



VENTURE CAPITAL, GLI STRUMENTI DELLA DEPOSITARIA A SUPPORTO DELLE SGR

15 novembre 2023

L'evoluzione delle SGR specializzate nel venture capital, la complessità delle esigenze gestionali, regolamentari e di reportistica presenti sul mercato, **spingono il settore a dotarsi di strutture più specializzate e, al tempo stesso, di partner esperti** in grado di supportarle nelle attività che esulano dalla pura gestione, con quello che ne deriva in termini di outsourcing del servizio di fund administration (come il calcolo del NAV, la contabilità per i gestori di fondi chiusi e la tenuta del registro).

In tal senso, un soggetto come la banca depositaria, in grado di offrire un servizio completo (dalla contabilità alla reportistica regolamentare) può sopperire non soltanto all'assenza di strutture interne di una SGR (soprattutto se di piccole dimensioni), ma anche all'aumento dei costi che il mantenimento di tali strutture comporta. Il tema è stato al centro della tavola rotonda dedicata al confronto tra SGR del venture capital e banca depositaria, che si è tenuta a ottobre a Milano.



DOSSENA (AVM GESTIONI): CIASCUNA SCELTA DEVE ESSERE COSTRUITA INSIEME

La scelta di un partner che garantisca efficienza e solidità, afferma [Giovanna Dossena](#), principal di [AVM Gestioni SGR](#), "fa parte di un percorso che anima quotidianamente la gestione di una SGR, alla ricerca dell'efficienza e dell'efficacia gestionale". L'esperta sottolinea come **quello richiesto in questo momento dalla società sia un supporto completo**, "e stiamo pensando qualcosa di un po' più ampio, man mano che la struttura dei fondi gestiti diventa più complessa e richiede, pertanto, uno sforzo amministrativo superiore".

L'elemento centrale della riflessione è che ciascuna scelta condotta in questo ambito sia "costruita insieme" e si appoggi anche alle "capacità operative dell'interlocutore, che possono diventare una leva in termini sia di competenze disponibili sia di visibilità reputazionale". È, insomma, **una questione di 'make or buy' come molte scelte delle imprese**, in cui si inserisce la necessità di un "interlocutore non soltanto aggiornato ma anche con una sua 'voce' attendibile in termini di advisory", a fronte della "crescente complessità amministrativa ma anche legislativa".



DETTORI (PRIMO VENTURES): CREARE UN MERCATO DEI CAPITALI "PIÙ EUROPEO"

Anche [Primo Ventures](#) si avvale del servizio di full service provider di [Caceis](#). [Gianluca Dettori](#), chairman e general partner della società si focalizza, tuttavia, non tanto sulla sola attività di supporto lato amministrativo e gestionale, **quanto sulla "portata" internazionale di un partner esperto**. "Caceis, in quanto parte del [Gruppo Crédit Agricole](#), presenta un'apertura a livello di conoscenza del mercato francese ed europeo".

Questa caratteristica si sposa con le necessità richiamate, oggi, per [il mercato delle startup e del venture capital in generale](#). Per questo motivo, Dettori auspica che, con il supporto di questi attori esperti, "si riesca a creare un mercato dei capitali un po' più europeo".



BALBO (OLTRE IMPACT): SCELTA LEGATA ALL'OPERATIVITÀ

Per [Luciano Balbo](#), co-fondatore e managing partner, [Oltre Impact](#), “la scelta della banca depositaria non è soltanto una scelta strategica ma soprattutto una scelta legata all'operatività”. Si entra nel dettaglio dei **professionisti che lavorano nei gangli operativi delle SGR, dunque, dal chief financial officer al Consiglio di Amministrazione**.

“In generale – commenta Balbo –, nel nostro settore, in cui esiste una concentrazione di SGR di minori dimensioni, la scelta di affidarsi a un soggetto in grado di fornire servizi in outsourcing è molto legata al responsabile operativo, è una scelta differente, insomma, da quella della banca depositaria che segue altre strade, visibili e regolamentate, tanto che il nome della depositaria è presente normalmente nel partnership agreement”. Da qui una **differenziazione netta tra le due funzioni** e un rimando del tema fund administration a un livello diverso, legato in esclusiva alla scelta di un outsourcer (non necessariamente la stessa depositaria).



SOLCIA (CACEIS): AFFIDARSI A SOGGETTI ESPERTI

Attori differenti, dunque, se pur accomunati dall'ambito di azione nel venture. Differenza chiara per le depositarie. [Giorgio Solcia](#), managing director, **Caceis Bank Italy Branch**, ricorda come le SGR operative nel venture capital siano storicamente “strutture flessibili e dinamiche” che, nel momento stesso in cui avviano l'operatività “si affidano alla partnership con soggetti esperti”. In tal senso, **separare le attività di depositaria da quelle di outsourcer non significa necessariamente che la SGR internalizzi determinate funzioni**: “È possibile affidarsi ad altre entità senza che per questo motivo venga intaccato il rapporto tra depositario e SGR”.

Di certo, sottolinea Solcia, “per le strutture nascenti o di minori dimensioni, l'offerta del full outsourcing da parte di un custodian può apportare molti benefici, il primo è avere una completezza di servizi con un unico interlocutore”. **C'è poi un tema di rischio**, “il fatto di offrire servizi amministrativi in una struttura che ha una certificazione ISAE e che ha delle procedure di controllo molto stabili (tipiche del mondo bancario) dà un valore aggiunto. A questo si somma, nel nostro caso, la flessibilità di una piattaforma con capacità di reporting importanti in quanto come depositaria ormai vantiamo una leadership europea e italiana per numero di FIA”. Solcia ricorda come due terzi dei clienti del settore si avvalgano anche dei servizi in outsourcing di Caceis, “e in un mercato in forte crescita cerchiamo di liberare queste strutture dalle complessità amministrative che genera l'essere un'entità vigilata, perché possano esprimere al massimo la propria capacità di fare business e dedicare in maniera più appropriata il proprio tempo allo sviluppo dell'attività economica che svolgono”.