r.l. è possibile nominare un sindaco unico come organo di controllo.

designazione congiunta dei Soci Operativi.]

REVISORE LEGALE DEI CONTI Qualora ricorrano i presupposti di legge o sia richiesto dai Nuovi Investitori, [Opzione 1: l'organo di controllo provvederà anche alla revisione del bilancio della Società] [Opzione 2: l'assemblea dei soci della Società provvederà a nominare un revisore legale dei conti esterno [di standing nazionale o internazionale].

RUOLI OPERATIVI E OBBLIGHI DI INFORMATIVA

KEY-PEOPLE Le Parti riconoscono che i seguenti soggetti sono figure-chiave per la Società e il relativo *business*:

- Soci Operativi;
- [altri...]

e pertanto i Soci Operativi faranno sì che la Società e tali soggetti negozino in buona fede e sottoscrivano alla data del *closing* gli opportuni contratti e patti ragionevolmente richiesti dai Nuovi Investitori quali, a titolo esemplificativo, accordi di non concorrenza, non *solicitation*, riservatezza, patti di stabilità contenenti clausole di *good leaver* (quali, ad esempio, revoca o licenziamento senza giusta causa, morte o altro impedimento permanente) e *bad leaver*¹⁷ (quali, ad esempio, revoca o licenziamento per giusta causa, dimissioni senza giusta causa, condanna penale, violazioni degli impegni assunti nei confronti della Società o nella documentazione contrattuale) e relative conseguenze e rimedi ecc.

OBBLIGHI DI INFORMATIVA I Soci Operativi condivideranno con i Nuovi Investitori e gli Investitori Iniziali informazioni sull'andamento finanziario, contabile e strategico della Società mediante l'invio di *report* il cui formato e la cui tempistica saranno condivisi con i Nuovi Investitori¹⁸.

V. CIRCOLAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI

LOCK-UP Durante i [●] anni dopo la data del *closing*, nessun Socio Operativo potrà trasferire la propria partecipazione, in qualsiasi forma, sia a titolo oneroso che a titolo gratuito¹⁹, salvo i casi in cui (i) sia attivato il Diritto di Trascinamento (come di seguito definito), oppure (ii) tutti i Nuovi Investitori acconsentano al trasferimento.

DIRITTO DI PRELAZIONE//RIGHT OF FIRST REFUSAL/DIRITTO DI PRIMA OFFERTA²⁰ [Opzione 1 (Diritto di Prelazione): Successivamente al termine del periodo di Lock-up, in caso di trasferimento da parte di [uno o più dei soci]/[uno o più dei Soci Operativi [e/o uno o più degli Investitori Iniziali] di tutta la propria partecipazione, o di parte di essa, è attribuito a favore [degli altri soci]/[dei Nuovi Investitori] il diritto di prelazione ossia il diritto di essere preferiti *pro quota*, a parità di condizioni, a terzi potenziali acquirenti nel trasferimento

¹⁷ Per maggiori informazioni sulle ipotesi più comuni di *good leaver* e *bad leaver* nonché sulle conseguenze e rimedi si rimanda alla definizione di "Good Leaver & Bad Leaver" contenuta nel Glossario.

¹⁸ Per maggiori informazioni sugli obblighi di informativa si rimanda alla definizione di "Diritti di Informativa" contenuta nel Glossario.

¹⁹ Qualora la Società sia una S.r.l., è frequente escludere l'esercizio del diritto di recesso dalla Società per tutto il periodo di *lock-up* da parte dei soci soggetti al *lock-up*, ai sensi dell'articolo 2469 c.c.

²⁰ Generalmente la partecipazione dei Nuovi Investitori non è assoggettata al diritto di prelazione o al diritto di prima offerta o al *right of first refusal* e resta liberamente trasferibile. Si può altresì prevedere che il diritto di prelazione possa essere esercitato soltanto da determinati soci oppure da soci rappresentanti una certa percentuale del capitale sociale.

della partecipazione del socio uscente]

[*Opzione 2 (Right of First Refusal)*]: Successivamente al termine del periodo di Lock-up, nel caso in cui uno o più Soci Operativi [e/o uno o più degli Investitori Iniziali] (“**Soci Uscenti**”) intendano vendere tutta la propria partecipazione, o parte di essa, gli stessi dovranno preliminarmente offrirla in vendita [ai Nuovi Investitori]/[agli altri soci] con indicazione del prezzo di vendita proposto (il “**Prezzo Proposto**”). Nel caso in cui nessuno [dei Nuovi Investitori]/[degli altri soci] accetti di acquistare le partecipazioni offerte in vendita al Prezzo Proposto, i Soci Uscenti potranno liberamente trasferire la propria partecipazione oggetto di vendita a terzi ad un prezzo uguale o superiore rispetto al Prezzo Proposto entro i successivi [●] mesi.]

[*Opzione 3 (Diritto di Prima Offerta)*]: Successivamente al termine del periodo di Lock-up, nel caso in cui uno o più dei Soci Operativi [e/o uno o più degli Investitori Iniziali] (“**Soci Uscenti**”) intendano vendere tutta la propria partecipazione, o parte di essa, gli stessi dovranno preliminarmente offrirla in vendita [ai Nuovi Investitori]/[agli altri soci] chiedendo loro di proporre un prezzo di acquisto (il “**Prezzo Proposto**”). Nel caso in cui nessuno [dei Nuovi Investitori]/[degli altri soci] presenti un’offerta o nel caso in cui le Parti non si accordino sul prezzo e i termini e condizioni del trasferimento della partecipazione, i Soci Uscenti potranno liberamente trasferire la propria partecipazione oggetto di vendita a terzi ad un prezzo superiore al Prezzo Proposto ovvero a qualsiasi prezzo nel caso non sia stato indicato il Prezzo Proposto entro i successivi [●] mesi.]

**DIRITTO DI TRASCINAMENTO
(DRAG ALONG)**

Nel caso in cui tanti soci rappresentanti almeno il [50]% del capitale sociale, che dovrà includere i Nuovi Investitori (i “**Soci Trascinanti**”), ricevano da un terzo acquirente una offerta per l’acquisto del 100% del capitale della Società²¹, i Soci Trascinanti avranno diritto di trascinare nella vendita tutti gli altri soci, i quali saranno obbligati a vendere tutte le loro partecipazioni al terzo acquirente (“**Diritto di Trascinamento**”) ai medesimi termini e condizioni, purché il prezzo di acquisto offerto dal terzo acquirente non sia inferiore [a [●]²²] /[al valore di recesso di tali soci dalla Società determinato ai sensi di legge].

**DIRITTO DI CO-VENDITA (TAG
ALONG)**

Nel caso in cui uno o più soci ricevano una offerta per l’acquisto di [una partecipazione di controllo ²³ nel capitale della Società ²⁴ /[o una partecipazione complessivamente rappresentativa di almeno l’[●]% del capitale sociale] da loro detenuta, gli altri soci - fermo restando il diritto di prelazione a loro spettante - potranno esercitare il diritto di trasferire al/i terzo/i acquirente/i [tutta la loro partecipazione]/[parte della loro partecipazione, proporzionalmente alla partecipazione oggetto di cessione da parte dei soci trasferenti] al medesimo prezzo e alle medesime condizioni (applicate *pro-quota*) a cui venderanno i soci destinatari dell’offerta (il

²¹ In alternativa, è possibile prevedere che il Diritto di Trascinamento sia esercitabile a fronte di offerte di acquisto di una partecipazione di controllo della Società ai sensi dell’articolo 2359, primo comma n.1 e n.2 e secondo comma, c.c., per tale intendendosi una partecipazione che consenta di disporre della maggioranza dei voti nell’assemblea ordinaria della Società oppure di voti sufficienti per esercitare un’influenza dominante in tale assemblea. Inoltre, potrebbe accadere che, in alcune circostanze, il Diritto di Trascinamento sia riconosciuto ai soli Nuovi Investitori senza necessità del consenso degli altri soci.

²² Si segnala che, in ogni caso, il prezzo indicato potrà essere superiore al valore di recesso dei soci dalla Società determinato ai sensi di legge, ma non potrà essere inferiore a tale valore.

²³ Cfr. nota 21 per la definizione di partecipazione di controllo.

²⁴ Insieme o in alternativa, è possibile prevedere che il Diritto di Co-vendita sia esercitabile a fronte della vendita della partecipazione di uno o più Soci Operativi anche nel caso in cui essa non rappresenti una partecipazione di controllo.

“Diritto di Co-vendita”).

Il Diritto di Co-vendita potrà essere esercitato dai Soci Operativi solo al termine del periodo di *Lock-up*.

**EXIT DEI NUOVI
INVESTITORI²⁵**

Decorsi [●] anni dalla data del *closing*, [i Nuovi Investitori o su richiesta dei Nuovi Investitori, i soci della Società] conferiranno mandato congiunto a [un *advisor* indipendente rispetto ai soci]/[banca di investimento]/[*advisor* finanziario di primario standing], scelto tra una rosa di [tre] candidati indicati dai Nuovi Investitori, per procedere:

- in prima battuta, alla vendita della sola partecipazione dei Nuovi Investitori nella Società; e
- qualora la suddetta vendita non sia conclusa nei tempi concordati tra le Parti, alla vendita del 100% del capitale della Società, ovvero, ricorrendone i presupposti²⁶, alla quotazione della Società su un mercato regolamentato ovvero un mercato multilaterale di negoziazione.

Nel caso in cui sia avviata una procedura di *exit*, resta ferma la possibilità di esercitare il diritto di drag-along previsto dal precedente paragrafo.²⁷

LIQUIDATION PREFERENCE

Al verificarsi di un evento di liquidità (quale a titolo esemplificativo, la vendita delle partecipazioni rappresentative del 100% del capitale sociale della Società o di una parte delle stesse, cessione dell’azienda o di un ramo di azienda che includa sostanzialmente tutti i beni e/o partecipazioni della Società, distribuzione di utili e/o riserve di capitale, liquidazione della Società, quotazione della società in un mercato regolamentato, o in qualsiasi altro caso equiparabile ai suddetti in termini di effetti) i proventi derivanti dall’evento di liquidità saranno ripartiti come segue:

[Opzione 1 (c.d. *liquidation preference non participating*)²⁸

- in primo luogo, i proventi saranno distribuiti in via preferenziale a ciascun Nuovo Investitore, *pro-quota* e *pari passu* tra loro, fino a quando ciascuno di essi non avrà ricevuto un importo pari al maggiore tra (i) la somma di tutto quanto investito o versato nella Società a qualsiasi titolo fino alla data dell’evento di liquidità [moltiplicato per [●]], ovvero (ii) il rispettivo *pro-quota* dei proventi derivanti dall’evento di liquidità calcolato sulla base della percentuale della partecipazione detenuta da ciascun Nuovo Investitore nel capitale della Società alla medesima data;
- in secondo luogo, la porzione di proventi eccedente sarà distribuita in via preferenziale a ciascun Investitore Iniziale, *pro-quota* e *pari passu* tra loro, fino a quando ciascuno di essi non avrà ricevuto un importo pari al maggiore tra (i) la somma di tutto quanto investito o versato nella Società a qualsiasi titolo fino alla data dell’evento di liquidità, ovvero (ii) il rispettivo *pro-quota* dei proventi derivanti dall’evento di liquidità calcolato sulla base della percentuale della

²⁵ Questa clausola è di solito inserita su richiesta dei fondi di investimento chiusi che hanno necessità di disinvestire nei tempi di scadenza prefissati del fondo e può essere previsto che sia attivata su iniziativa anche del solo fondo.

²⁶ I presupposti per la quotazione saranno sia di legge sia di natura economico-finanziaria, il cui ricorrere sarà oggetto di valutazione da parte dell’*advisor* che assisterà le Parti nella scelta della procedura di *exit*.

²⁷ Le Parti possono predefinire anche le modalità della procedura di vendita, es. asta competitiva/quotazione.

²⁸ Per maggiori informazioni sui meccanismi di *liquidation preference* più comuni si rimanda alla definizione di “Liquidazione Preferenziale” contenuta nel Glossario.

partecipazione detenuta da ciascun Investitore Iniziale nel capitale della Società alla medesima data;

- infine, gli eventuali proventi residui derivanti dall'evento di liquidità saranno ripartiti, *pro-quota* e *pari passu*, tra tutti i Soci Operativi.]

[Opzione 2 (c.d. *liquidation preference participating*)

- in primo luogo, i proventi saranno distribuiti in via preferenziale a ciascun Nuovo Investitore, *pro-quota* e *pari passu* tra loro, fino a quando ciascuno di essi non avrà ricevuto un importo pari al maggiore tra (i) la somma di tutto quanto investito o versato nella Società a qualsiasi titolo fino alla data dell'evento di liquidità [moltiplicato per [●]], ovvero (ii) il rispettivo *pro-quota* dei proventi derivanti dall'evento di liquidità calcolato sulla base della percentuale della partecipazione detenuta da ciascun Nuovo Investitore nel capitale della Società alla medesima data;
- in secondo luogo, la porzione di proventi eccedente sarà distribuita in via preferenziale a ciascun Investitore Iniziale, *pro-quota* e *pari passu* tra loro, fino a quando ciascuno di essi non avrà ricevuto un importo pari al maggiore tra (i) la somma di tutto quanto investito o versato nella Società a qualsiasi titolo fino alla data dell'evento di liquidità, ovvero (ii) il rispettivo *pro-quota* dei proventi derivanti dall'evento di liquidità calcolato sulla base della percentuale della partecipazione detenuta da ciascun Investitore Iniziale nel capitale della Società alla medesima data;
- infine, gli eventuali proventi residui derivanti dall'evento di liquidità saranno ripartiti, *pro-quota* e *pari passu*, tra tutti i soci della Società.]

ANTI-DILUIZIONE

Nel caso di successivi aumenti di capitale riservati a futuri investitori (diversi dai Nuovi Investitori) che prevedano una valutazione *pre-money* della Società e quindi un prezzo di sottoscrizione inferiore rispetto a quello concordato con i Nuovi Investitori nell'Investimento, i Nuovi Investitori avranno diritto di ricevere delle partecipazioni di nuova emissione²⁹ così come determinate secondo un meccanismo anti-diluitivo di tipo [Opzione 1: *weighted-average narrow-based*]/[Opzione 2: *weighted-average broad-based*]/[Opzione 3: *full ratchet*].

VI. EFFICACIA VINCOLANTE E DISPOSIZIONI FINALI

DUE DILIGENCE

I Soci Operativi si impegnano a mettere a disposizione dei Nuovi Investitori e dei loro consulenti tutti i documenti e informazioni da essi richiesti riguardanti la Società, il suo business e i suoi soci e ogni altra informazione considerata da essi necessaria o utile ai fini dell'espletamento delle attività di *due diligence* della Società.

RISERVATEZZA

Le Parti si impegnano a mantenere il più stretto riserbo in merito all'esistenza e al contenuto del *Term Sheet* e a considerare e trattare come riservata e confidenziale qualsiasi informazione relativa all'Investimento e alle trattative

²⁹ Ai fini dell'applicazione dei meccanismi anti-diluitivi non rileveranno futuri aumenti di capitale necessari per la ricapitalizzazione della Società in seguito a perdite, nonché finalizzati alla realizzazione di un piano di incentivazione a favore di dipendenti, collaboratori, amministratori e soci della Società. Per maggiori informazioni sui meccanismi anti-diluitivi più comuni si rimanda alla definizione di "Anti-Diluizione" contenuta nel Glossario.

condotte tra le Parti nonché tutti i documenti, gli atti, le notizie, le informazioni e quant'altro è stato reso noto o rivelato per iscritto, o per il tramite di qualsiasi altro mezzo, a loro stessi o a chiunque altro per loro conto.³⁰

ESCLUSIVA

Per un periodo dalla data odierna sino al [●]³¹, i Soci Iniziali si impegnano a non intraprendere, continuare o sollecitare altre discussioni o negoziazioni di qualsiasi tipo con terzi (di qualsiasi natura finanziaria e/o industriale) aventi ad oggetto un'operazione analoga all'Investimento o comunque in qualsiasi modo incompatibile con il potenziale Investimento.

COSTI E SPESE

In caso di sottoscrizione e perfezionamento (*closing*) dei documenti contrattuali che regoleranno l'Investimento, i costi e le spese (inclusi gli onorari, anche notarili, dei professionisti coinvolti) sostenuti dai Nuovi Investitori per (i) lo svolgimento dell'attività di *due diligence* sulla Società, e (ii) la redazione, la negoziazione e la finalizzazione del presente *Term Sheet* e dei conseguenti documenti contrattuali definitivi saranno a carico della Società fino ad un ammontare massimo di Euro [●] (oltre a IVA e oneri di legge)³².

Nel caso in cui l'Investimento non si perfezioni, ciascuna Parte del presente *Term Sheet* si farà carico dei suddetti costi e spese alla stessa imputabili³³.

LEGGE APPLICABILE

Il presente *Term Sheet* è regolato dalla legge italiana, con espressa esclusione delle leggi di diritto internazionale privato eventualmente applicabili.

FORO COMPETENTE

Le Parti si adopereranno per risolvere in via amichevole qualsiasi controversia dovesse insorgere tra di loro in relazione al presente *Term Sheet*, alla sua validità, efficacia, interpretazione, esecuzione o non esecuzione e, qualora una soluzione amichevole dovesse risultare impraticabile, trascorsi trenta giorni dalla ricerca di un amichevole componimento, la controversia sarà rimessa alla competenza esclusiva del Foro di Milano³⁴.

TERMINE DI EFFICACIA

Il presente *Term Sheet* sarà efficace per un periodo di [45 giorni] decorrente dalla data di sottoscrizione ad opera di tutte le Parti, salvo diversa proroga del termine di efficacia concordata per iscritto tra le Parti.

[LUOGO], [DATA]

³⁰ Può accadere che le Parti sottoscrivano un separato accordo di confidenzialità che disciplini i contenuti degli impegni di riservatezza e la relativa durata, che potrebbe essere superiore al termine di efficacia del *Term Sheet*.

³¹ In genere il periodo di esclusiva ha la medesima durata del termine di efficacia del *Term Sheet*. Tuttavia, le Parti potrebbero avere interesse a stabilire un termine di efficacia del *Term Sheet* superiore al periodo di esclusiva e, quindi, a continuare a negoziare il *Term Sheet* anche senza esclusiva.

³² Come riportato nel testo, generalmente nei *round A* le Parti stabiliscono un *cap* alle spese a carico della Società; pertanto, è consigliabile che ciascuna Parte concordi per tempo con i rispettivi consulenti i tempi e le modalità di pagamento delle spese di cui la Società non si farà carico.

³³ Durante il periodo di esclusiva, la violazione dell'impegno di esclusiva comporta la responsabilità risarcitoria della parte che ha violato l'impegno. A fronte di tale violazione, talvolta l'investitore chiede di essere rimborsato di tutte le spese sostenute entro un limite predeterminato. E' oggetto di negoziazione tra le Parti se tale rimborso possa essere considerato come rimedio risarcitorio esclusivo o meno.

³⁴ Le Parti possono scegliere di comune accordo un altro foro oppure, nei limiti massimi consentiti dalla legge, di devolvere le controversie ad un arbitro unico o ad un collegio arbitrale. Generalmente, l'arbitrato è preferito dall'investitore straniero a causa dei tempi della giustizia italiana. Usualmente in un *term sheet* si mantiene la competenza di un Tribunale, rimandando ai testi contrattuali l'eventuale individuazione di un arbitro o un collegio arbitrale.

Firme delle Parti

ALLEGATO A

CAPTABLE PRE E POST-INVESTIMENTO

ALLEGATO B

MATERIE RISERVATE IN ASSEMBLEA DEI SOCI

- distribuzione di dividendi e/o di riserve;
- stipula, modifica o risoluzione di qualsiasi contratto tra la Società, da un lato, e amministratori o soci o loro parti correlate, o parti correlate della Società, dall'altro lato;
- aumenti di capitale, gratuiti o a pagamento, ad eccezione di aumenti di capitale volti alla ricostituzione del capitale sociale in caso di perdite; riduzioni volontarie di capitale; operazioni straordinarie, quali trasformazioni, fusioni, scissioni, acquisto, cessione, affitto, usufrutto o altri atti di disposizione di azienda, rami d'azienda o beni aziendali strategici;
- delibere relative all'ammissione della Società alla negoziazione dei titoli su uno o più mercati regolamentati, o su un sistema multilaterale di negoziazione o su un'altra sede di negoziazione, italiani o esteri;
- messa in liquidazione e revoca dello stato di liquidazione, ad esclusione del caso in cui sussista una causa di scioglimento di diritto della Società; nomina o revoca di liquidatori e determinazione del relativo compenso;
- presentazione, revoca e/o modifica di istanze di ammissione della Società a procedure concorsuali o pre-concorsuali diverse dalle istanze di fallimento in proprio obbligatorie per legge;
- modifica del numero degli amministratori della Società;
- nomina e revoca dei revisori legali dei conti;
- compenso di amministratori, sindaci e revisori;
- nomina e revoca di direttori generali;
- autorizzazione agli amministratori per lo svolgimento di attività in concorrenza;
- modifiche statutarie, ad eccezione di quelle di mero adeguamento normativo;
- emissione di titoli di debito o di altri strumenti finanziari anche convertibili;
- piani di *stock option* o simili piani di incentivazione della Società;
- ogni delibera avente ad oggetto il compimento di operazioni che comportino una modificazione dei diritti degli Investitori in quanto soci della Società;
- ogni altra delibera elencata in Allegato C che segue, qualora per qualsiasi ragione non di competenza del Consiglio di Amministrazione.;
- [*altro...*]

ALLEGATO C

MATERIE RISERVATE IN CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

- Approvazione, integrazione e modifica del *budget* e del *business plan* della Società;
- approvazione di spese non espressamente previste dal *budget* per un ammontare pari o superiore a Euro [●] per singola spesa;
- stipula di accordi di *joint venture*, associazioni di imprese, consorzi, società o altre simili operazioni dirette a realizzare iniziative imprenditoriali strategiche o di cooperazione fuori dall'ordinaria attività commerciale;
- approvazione del progetto di fusione, del progetto di scissione e ogni altra decisione, che sia per legge di competenza degli amministratori o che non sia già stata approvata dall'assemblea dei soci, inerente a qualsiasi altra operazione societaria che non rientri nella normale attività commerciale;
- dimissione e trasferimento di cespiti, beni strumentali, immobilizzazioni materiali e immateriali il cui valore sia singolarmente pari o superiore a Euro [●] e comunque l'acquisto, affitto o la dimissione di aziende o di rami d'azienda, ovvero l'acquisto o la dimissione di beni immobili e partecipazioni in altre società;
- assunzione di indebitamento finanziario, anche in *leasing*, non previsto nel *budget* e, in ogni caso, di importo pari o superiore a Euro [●]; rilascio di garanzie di qualsiasi natura di importo pari o superiore a Euro [●];
- stipulazione di qualsiasi accordo transattivo o l'effettuazione di qualsiasi rinuncia con terzi per importi superiori a Euro [●];
- apertura o chiusura di sedi secondarie, stabilimenti, succursali o filiali;
- attribuzione, modifica e revoca di deleghe agli amministratori o a comitati esecutivi e di procure generali;
- suddivisione della retribuzione complessiva stabilita dall'assemblea dei soci agli amministratori con e senza deleghe; attribuzione del compenso agli amministratori investiti di particolari cariche nei limiti di quanto approvato dall'assemblea dei soci in sede di nomina degli amministratori;
- assunzione o licenziamento di, o modifica di contratti esistenti con, dipendenti che abbiano una retribuzione annua lorda (RAL) superiore a Euro [●] ciascuno;
- stipula, modifica e revoca di contratti di collaborazione o consulenza (inclusa consulenza professionale) aventi un costo aziendale annuale superiore a Euro [●] ciascuno;
- approvazione di piani di *stock option* o di altri piani di incentivazione;
- concessione di *bonus* o altri emolumenti straordinari a amministratori, dipendenti, collaboratori e consulenti per un valore superiore a Euro [●] ciascuno;
- trasferimento o licenza dei diritti di proprietà intellettuale della Società o dalla stessa utilizzati;
- delibere relative all'ammissione della Società alla negoziazione dei titoli su uno o più mercati regolamentati, o su un sistema multilaterale di negoziazione o su un'altra sede di negoziazione, italiani o esteri, che siano per legge di competenza degli amministratori o che non siano già state approvate dall'assemblea dei soci;
- proposte da sottoporre all'assemblea dei soci sulle materie di cui al presente elenco o all'Allegato B;
- [altro]