CNDCEC e SIDREA

Presentazione di Elbano de Nuccio e Claudio Teodori

Linee guida per la sostenibilità delle startup

Gestione, rendicontazione e valutazione

Giappichelli

Linee guida per la sostenibilità delle startup

Gestione, rendicontazione e valutazione

Composizione del Gruppo di lavoro CNDCEC-SIDREA “Startup”

Presidente SIDREA

Claudio Teodori

Componenti SIDREA

Massimo Contrafatto
Stefano Marasca
Domenico Nicolò
Marcantonio Ruisi
Claudio Teodori

Presidente CNDCEC

Elbano de Nuccio

Componenti CNDCEC

Francesco De Luca
Francesco Paolone
Matteo Pozzoli
Monica Vettorazzo
Filippo Vitolla

IUSTITIAM COLIMUS

CNDCEC e SIDREA

Presentazione di Elbano de Nuccio e Claudio Teodori

Linee guida per la sostenibilità delle startup

Gestione, rendicontazione e valutazione

Giappichelli

© Copyright 2026 – G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO
VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111
http://www.giappichelli.it

ISBN/EAN 979-12-211-2049-3
ISBN/EAN 979-12-211-8653-6 (ebook - pdf)
ISBN/RAN 979-12-211-8654-3 (ebook - epub)

G. Giappichelli Editore

Questo libro è stato stampato su carta certificata, riciclabile al 100%

Stampa: LegoDigit s.r.l. - Lavis (TN)

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano, e-mail autorizzazioni@clearedi.org e sito web www.clearedi.org.

Sommario

Presentazione IX

Nota metodologica 1

1. Inquadramento teorico delle startup 3

1.1. Aspetti definitori startup, scale-up e unicorni. Startup innovative e startup sociali 3
1.2. La rilevanza delle startup per l'economia, l'occupazione e l'innovazione 5
1.3. Il ruolo delle variabili individuali e di contesto nel processo decisorio di avvio di una startup 7
1.4. Le principali cause di vulnerabilità delle imprese giovani 13
1.5. Reputazione e sopravvivenza delle startup 16

2. Strategia, business plan, controllo di gestione e valutazione dei rischi delle startup 21

2.1. Il ruolo del business plan nella prevenzione delle cause di vulnerabilità e degli errori di valutazione in sede di progettazione e di avvio delle startup 21
2.2. Il Business Plan come strumento strategico di pianificazione, programmazione e controllo delle startup 24
2.3. La parte descrittiva del business plan per le startup 29
2.4. La parte quantitativa del business plan per le startup 33
2.5. La stima del rischio finanziario, operativo e altri rischi (politico, ambientale, sicurezza, ecc.) 37
2.6. La valutazione della strategia: la competitività, la sostenibilità economico-finanziaria e gli aspetti ESG delle startup 43

3. Problematiche contabili e di valutazione delle startup 47

3.1. Le problematiche contabili e di valutazione delle poste di bilancio delle startup 47
3.2. Le problematiche della determinazione del valore economico delle imprese giovani e delle startup e le metodologie più appropriate per la valutazione di queste imprese 51

Appendice normativa 57

Presentazione

Le “Linee guida per la gestione sostenibile delle startup” sono state redatte da un gruppo di accademici, designati dal Gruppo di Studio sulle “Startup” della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e Economia Aziendale (SIDREA), e di professionisti, delegati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC).

Si tratta di una prima esperienza collaborativa che potrà avere interessanti e proficui sviluppi in futuro, al fine di rafforzare il dialogo tra il mondo universitario e professionale.

Lo scopo di queste linee guida è contribuire a mitigare l’elevata fragilità delle imprese giovani e delle startup, che spesso cessano di esistere a causa di errori di valutazione commessi nella fase di avvio, in molti casi prevenibili grazie al supporto di consulenti in grado di applicare principi, teorie e strumenti elaborati da studiosi di economia aziendale. Se queste linee guida si diffonderanno nella prassi, non soltanto si ridurrà l’enorme spreco di risorse che si accompagna alla precoce estinzione di percentuali molto elevate di imprese nei primi anni di vita, ma si favorirà anche la nascita di startup sane, con buone prospettive di creare ricchezza e di innescare processi di sviluppo economico e sociale, generando così valore per la comunità.

Soprattutto le startup ad alta crescita, le cosiddette “gazzelle”, sono formidabili creatrici di posti di lavoro netti, che non sono di sostituzione, ma costituiscono nuova occupazione qualificata, dotata di elevata capacità di creare valore e di innovare. Per questa ragione le startup – soprattutto le citate gazzelle – sono al centro dell’interesse di politici, studiosi e imprenditori. Destinatari di questo lavoro, pertanto, non sono soltanto i commercialisti e gli accademici, ma anche i politici, gli imprenditori, gli startupper, i manager, gli istituti di credito, gli operatori del private equity (venture capitalist e business angel).

Le caratteristiche strutturali ed operative delle gazzelle, secondo l’idea-guida del gruppo di studio sono state adottate come modelli di riferimento di eccellenza per individuare percorsi aziendali virtuosi e proporre risposte alle criticità delle startup e, più in generale, delle imprese giovani. Queste linee guida, infatti, mirano a diventare riferimenti razionali ed efficaci per affrontare le criticità che spesso caratterizzano il processo genetico e i primi anni di vita delle imprese.

Ciascuna linea guida è articolata in tre parti: la descrizione dell’oggetto, ossia dell’ambito, dell’aspetto gestionale o dell’elemento di analisi; l’evidenziazione e l’analisi delle criticità connesse; le indicazioni operative finalizzate a prevenire o ridurre le criticità. A ogni linea guida è associato un insieme di variabili e indicatori di misurazione che sono di supporto nella fase di applicazione pratica.

Il lavoro si articola in tre capitoli. Il primo affronta tematiche di inquadramento teorico e definitorio. Il secondo capitolo è dedicato alla strategia, al business plan, al controllo di gestione, alla valutazione dei rischi finanziari, operativi, politici, ambientali e di sicurezza, alla valutazione della strategia sotto i profili della competitività, della sostenibilità economico-finanziaria e degli aspetti ESG. Infine, l’ultimo capitolo affronta alcune problematiche contabili e di valutazione delle poste di bilancio, nonché la determinazione del valore economico delle imprese giovani e

delle startup. Il lavoro si conclude con un'appendice normativa che raccoglie e sistematizza i principali riferimenti legislativi del D.L. n. 179/2012 ("Decreto Crescita 2.0") in materia di startup innovative ed incubatori certificati.

Alla pubblicazione delle linee guida seguiranno le fasi di sperimentazione e misurazione, mediante una serie di indicatori, dell'impatto nella prassi dei dottori commercialisti, degli esperti contabili, dei consulenti aziendali e delle startup.

Si desidera in conclusione ringraziare l'intero gruppo di lavoro per avere partecipato con entusiasmo e professionalità a questo progetto, apripista di nuove forme collaborative.

Prof. Elbano de Nuccio
Presidente del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili

Prof. Claudio Teodori
Presidente della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e Economia Aziendale

Nota metodologica

Questo documento è il risultato di un progetto pluriennale realizzato da accademici, designati dal Gruppo di Studio sulle "Startup" della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e Economia Aziendale (SIDREA), e da commercialisti, designati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Esperti Contabili (CNDCEC). Questo gruppo di lavoro ha lavorato alla definizione di linee guida e relativi indicatori di performance per supportare coloro che sono interessati e coinvolti nella gestione sostenibile delle startup, per esempio manager, imprenditori e startupper, da un lato, e commercialisti, consulenti aziendali, venture capitalist e finanziatori, dall'altro lato. Le startup assumono grande importanza perché introducono innovazioni nei sistemi economici e sono formidabili creatrici di nuovi posti di lavoro.

Le linee guida sono state prodotte sulla base delle conoscenze teoriche e pratiche in materia di startup ad alta crescita (startup, gazzelle e scale-up) ed ispirate alla metodologia sull'Impact Case Study elaborata dal Prof. Massimo Contrafatto (University of Sussex Business School, UK). Ogni linea guida si è focalizzata su un aspetto chiave della sostenibilità delle startup, dalle fasi di pianificazione, implementazione, gestione e controllo. Una particolare attenzione è stata posta al ruolo determinante del business plan, quale strumento tecnico essenziale per la definizione della visione, missione e strategie aziendali e per la gestione delle attività operative e dei relativi rischi (economici, finanziari, operativi, ecc.). Per ogni linea guida si sono fornite le seguenti informazioni: a) la descrizione della linea guida e dell'area, aspetto o elemento di riferimento; b) l'evidenziazione e l'analisi delle criticità relative alla specifica linea guida; c) un protocollo di risposta per gestire e affrontare le criticità discusse al punto precedente. Per ciascuna di queste parti (descrizione, criticità e protocollo di risposta) sono state fornite una descrizione "analitica", più dettagliata, e una "sintetica". Infine, si è deciso di proporre una serie di variabili e relativi indicatori di misurazione per guidare l'analisi e la valutazione degli aspetti e degli elementi rilevanti di ciascuna linea guida. Questi indicatori, elaborati a partire dalle conoscenze teoriche e pratiche sui sistemi e strumenti di misurazione delle performance, sono *indicativi*, piuttosto che esaustivi, rispetto ad aspetti di analisi/valutazione ritenuti più importanti. A tal riguardo, nella fase di implementazione delle linee guida da parte dei soggetti interessati, è possibile, oltre che auspicabile, sviluppare ulteriori indicatori di misurazione/performance che rispondano meglio alle esigenze di analisi e di valutazione della specifica realtà aziendale. Infine, si è deciso di integrare le linee guida e i relativi indicatori con un'appendice che contiene i principali riferimenti normativi relativi alle startup, allo scopo di supportare il lavoro dei soggetti coinvolti.

1. Inquadramento teorico delle startup

1.1. Aspetti definitori startup, scale-up e unicorni. Startup innovative e startup sociali

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
Comunemente il termine startup fa riferimento alla fase d'avvio delle imprese, per indicare genericamente le aziende che si trovano nella fase iniziale della loro vita. Nella dottrina e nella prassi le imprese giovani sono denominate in modi vari a seconda delle loro caratteristiche: startup, startup innovative, startup sociali, gazzelle, scale up, unicorni. Per startup si intende identificare imprese (profit o non profit) di nuova costituzione che nascono con l'obiettivo di crescere velocemente, mediante un business model replicabile e scalabile. Ne consegue che si tratta di organizzazioni temporanee destinate a trasformarsi rapidamente passando a stadi successivi di sviluppo. Il concetto di startup, dunque, è legato a quello di rapida crescita. In particolare, generalmente si definiscono: – *gazzelle*, le imprese che, secondo quanto indicato da Eurostat OECD (2007), hanno non più di 5 anni di vita e che per tre anni consecutivi hanno un tasso di crescita del fatturato o del numero dei dipendenti o di entrambi non inferiore al 20 per-	Per startup si intende identificare imprese (profit o non profit) di nuova costituzione che nascono con l'obiettivo di crescere velocemente, mediante un business model replicabile e scalabile. In particolare, si definiscono: – *gazzelle*, le imprese che hanno non più di 5 anni di vita e che per tre anni consecutivi *hanno* un tasso di crescita del fatturato o del numero dei dipendenti o di entrambi non inferiore al 20 percento annualizzato e che hanno almeno 10 dipendenti all'inizio del loro percorso di crescita; – *scale up* sono startup che crescono a tassi molto elevati dato che hanno già trovato un business model scalabile e replicabile. Sono considerate tali le società che nei primi 5 anni di vita raggiungono almeno i 10 milioni di dollari di fatturato, oppure le società che hanno raccolto negli ultimi tre anni da 1 fino a 100 milioni di dollari di investimenti; – gli *unicorni* sono startup che si distinguono per un elevatissimo tasso di	1.1.A Trasformazione di una startup in gazzella: I. Età II. N. dipendenti III. Tasso annualizzato di crescita del fatturato IV. Tasso annualizzato di crescita del numero dei dipendenti	1.1.A I. Massimo 4 o 5 anni e II. Almeno 10 dipendenti nell'anno in cui inizia la crescita e III. Se il tasso è maggiore o uguale a 0.20 per tre anni consecutivi a partire dall'anno in cui inizia la crescita del fatturato o del numero dei dipendenti (secondo o terzo anno di vita) o IV. Se il tasso è maggiore o uguale a 0.20 per tre anni consecutivi a partire dall'anno in cui inizia la crescita del fatturato o del numero dei dipendenti (secondo o terzo anno di vita) 1.1.B Individuare se si tratta di gazzelle, scale-up o unicorni

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
cento annualizzato e che hanno almeno 10 dipendenti all'inizio del loro percorso di crescita; – *scale up* sono startup che crescono a tassi molto elevati dato che hanno già trovato un business model scalabile e replicabile. Nonostante non esista una definizione univoca di scale up, usualmente sono considerate come società che nei primi 5 anni di vita raggiungono almeno i 10 milioni di dollari di fatturato, oppure come società che hanno raccolto negli ultimi tre anni da 1 fino a 100 milioni di dollari di investimenti; – gli *unicorni* sono startup che si distinguono per un elevatissimo tasso di crescita e che arrivano a superare il valore di un miliardo di dollari, pur non essendo quotate nei mercati azionari pubblici, ma finanziate da venture capitalist. L'orientamento alla crescita sostenuta è dunque ciò che caratterizza le startup, che siano queste gazzelle, scale up e unicorni. L'innovazione tecnologica e l'operare nel settore digitale non sono requisiti essenziali. A livello normativo nazionale, sono state proposte nel corso del tempo varie specifiche categorie di startup in funzione delle caratteristiche a queste attribuite al fine di conferire particolari benefici e incentivare la creazione di nuove imprese. Per una ricognizione delle principali disposizioni in materia si rinvia all'Allegato 1.	crescita e che arrivano a superare il valore di un miliardo di dollari, pur non essendo quotate nei mercati azionari pubblici, ma finanziate da venture capitalist. L'innovazione tecnologica e l'operare nel settore digitale non sono requisiti essenziali. Per una ricognizione delle principali disposizioni normative nazionali in materia si rinvia all'Allegato 1.		

1.2. La rilevanza delle startup per l'economia, l'occupazione e l'innovazione

A) Descrizione			
Analitica	**Variabili**	**Variabili**	**Indicatori**
Le startup hanno un ruolo fondamentale nello sviluppo tecnologico ed economico. L'interazione attiva tra aziende più grandi e le startup migliora l'intero processo di innovazione, in quanto le loro attività sono complementari. Gli imprenditori, infatti, tendono a concentrarsi su innovazioni dirompenti, mentre le divisioni di ricerca e sviluppo delle aziende più grandi tendono a migliorare tali scoperte ed a supportarne la loro efficacia globale. Inoltre, l'innovazione radicale delle startup ha un ruolo cruciale in quanto una startup che sviluppa e sfrutta nuovi prodotti, tecnologie e servizi è poi in grado di far evolvere l'intero sistema economico e produttivo di riferimento.	Le startup hanno un ruolo fondamentale nello sviluppo tecnologico ed economico. L'interazione attiva tra aziende più grandi e startup migliora l'intero processo di innovazione, in quanto le loro attività sono complementari. L'innovazione radicale delle startup ha un ruolo cruciale in quanto una startup che sviluppa e sfrutta nuovi prodotti, tecnologie e servizi è poi in grado di far evolvere l'intero sistema economico e produttivo di riferimento.	1.2.A Contributo al contesto I. Creazione di nuovi posti di lavoro dalle gazzelle a livello regionale nell'anno II. Contributo in termini di valore aggiunto e fatturato dalle gazzelle a livello regionale nell'anno III. N. di brevetti dalle gazzelle a livello regionale 1.2.B Performance nel tempo I. Variazione annuale nuovi posti di lavoro (creazione di nuovi posti di lavoro) II. Variazione annuale di valore aggiunto e fatturato III. variazione annuale N. di brevetti	1.2.A Indicatore di contributo al contesto: I. Nuovi posti di lavoro creati dalle gazzelle a livello regionale/nuovi posti di lavoro complessivi a livello regionale II. Valore aggiunto e fatturato generati dalle gazzelle a livello regionale/valore aggiunto e fatturato a livello regionale III. N. di brevetti delle gazzelle a livello regionale/N. di brevetti a livello regionale 1.2.B Indicatore di performance nel tempo I. Nuovi posti di lavoro (t1 – nuovi posti di lavoro t0)/nuovi posti di lavoro t0 II. Variazione annuale di valore aggiunto e fatturato (VA t1 – VA t0)/VA t0; (Fatt. t1 – Fatt. t0)/Fatt. t0 III. Variazione annuale N. di brevetti (N. Brev. t1 – N. Brev. t0)/N. Brev. t0

B) Criticità			
Analitica	**Indicatori**		
La letteratura scientifica mostra che le principali criticità nella crescita e sviluppo delle startup sono la scarsa complementarità con le grandi imprese, la carenza di capitale umano e l'accesso ai capitali (di prestito e di rischio). Il contesto imprenditoriale europeo manifesta scarsa complementarità tra piccole e grandi imprese nel sistema di innovazione. D'altronde, la letteratura mostra che le startup	La letteratura scientifica mostra che le principali criticità nella crescita e sviluppo delle startup sono la scarsa complementarità con le grandi imprese, la carenza di capitale umano dotato delle necessarie competenze e capacità, e l'accesso ai capitali (di prestito e di rischio).		

B) Criticità			
Analitica	**Indicatori**		
raggiungono prestazioni innovative superiori rispetto a quelle delle altre imprese innovative, che si trovano in successivi stadi di sviluppo. Sebbene le startup contribuiscano, poi, in modo significativo alla crescita economica, l'impatto della loro attività dipende inevitabilmente da fattori contestuali come il capitale umano e le politiche pubbliche. Per capitale umano si intendono le competenze e le capacità necessarie per lo sviluppo di queste organizzazioni che fanno dell'innovazione il principale scopo istituzionale. Infine, l'accesso ai capitali costituisce inevitabilmente un altro elemento critico che impedisce alle startup di innovare, più di altre aziende innovative.			

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Le principali risposte alle criticità sopra evidenziate possono essere la localizzazione e le politiche o programmi idonei al sostegno. Per quanto attiene alla localizzazione appare evidente che gli imprenditori debbano ubicare la loro startup nei contesti dotati per la sua nascita ed espansione. Allo stesso tempo, i policy makers dovrebbero adoperarsi per rendere i territori dotati delle competenze e le risorse necessarie per l'imprenditorialità. È opportuno che le eventuali politiche pubbliche in favore delle startup con-	Le principali risposte alle criticità sopra evidenziate possono essere la localizzazione e le politiche o programmi idonei al sostegno. Per quanto attiene alla localizzazione appare evidente che gli imprenditori debbano ubicare la loro startup nei contesti dotati per la sua nascita ed espansione. Allo stesso tempo, i policy makers dovrebbero adoperarsi per rendere i territori dotati delle competenze e le risorse necessarie per l'imprenditorialità.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
templino specifiche policy per l'accesso ai finanziamenti. Sia a livello europeo con il progetto "Startup and Scaleup Strategy", che a livello italiano, con i servizi forniti Unioncamere e i finanziamenti specifici di Smart & Start, sono comunque a disposizione diversi strumenti di agevolazione (accesso ai finanziamenti, formazione gratuita etc.) per la creazione di imprese innovative.			

1.3. Il ruolo delle variabili individuali e di contesto nel processo decisorio di avvio di una startup

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
La nascita di un'impresa è un fenomeno che scaturisce da un processo decisorio che coinvolge uno o più soggetti impegnati a valutare la fattibilità tecnica, economica e finanziaria di un progetto imprenditoriale, tenendo conto dell'ambiente esterno (macro-variabili, struttura e dinamiche competitive del settore) e delle risorse, capacità e competenze messe in campo dal team dei founder, se non anche dei collaboratori. Questa valutazione e la conseguente attività di concretizzazione del processo di nascita dell'impresa, si riconduce ad una forte motivazione personale condizionata da variabili individuali e di contesto. La considerazione/comprensione di ciascuna fase del processo decisorio (ad es. decisione di diventare imprenditore,	La nascita di un'impresa è un fenomeno che scaturisce da un processo decisorio che vede direttamente coinvolti uno o più soggetti attuatori variamente impegnati a valutare la fattibilità tecnica, economica e finanziaria del progetto imprenditoriale La comprensione del processo decisorio nelle sue possibili fasi di sviluppo con le relative variabili interagenti – individuali e di contesto – che potenzialmente lo condizionano, è utile per mettere in luce le motivazioni dei *founder* e delineare efficaci politiche di promozione all'imprenditorialità, o semplicemente orientare le decisioni di investimento e partecipazione al progetto imprenditoriale.	1.3.A **Variabili individuali** I. Bisogno di autorealizzazione, di autonomia, di sentirsi fautore del proprio destino. II. Esperienza imprenditoriale/manageriale pregressa. III. Appartenenza ad una famiglia o ad un gruppo sociale impegnato nell'esercizio di attività imprenditoriali.	1.3.A **Indicatore di monitoraggio delle variabili individuali** I-a. N. di progetti di nuovi prodotti/servizi proposti al management dell'azienda in cui si lavora/va che sono stati disattesi o non presi in considerazione. I-b. N. dimissioni da posizioni lavorative pregresse convertite o in via di conversione in lavoro autonomo (libero professionale o startup). II-a. N. di *business plan competition* o altri concorsi per idee a cui si è preso parte. II-b. N. startup gemmate a seguito di esperienze/competenze maturate in precedenti occupazioni lavorative. III. N. di familiari o conoscenti che ricoprono il ruolo di imprenditori.

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
di fondare un'impresa, definizione del business con valutazione della fattibilità tecnico-economica, ecc.), con le variabili interagenti che esercitato il loro influsso, è cruciale – tra l'altro – per: delineare efficaci politiche pubbliche di supporto all'imprenditorialità; valutare l'opportunità di investimento da parte di *venture capitalist* e *business angel*, ovvero di partecipare al capitale sociale da parte di singoli aspiranti soci; selezionare come vincente un progetto in una *business plan competition*; erogare un finanziamento a titolo di prestito; attrarre capitale umano altamente qualificato e motivato. Va considerato che le variabili di contesto sono "filtrate" da quelle individuali. La presenza di incentivi economici, la disponibilità di *mentorship*, l'operatività di incubatori ed acceleratori, per citare alcuni esempi, sono condizioni esterne che necessitano di essere attivate e valorizzate da soggetti motivati e competenti, contraddistinti da certe caratteristiche psicologiche e personali, da certi valori incarnati ed esperienze vissute.		IV. Valori imprenditoriali vissuti e relative virtù esercitate. V. Possesso di prodotti e servizi coperti da tutela brevettuale. 1.3.B **Variabili di contesto (macro ambiente e settore di riferimento)** I. Stabilità politica.	IV-a. Livello di allineamento del sistema valoriale personale con quello dell'azienda in cui si lavorava prima delle dimissioni ed eventualmente di avviare un'attività in proprio (Alto, Medio, Basso) IV-b. Risultati di un test sui valori e le virtù imprenditoriali incarnati/praticate. A titolo esemplificativo. Prudenza: concreta e operativa predisposizione di un sistema di monitoraggio e alert sull'intensità delle macro forze ambientali, sulle dinamiche competitive e sull'andamento dei trend di mercato. Giustizia: verifica delle condizioni di lavoro praticate e le retribuzioni riconosciute, sulla puntualità delle consegne, ecc. rispetto a quelle di altre aziende del settore. Fortezza: ristrutturazioni o alleanze strategiche attivate per superare momenti di crisi. Temperanza: attivazione di processi di monitoraggio degli equilibri economico-finanziari dell'azienda e conseguenti politiche di investimento perseguite. V. N. di brevetti depositati e per che tipo di copertura (nazionale e/o internazionale). 1.3.B **Indicatore di valutazione delle condizioni di contesto e soprattutto del settore di riferimento** I. Durata politica del governo in atto e forza della maggioranza nel far passare leggi e riforme a livello nazionale e locale.

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
		II. Relazioni sindacali e costo del lavoro.	II. Valutazione del grado di conflittualità sindacale e livelli del costo del lavoro.
		III. Pressione fiscale.	III. Imposte e aliquote fiscali; peso delle politiche fiscali in atto sui bilanci delle imprese.
		IV. Accessibilità al capitale di credito e costo del denaro.	IV. Tassi bancari praticati e garanzie richieste.
		V. Incentivi pubblici per le startup.	V. Valore degli incentivi alle startup del settore specifico/Valore medio degli incentivi alle startup.
		VI. Disponibilità di *venture capital*.	VI. N. di società di V.C. e B.A. operativi e disponibili per il territorio di riferimento.
		VII. Presenza di incubatori/acceleratori di startup sul territorio.	VII. N. di incubatori/acceleratori presenti sul territorio con programmi attivi.
		VIII. Offerta di servizi di mentoring alle startup	VIII. N. di percorsi di mentorship per aspiranti *startuppers*.
		IX. *Business plan competition* o competizioni similari organizzate.	IX. N. di *business plan competition* e *hackathon* a tema startup disponibili.
		X. Percorsi di formazione all'imprenditorialità erogati.	X. N. di percorsi di formazione all'imprenditorialità erogati.
		XI. Accessibilità a tecnologie abilitanti.	XI. Facilità (tecnica ed economica) di accesso a tecnologie abilitanti.
		XII. Accessibilità a centri di ricerca e *competence center*.	XII. N. di centri di ricerca e *competence center* presenti attivamente nel territorio.
		XIII. Presenza di barriere all'ingresso.	XIII. Esame e rilevazione della presenza e intensità di barriere all'entrata nel settore (ad es. economie di scala, curve di esperienza, economie di raggio d'azione (scope), accessibilità/disponibilità di utilizzo di brevetti, aggressività dei concorrenti, accessibilità ai canali di fornitura).
		XIV. Ciclo di vita del settore.	XIV. Stadio di maturità del settore lungo il suo ciclo di vita.

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
		1.3.C **Variabili di solidità economica e finanziaria del progetto**	1.3.C **Indicatori di solidità economica e finanziaria del progetto**
		I. Capitalizzazione.	I. Capitalizzazione vs Capitalizzazione media aziende startup (o in assenza del dato, delle aziende) del settore.
		II. Grado di indebitamento e solvibilità.	II. Rapporto di indebitamento vs Rapporto di indebitamento startup (o in assenza del dato, delle aziende) del settore; – in forma diretta: Fonti finanziarie di terzi/Capitale proprio – in forma indiretta: Capitale investito/Capitale proprio Quick ratio (liquidità immediate e differite/passività correnti) vs Quick ratio startup (o in assenza del dato, delle aziende) del settore.
		II. Redditività attesa.	II. Redditività attesa ROE (Reddito Netto/Patrimonio Netto) vs ROE startup (o in assenza del dato, delle aziende) del settore ROA (Reddito operativo/Capitale investito) vs ROA startup (o in assenza del dato, delle aziende) del settore ROS (Reddito operativo/Fatturato) vs ROS startup (o in assenza del dato, delle aziende) del settore.
		III. Valore attuale dei flussi di cassa attesi.	III. Valore attuale dei flussi di cassa attesi, scontati del rischio vs Valore medio attuale flussi cassa attesi, scontati del rischio a livello di startup (o in assenza del dato, delle aziende) del settore. Flusso di cassa operativo/costo del capitale vs flusso cassa operativo/costo del capitale medio a livello di startup (o in assenza del dato, delle aziende) del settore.

B) Criticità			
Analitica (massimo 200 parole)	**Sintetica (massimo 100 parole)**		
Le evidenze empiriche e alcuni studi hanno evidenziato che la disponibilità di risorse (finanziarie, di servizi di assistenza e consulenza, di mentoring, di incubazione, accompagnamento e accelerazione) non sempre ha prodotto la nascita di nuove imprese, né ha garantito la sopravvivenza e lo sviluppo delle stesse nel medio e lungo termine. Inoltre, l'intervento di supporto professionale in termini di redazione di un business plan/business model non sempre è risultato sufficiente. Questa criticità è un elemento determinante per l'alto tasso di mortalità delle startup.	Le incentivazioni alla nascita d'impresa non sempre determinano il successo delle startup per varie cause. Inoltre, molte di esse falliscono. Non emerge una piena efficacia (rispetto alle aspettative) dei servizi di supporto all'avvio di startup (assistenza e consulenza, incubazione, accelerazione, ecc.). Ad esempio, l'intervento di supporto professionale in termini di redazione di un business plan non è sempre sufficiente a garantire l'avvio (e il successivo scale-up del progetto imprenditoriale).		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Per mitigare la vulnerabilità e le criticità delle startup è necessario esaminare il processo decisorio che ha portato alla nascita di un'impresa, dal momento della decisione di voler diventare imprenditore (ottica *push*); ovvero da quello della consapevolezza di saper soddisfare un bisogno (ottica *pull*), dal concepimento dell'idea imprenditoriale fino alla deliberazione attuativa. La consapevolezza di quali siano le variabili individuali (caratteristiche psicologiche, caratteristiche personali, valori e passate esperienze) che maggiormente qualificano il profilo imprenditoriale degli startupper (da rilevare attraverso questionari, interviste strutturate o semi-strutturate,	Aver consapevolezza di quale sia stato il percorso decisorio che ha portato un'impresa a nascere; avere consapevolezza di quali siano le variabili individuali che maggiormente qualificano gli startupper, ovvero quali siano quelle di contesto realmente operative, può favorire l'implementazione di misure di supporto maggiormente personalizzate ed efficaci. Dal punto di vista del professionista, occorrerebbe ampliare la funzione consulenziale, anticipandola rispetto alla fase di mera redazione del business plan, puntando ad un ruolo di coaching/consulenza a favore del founder.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
colloqui, ecc.); ovvero quali siano quelle di contesto realmente operative (genericamente o specificamente impattanti sulla nascita, di tipo socio-politico-culturale, economico, tecnologico), può favorire l'implementazione di misure di supporto maggiormente personalizzate ed efficaci. Dette misure hanno migliori possibilità di attivare adeguati driver motivazionali dei soggetti promotori, sia prima (propensione allo *startup*), che dopo l'avvio d'impresa (dall'*early stage*, al *later stage*), così da garantire un maggior successo del percorso di nascita e sviluppo di nuova imprenditorialità. La motivazione può essere condizionata dalle caratteristiche che qualificano il profilo psicologico del founder, dalla sua appartenenza a specifici contesti sociali, dalle esperienze professionali vissute in passato, dal sistema valoriale di riferimento e quindi dalle virtù praticate. Alla luce di quanto considerato e dal punto di vista del professionista, occorrerebbe ampliare la funzione consulenziale, anticipandola rispetto alla fase di mera redazione del business plan, fino a puntare ad un ruolo di *coaching* del founder.			

1.4. Le principali cause di vulnerabilità delle imprese giovani

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
Solitamente la percentuale di imprese che superano il primo stadio di vita è molto bassa, seppur con differenze tra vari i settori e aree geografiche. La causa, quindi, risiede in uno o più caratteri generali, che accomunano tutte le imprese giovani, indipendentemente dal contesto. Questo fattore è la carenza di reputazione. Vi sono criticità pure molto comuni, che sono i tipici fattori di debolezza delle imprese di piccole dimensioni (il 90% delle startup è di piccole dimensioni). Tra queste rientrano: ● le carenze informative derivanti dalla mancanza di sistemi informativo-contabili adeguati; ● le carenze manageriali e di risorse umane con elevata esperienza e qualificazione; ● le strutture di costo più elevate rispetto ai concorrenti di maggiori dimensioni; ● la sottocapitalizzazione; ● l'elevato indebitamento e rischio finanziario. Infine, molte startup cessano precocemente la propria esistenza a causa di errori di valutazione commessi prima dell'avvio, quali: ● stima della domanda di mercato; ● dimensionamento della capacità produttiva; ● selezione dei componenti del team che innesca spesso conflitti;	Fattori di criticità generale: ● carenza di reputazione aziendale; ● criticità derivanti dalle piccole dimensioni; ● sistema informativo inadeguato; ● carenze manageriali e di risorse umane con elevata esperienza e qualificazione; ● costi unitari più elevati rispetto ai concorrenti; ● sottocapitalizzazione e rischio finanziario. Errori di valutazione: ● previsione della domanda, dimensionamento della capacità produttiva, selezione dei componenti del team e benessere organizzativo; ● tipo di finanziamento ed entità delle fonti di finanziamento; ● eccessiva importanza alle caratteristiche tecniche del prodotto rispetto agli aspetti desiderati dai clienti.	1.4.A Variabili di criticità generali I. Tasso di crescita del numero dei clienti e/o fatturato II. Esistenza di adeguati sistemi di programmazione e controllo III. Formazione e esperienza del team IV. Competitività del prezzo di vendita rispetto alla media di mercato V. Capitalizzazione 1.4.B Errori di valutazione I. Adeguatezza del piano delle vendite, della produzione e delle risorse umane, supportato da adeguate tecniche e informazioni	1.4.A Indicatori di criticità generali I. Tasso di crescita del numero dei clienti e/o fatturato – N. clienti anno t2 - N. clienti anno t1/N. clienti anno t1 – Fatturato anno t2 – Fatturato anno t1/Fatturato anno t1 II. Esistono adeguati sistemi di programmazione e controllo – Si – No III. Formazione e esperienza del team – N. componenti del team con formazione adeguata (laurea o +)/N. componenti del team – N. componenti del team con esperienza (> 5 anni)/N. componenti del team IV. prezzo di vendita/prezzo medio di mercato (per ciascun prodotto/servizio) V. Capitalizzazione Rapporto di indebitamento (leverage) – in forma diretta: Fonti finanziarie di terzi/Capitale proprio – in forma indiretta: Capitale investito/Capitale proprio 1.4.B Indicatori di errori di valutazione I. Esistenza di un adeguato piano delle vendite, della produzione e delle risorse umane, supportati da adeguate tecniche e informazioni?

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
● scelta della tipologia e dell'entità delle fonti di finanziamento; ● eccessiva enfasi attribuita alle caratteristiche tecniche del prodotto rispetto ad aspetti che orientano ancora di più le scelte dei clienti; ● eccessiva importanza attribuita ad indicatori effimeri di gradimento (mi piace, visitatori del sito web, numero di account, ecc.) che spesso non si convertono in vendite; ● mancata verifica preliminare se la domanda è adeguata, se si possiede un effettivo vantaggio competitivo e se la dotazione di capitale è adeguata rispetto al fabbisogno finanziario.		II. Benessere organizzativo III. Indicatori di adeguatezza della struttura finanziaria	II. Benessere organizzativo – Questionario sulla soddisfazione dei membri del team III. Indicatori di adeguatezza della struttura finanziaria – Margine di struttura (differenza tra il patrimonio netto e le immobilizzazioni) – Quoziente di copertura delle immobilizzazioni (Fonti durevoli/impieghi durevoli)

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
Prima dell'avvio di una nuova impresa, nella fase di valutazione della sostenibilità del business plan, occorre concentrare l'attenzione su ciascuna delle su elencate cause di vulnerabilità, per verificare se sussistano ed eventualmente per rimuoverle, prima di dare avvio all'impresa. Questa verifica si effettua dialogando con il proponente e acquisendo informazioni dalla parte descrittiva e da quella quantitativa del business plan, che via via si redige (vedasi capitolo 2.1). In mancanza di questo documento è impossibile fare valutazioni accurate dei costi, del fabbisogno finanziario, della capacità produttiva, del	Prima dell'avvio occorre valutare la sostenibilità dei progetti d'impresa. Ciò presuppone la verifica della sussistenza o meno di una o più delle su elencate cause di vulnerabilità. Questa verifica si effettua dialogando con il proponente e facendo delle verifiche dirette in fase di stesura del business plan, ad esempio attraverso lo strumento del business model canvas costruito insieme al proponente. Alcune criticità possono emergere mediante l'analisi di fattori esterni all'impresa, quali la struttura del settore, l'analisi della concorrenza, le caratteristiche del mercato, le caratteristiche del mercato, le		

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
fabbisogno di personale, dei flussi di cassa, ecc. Il "business model canvas", ad esempio, è utile per fare emergere eventuali incoerenze e disarmonie tra gli elementi costitutivi del modello di business che dovrebbe essere costruito insieme con il proponente. Alcune criticità possono emergere mediante l'analisi di fattori esterni all'impresa, quali la struttura del settore, l'analisi della concorrenza, le caratteristiche del mercato, le dinamiche che interessano la tecnologia impiegata, ecc.	dinamiche che interessano la tecnologia impiegata, ecc.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Ciascuna delle suddette cause di vulnerabilità va rimossa con una risposta adeguata. Ad esempio, per la carenza di reputazione è possibile utilizzare le leve per accelerarne la costruzione quali: dotare l'impresa di un credibile business plan, localizzare l'impresa in un contesto che gode di una reputazione che può trasferirsi all'impresa (ad esempio, la reputazione di una rinomata località turistica si trasferisce ad un'impresa turistica che si insedi in quell'area, così come quella di un distretto, se l'impresa svolge un'attività coerente con quella che identifica la tradizione del distretto). Anche la partecipazione a competizioni di business plan per startup può contribuire ad accelerare il processo.	Carenza di reputazione: utilizzare le leve per accelerarne la costruzione quali: dotare l'impresa di un credibile business plan, localizzare l'impresa in un contesto che gode di una reputazione che può trasferirsi all'impresa. Creare relazioni con partner strategici può facilitare il processo di costruzione della reputazione delle startup. Tutte le altre cause di vulnerabilità e gli errori di valutazione possono essere prevenuti mediante un'attenta valutazione dei rischi e un business plan redatto con accuratezza.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Creare relazioni con partner strategici può altresì facilitare il processo di costruzione della reputazione delle startup. Tutte le altre cause di vulnerabilità e gli errori di valutazione possono essere prevenuti mediante un'attenta valutazione dei rischi e un business plan redatto con accuratezza.			

1.5. Reputazione e sopravvivenza delle startup

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
Per le startup, la mancanza di una reputazione che aiuti a costruire legami o relazioni solide con i principali interlocutori sociali che apportano le risorse (finanziarie e non) costituisce una delle principali cause di cessazione di attività. Costruire rapidamente una reputazione è quindi cruciale per aumentare le probabilità di successo del progetto imprenditoriale e far fronte alle criticità informative. La costruzione di una reputazione è il presupposto essenziale per: – la legittimazione sociale dell'impresa nascente; – la riduzione dei costi; – l'accesso alle risorse-chiave (finanziamenti, accesso ai mercati, alla conoscenza, ecc.); – l'ottenimento di migliori condizioni nei rapporti con gli altri attori della filiera del valore;	Le startup presentano elevato rischio di cessazione giacché non hanno una reputazione. La sua costruzione, pertanto, è cruciale per il successo del progetto imprenditoriale. In particolare, la costruzione contribuisce: – alla legittimazione sociale; – alla riduzione dei costi; – all'acquisizione delle risorse-chiave; – all'ottenimento di migliori condizioni nei rapporti commerciali; – al commitment dei lavoratori e alla pervasività della strategia; – alla sostenibilità del vantaggio competitivo. Il processo di costruzione della reputazione trae vantaggio dal livello reputazionale del fondatore o dei co-fondatori, dei partner-chiave, dei finanziatori. È necessario, inoltre, adottare delle iniziative (leve) che permettano di accelerare il processo di costruzione della	1.5.A Variabili di performance I. Variabili economiche e finanziarie – ROE e ROA attesi – Flussi di cassa operativi e netti attesi – EBIT e EBITDA attesi – Leva finanziaria II. Variabili competitive e di mercato – Quota di mercato assoluta e relativa	1.5.A Indicatori di performance I. Indicatori economici e finanziari – ROE = Reddito Netto/Patrimonio Netto; ROA = Risultato Operativo/Capitale Investimento – Flussi di cassa: a) operativi: entrate – uscite della gestione operativa b) complessivi: entrate – uscite della gestione complessiva – Var. annuale dell'EBIT (var. annuale del reddito al netto delle imposte) e var. annuale dell'EBITDA attesi (var. annuale del reddito al netto delle imposte, degli ammortamenti e delle svalutazioni) – Miglioramento della leva finanziaria: Riduzione dell'indebitamento (Debiti/Patrimonio Netto) II. Indicatori competitivi e di mercato: – Var. annuale quota di mercato assoluta (Fatturato

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
– il commitment dei lavoratori e la pervasività della strategia; – la sostenibilità del vantaggio competitivo. Il processo di costruzione della reputazione trae vantaggio dal livello reputazionale del fondatore o dei co-fondatori, dei partner-chiave, dei finanziatori. È necessario, inoltre, adottare delle iniziative (leve) che permettano di accelerare il processo di costruzione della reputazione (vedi successivo punto C).	reputazione (vedi successivo punto C).	– Soddisfazione del cliente (esperimenti-pilota) III. Variabili sociali – Valore aggiunto – Investimenti nel benessere organizzativo – Investimenti a favore della comunità e/o degli stakeholder 1.5.B Variabili di impegno nella costruzione della reputazione I. Business plan; II. Partecipazione a competizioni per startup III. Partecipazione a programmi di incubazione/accelerazione;	dell'impresa/Fatturato del mercato di riferimento) – Var. annuale quota di mercato relativa: (Fatturato dell'impresa/Fatturato del leader del mercato) – Soddisfazione del cliente: Miglioramento annuale dei giudizi dei clienti III. Indicatori sociali – Incremento del valore aggiunto: Valore della produzione-Costo della produzione (senza considerare il costo del personale) – Var. investimenti nel benessere organizzativo: incremento annuale investimenti (remunerazioni del lavoro, sicurezza, comfort, formazione, ecc.) – Investimenti a favore della comunità e/o degli stakeholder: incremento investimenti (donazioni alla comunità, borse di studio, investimenti nel sociale, ecc.) 1.5.B Indicatori di impegno nella costruzione della reputazione I. Business plan: Verifica dell'esistenza di un credibile business plan II. Partecipazione a competizioni per startup e premi conseguiti: a) var. annuale di partecipazione a competizioni per startup b) n. premi/n. partecipazioni III. Partecipazione a programmi di incubazione/accelerazione: si /no

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
		III. Finanziamento del private equity (venture capitalist e business angel) IV. Localizzare in distretti o cluster	III. Finanziamento del private equity (venture capitalist e business angel): Finanziamento del private equity/Patrimonio netto IV. Localizzare in distretti o cluster: Si/No

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
Le startup soffrono della mancanza di una storia che possa dimostrare la loro capacità di rispettare gli impegni. Ciò causa una carenza di reputazione che è una criticità delle startup e, in generale, delle imprese giovani derivante dal fatto che non hanno una storia né bilanci che possano utilizzare per provare la loro affidabilità.	Le startup sono carenti in quanto a reputazione e ciò costituisce una grave criticità giacché non hanno bilanci che possano testimoniare la loro capacità di rispettare gli impegni.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica (massimo 250 parole)	**Sintetica**		
Costruire rapidamente una reputazione è quindi cruciale per aumentare le probabilità di successo del progetto imprenditoriale. Un credibile business plan, in mancanza di bilanci, può diventare uno strumento informativo fondamentale per le startup e le imprese giovani per costruire la fiducia presso gli interlocutori (finanziatori, fornitori, imprese clienti, ecc.). Inoltre, è possibile utilizzare ulteriori leve per accelerare il processo di costruzione della reputazione, quali ad esempio: – la performance degli anni precedenti – un credibile business plan;	La costruzione della reputazione è un processo necessario che richiede tempo e che deve essere accelerato mediante opportune leve operative. Le principali vie attraverso le quali accelerare il processo di costruzione della reputazione sono: – la performance degli anni precedenti; – un credibile business plan; – le competizioni per startup; – i programmi di incubazione/accelerazione; – il finanziamento di venture capitalist e business angel;		

C) Protocollo di risposta			
Analitica (massimo 250 parole)	**Sintetica**		
– partecipare a iniziative che ne possono accrescere la legittimazione: concorsi di idee imprenditoriali, applicazione a programmi di incubazione-accelerazione; – ottenere il supporto di venture capitalist e di business angel e il successo di campagne di crowdfunding che migliorano la reputazione dell'azienda; – localizzare la startup in un distretto o cluster di imprese che hanno la medesima specializzazione produttiva.	– localizzare l'impresa in distretti o cluster.		

2. Strategia, business plan, controllo di gestione e valutazione dei rischi delle startup

2.1. Il ruolo del business plan nella prevenzione delle cause di vulnerabilità e degli errori di valutazione in sede di progettazione e di avvio delle startup

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
Il business plan è uno strumento cruciale per le startup, quale documento strategico che delinea la visione, la missione e le strategie per trasformare un'idea di business in realtà. Il business plan è infatti l'unico strumento che consente di affrontare razionalmente, ossia mediante un modello logico-analitico, le scelte fondamentali già nella fase di avvio di un'impresa, simulandone gli effetti attesi, la capacità di colmare carenze informative e reputazionali e di prevenire errori. L'utilità del business plan risiede nella capacità di favorire un'analisi strutturata degli elementi strategici e operativi del modello di business, inducendo i fondatori a riflettere sui fattori critici di successo in modo consapevole e razionale. Consente inoltre di monitorare costantemente i risultati, comprendere le dinamiche che li influenzano e anticipare con maggiore efficacia i possibili scenari evolutivi dell'impresa.	Il business plan è uno strumento essenziale per le startup, poiché definisce visione, missione e strategie necessarie a trasformare un'idea in impresa. Rappresenta un modello logico-analitico che consente di pianificare razionalmente le scelte iniziali, simulandone gli effetti e prevenendo errori. Inoltre, favorisce un'analisi strutturata degli aspetti strategici e operativi, inducendo i fondatori a valutare in modo consapevole i fattori critici di successo. Permette infine di monitorare i risultati, comprendere le dinamiche che li influenzano e anticipare con maggiore efficacia i possibili scenari futuri dell'attività.	2.1. Variabili di misurazione I. Fattibilità tecnico-ingegneristica e giuridico-amministrativa II. Competitività III. Fattibilità economica IV. Sostenibilità finanziaria V. Sostenibilità ambientale e sociale	2.1. Indicatori di misurazione I. Verifica delle analisi di fattibilità tecnico-ingegneristica e giuridico-amministrativa: SI/NO II. Verifica dell'esistenza di una analisi di competitività (analisi SWOT, posizionamento strategico, ecc.): SI/NO III. Fattibilità economica: verifica che ROE atteso > costo del capitale di rischio IV. Sostenibilità finanziaria: verifica che i flussi di cassa attesi > WACC (costo medio ponderato del capitale proprio e di terzi) V. Sostenibilità ambientale e sociale: – verifica dell'esistenza di un'analisi dell'impatto ambientale del progetto (se le dimensioni dell'impresa giustificano tale analisi) – verifica della sostenibilità sociale del progetto mediante documenti formali quali il budget sociale.

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
Al momento dell'avvio, le giovani imprese e le start-up presentano carenze di reputazione, manageriali e informative e sono esposte a un elevato rischio di fallire a causa di errori decisionali e di valutazione che è facile commettere nelle fasi iniziali di una nuova iniziativa imprenditoriale (vedasi capitoli 1.4 e 1.5). Le principali aree di criticità possono essere ricondotte a diverse categorie di rischio. In primo luogo, i rischi di mercato, connessi all'instabilità della domanda, alla rapida evoluzione delle preferenze dei consumatori e alla comparsa di nuovi concorrenti. Seguono i rischi operativi, legati a interruzioni nella supply chain, inefficienze produttive o problematiche organizzative che incidono sulla qualità e sulla puntualità delle forniture. Particolarmente rilevanti sono anche i rischi finanziari, derivanti dalla carenza di liquidità, dalla difficoltà di accesso al credito e dall'aumento dei costi operativi, che possono minare la continuità aziendale. A questi si aggiungono i rischi normativi, connessi a repentini cambiamenti legislativi, tecnologici e di composizione del team (come la perdita di figure chiave). Solo una pianificazione strategica e programmazione operativa accurate nonché un costante monitoraggio dei rischi possono mitigare tali vulnerabilità e favorire uno sviluppo sostenibile nel tempo.	A causa della mancanza di esperienza, di dati storici e di reputazione, le startup risultano vulnerabili nelle fasi iniziali. I principali rischi riguardano il mercato e gli aspetti operativi, come inefficienze produttive e limiti organizzativi. A questi si aggiungono i rischi finanziari, normativi e tecnologici, che possono compromettere la continuità aziendale. Una pianificazione strategica e una programmazione operativa accurate, nonché un monitoraggio costante dopo l'avvio a realizzazione del piano, attraverso il reporting, consentono di prevenire errori, colmare carenze gestionali e favorire uno sviluppo sostenibile nel tempo.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Il business plan è lo strumento che consente di porre in luce punti di debolezza ed errori che sono causa di vulnerabilità delle startup: ● la carenza di reputazione derivante dall'assenza di bilanci può essere colmata attraverso un credibile piano che dimostri agli stakeholder la capacità dell'impresa di mantenere fede ai propri impegni e di meritare la loro fiducia. Anche la creazione di relazioni con partner strategici può facilitare il processo di costruzione della reputazione delle startup; ● le carenze manageriali e di risorse umane con elevata esperienza e qualificazione non è colmata, ma soltanto attenuata dal business plan; ● il business plan può favorire la riduzione dei costi consentendo di simulare modalità alternative di svolgimento delle attività della catena del valore che consentono di ridurre lo svantaggio derivante dai maggiori costi unitari. Questo di solito si verifica perché le imprese giovani presentano costi più elevati rispetto ai concorrenti che si trovano a successivi stadi di sviluppo; Il piano evidenzia eventuali problemi di sottocapitalizzazione e conseguente elevato indebitamento, ponendo in luce l'esigenza di porvi rimedio prima di avviare l'impresa, riducendo così il rischio finanziario. Il business plan consente inoltre di prevenire errori	Il business plan consente di individuare e mitigare le principali vulnerabilità delle startup. Compensa, almeno in parte, la carenza di reputazione, dimostrando agli stakeholder l'affidabilità del progetto, ed evidenzia le eventuali lacune manageriali. Permette inoltre di ridurre i costi attraverso la simulazione di alternative gestionali, nonché di evidenziare eventuale sottocapitalizzazione e squilibri finanziari. Aiuta a prevenire errori di valutazione relativi alla domanda, alla capacità produttiva e alla composizione delle fonti di finanziamento, favorendo una gestione più consapevole e sostenibile dello sviluppo aziendale.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
di valutazione commessi prima dell'avvio dell'impresa, che riguardano principalmente: ● la stima della domanda e il dimensionamento della capacità produttiva e la dotazione di personale; ● la composizione e il dimensionamento delle fonti di finanziamento, proprie e di terzi. Tutte le altre cause di vulnerabilità e gli errori di valutazione possono essere prevenuti grazie ad un business plan redatto con accuratezza.			

2.2. Il Business Plan come strumento strategico di pianificazione, programmazione e controllo delle startup

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
Il Business Plan (BP) delle startup deve rappresentare: 1. uno strumento di guida: ● strategica per l'imprenditore. Definisce gli obiettivi aziendali sui diversi orizzonti temporali: breve, medio e lungo termine. Questo riduce la dipendenza dall'improvvisazione e rafforza la capacità decisionale dell'impresa, rendendola più resiliente e reattiva ai cambiamenti di contesto; ● operativa per i manager. Traccia un percorso logico e sequenziale delle azioni da intraprendere; 2. uno strumento di pianificazione e controllo economico-finanziario grazie:	Il Business Plan (BP) delle startup deve rappresentare uno strumento di: 1. guida strategica per l'imprenditore e operativa per i manager; 2. programmazione e controllo economico-finanziario; 3. comunicazione per gli investitori, il team e i partner. strategici e commerciali; 4. analisi del mercato, identificazione dei rischi e delle relative strategie di mitigazione; 5. verifica della "scalabilità" nel tempo del modello di business, ossia la capacità dell'impresa di crescere in modo sostenibile e redditizio.	2.2. Capacità del BP di fungere da: I. guida per la pianificazione strategica II. guida per la programmazione operativa	2.2. Verifica della capacità del BP di fungere: I. Verifica del piano strategico: – analisi SWOT e delle altre analisi strategiche svolte – identificazione degli obiettivi e delle scelte strategiche – implementazione di strumenti di controllo strategico (es: balanced scorecard, analisi della catena del valore) II. Verifica del programma operativo (budget): – implementazione di strumenti di budgeting settoriale e globale, di reporting e analisi degli scostamenti, nonché di analisi dei costi

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
● al budget che esprime in numeri la strategia e fornisce una base conoscitiva per prendere decisioni consapevoli perché basate sulla conoscenza dei costi, delle risorse finanziarie necessarie all'azienda e delle proiezioni di ricavi futuri. ● a strumenti correlati quali: – la break-even analysis che sono cruciali per le analisi di redditività, l'individuazione del punto di pareggio (break-even point) e l'assunzione delle scelte correnti (make or buy, ordini speciali, ecc.); – e il controllo e il monitoraggio dei flussi di cassa; 3. uno strumento di comunicazione: ● per gli investitori e finanziatori potenziali, i quali richiedono un piano dettagliato e credibile per valutare la sostenibilità economica e finanziaria del progetto; ● per il team dei co-fondatori, allo scopo di favorire l'allineamento su visione, obiettivi strategici e scelte operative; ● per i partner strategici e commerciali, che così possono essere attratti conoscendo, grazie al BP, il modello di business e le prospettive di sviluppo; 4. uno strumento per: ● l'analisi del mercato diretta a valutare le opportunità di business e di comprendere se e come l'offerta possa essere competitiva attraverso la differenziazione, la leadership di costo, o la focalizzazione;		III. strumento di comunicazione esterna per gli stakeholder e interna per il team IV. strumento di analisi di mercato, competitività e scalabilità	III. Verifica della comprensibilità e completezza del piano – chiarezza del linguaggio contabile e dell'ordine espositivo (articolazione) dei valori – completezza informativa IV. Verifica scalabilità del modello di business (potenzialità di sviluppo) finanziariamente sostenibile: – autonomamente (mediante autofinanziamento): g = ROE (1 – tasso di dividendo) – globalmente: g = ROE (1 – tasso di dividendo) + Incr. D (debiti) + incr. Capitale sociale

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
● l'identificazione dei rischi che potrebbero compromettere la riuscita dell'iniziativa e delle relative strategie di mitigazione; ● la verifica della "scalabilità" nel tempo del modello di business, ossia la capacità dell'impresa di crescere in modo sostenibile e redditizio.			

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
Le criticità nella redazione del BP per le startup sono molteplici. Uno degli elementi più critici nella predisposizione del BP può èssere l'illustrazione non esaustiva dell'idea e del business model aziendale. Ciò nuoce alla comprensione e alla "valutazione" dell'operazione da parte di tutti gli stakeholder interessati, *in primis* degli investitori. I fattori di rischio devono, quindi, essere adeguatamente ponderati. Uno degli errori più ricorrenti consiste, infatti, nel prestare poca attenzione ai molteplici fattori di costo imprevisti che possono emergere nello sviluppo del progetto. Le startup, inoltre, non dispongono di dati storici che consentano di formulare una previsione articolata sui risultati finanziari futuri. A causa dei considerevoli elementi di criticità e complessità, la definizione (e illustrazione) della metodologia e delle assunzioni sottostanti alla determinazione	Occorre, anzitutto, evidenziare la finalità del progetto e il bisogno che la startup intende soddisfare. I fattori di rischio devono, quindi, essere adeguatamente ponderati. Uno degli errori più ricorrenti consiste, infatti, nel sovrastimare la visione ottimistica, non prestando la dovuta attenzione ai molteplici fattori di costo imprevisti che possono emergere nello sviluppo del progetto. In ultimo, la definizione (e illustrazione) della metodologia e delle assunzioni sottostanti alla determinazione dei valori del piano è un fattore che contribuisce a conferire solidità e concretezza al progetto, evidenziandone la fattibilità.		

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
dei valori del piano è un fattore che contribuisce a conferire solidità e concretezza al progetto, evidenziandone la fattibilità.			

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
In base anche a quanto proposto nel corso del tempo dalla dottrina, un BP di una startup dovrebbe includere: 1. una sezione introduttiva. Ha lo scopo di fornire una visione d'insieme immediata, sintetica ed efficace del progetto imprenditoriale delineando gli elementi fondamentali dell'iniziativa: l'idea di business, la mission che ne esprime la finalità e i valori fondanti, la vision che definisce l'ambizione di lungo periodo, e gli obiettivi strategici che si intendono perseguire nonché una breve panoramica finanziaria; 2. una descrizione dell'azienda e del prodotto/servizio offerto. Intende fornire una panoramica chiara e strutturata sull'identità dell'impresa. Vengono presentate le informazioni relative ai fondatori, le loro competenze, l'assetto giuridico adottato (es. società di capitali, società di persone, impresa individuale) e la sede operativa o legale dell'attività; 3. un'analisi di mercato. Definisce l'esatto contesto in cui l'impresa intende operare. Essa ha lo scopo di individuare il target di clientela cui si intende mirare (es. età, comportamenti d'acquisto, esigenze specifiche) e i trend di mercato, cercando di individuare quegli elementi che influen-	Un BP di una startup dovrebbe includere: 1. sezione introduttiva. Ha lo scopo di fornire una visione d'insieme immediata, sintetica ed efficace del progetto imprenditoriale delineando gli elementi fondamentali dell'iniziativa; 2. descrizione dell'azienda e del prodotto/servizio offerto. Intende fornire una panoramica chiara e strutturata sull'identità dell'impresa; 3. analisi di mercato. Definisce l'esatto contesto in cui l'impresa intende operare; 4. strategia di marketing e vendita. Descrive le modalità attraverso cui l'impresa intende promuovere, distribuire e vendere il proprio prodotto o servizio; 5. piano operativo organizzativo. Descrive in modo concreto e dettagliato come l'impresa realizzerà le attività previste; 6. piano finanziario. Traduce in termini numerici la sostenibilità economica dell'intero progetto imprenditoriale; 7. rischi e mitigazione. La sezione dedicata ai rischi e alla loro mitigazione ha l'obiettivo di dimostrare che l'impresa è consapevole delle incertezze che potrebbero ostacolare il		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
zano la domanda, come cambiamenti nei gusti dei consumatori, innovazioni tecnologiche, evoluzioni normative o fattori socio-economici, al fine di cercare di anticiparle, anche per tramite di un'analisi della concorrenza; 4. una strategia di marketing e di vendita. Descrive le modalità attraverso cui l'impresa intende promuovere, distribuire e vendere il proprio prodotto o servizio, raggiungendo il mercato target in modo efficace e sostenibile, individuando: – canali di distribuzione; – strategia di acquisizione e fidelizzazione della clientela; – scelte relative a prezzi, promozione e posizionamento, ovvero come il prodotto viene percepito dal mercato rispetto ai concorrenti; 5. un piano operativo organizzativo. Descrive in modo dettagliato come l'impresa realizzerà le attività previste, traducendo la strategia in azione. In questo documento vengono descritti gli obiettivi e i processi della catena del valore; 6. un piano finanziario, necessario per valutare la sostenibilità economica del progetto imprenditoriale, include le proiezioni economico-finanziarie, ovvero una previsione analitica dei flussi di cassa, dei costi, dei ricavi e dei risultati economici attesi. Tali previsioni coprono generalmente un orizzonte temporale di 3-5 anni e devono essere coerenti con le strategie e gli obiettivi aziendali illustrati nel BP;	raggiungimento dei propri obiettivi e che ha già previsto strategie per affrontarle.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
7. una definizione di rischi e relativa mitigazione. La sezione dedicata ai rischi e alla loro mitigazione ha l'obiettivo di dimostrare che l'impresa è consapevole delle incertezze che potrebbero ostacolare il raggiungimento dei propri obiettivi e che ha già previsto strategie per affrontarle.			

2.3. La parte descrittiva del business plan per le startup

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
La parte descrittiva del business plan serve per presentare l'identità della startup, ossia ciò che essa vorrà diventare. Per questa ragione nella parte descrittiva devono essere indicati tutti i caratteri che servono ad identificarla.	La parte descrittiva del business plan serve per presentare l'identità dell'impresa; ciò che essa è e ciò che vuol diventare. Per questa ragione nella parte descrittiva devono essere indicati tutti i caratteri che servono ad identificarla.	2.3 Variabili per valutare l'adeguatezza e completezza della parte descrittiva del piano: 0. Executive summary I. Sezione "le persone" II. Sezione "il modello di business"	2.3 Indicatori per valutare l'adeguatezza e completezza della parte descrittiva del piano: Si risponde alle seguenti domande: 0. È presente un executive summary completo e chiaro? I. Sezione "le persone" – Chi è il fondatore? – Chi sono i membri del team? – Quale istruzione, competenze ed esperienze hanno maturato? – Quale ruolo svolgeranno? – Qual è l'assetto della governance (forma giuridica e modello di controllo legale e contabile) – Qual è la struttura organizzativa II. Sezione "il modello di business" – Quali bisogni dei clienti si intende soddisfare? – Qual è la proposta di valore?

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
			– Quali sono gli obiettivi e le decisioni strategiche per l'avvio e l'ingresso nel settore? – È presente un chiaro e coerente business model canvas
		III. Sezione "le operazioni"	III. Sezione "le operazioni" – Quali sono i processi-chiave della catena del valore? – Quali sono i partner strategici?
		IV. Sezione "le risorse"	IV. Sezione "le risorse" – Quali saranno gli investimenti da effettuare per creare valore? – Quale sarà la misura e la composizione dell'indebitamento e del capitale sociale?
		V. Sezione "l'ecosistema"	V. Sezione "l'ecosistema" – Chi sono i principali stakeholder? – Quali saranno i mercati nei quali si opererà? – In quali segmenti di mercato l'impresa opererà? – Quali strategie competitive l'impresa intende realizzare in ogni segmento (differenziazione o costo)? – Chi saranno i principali concorrenti in ciascuna arena competitiva?

B) Criticità			
Analitica (massimo 250 parole)	**Sintetica (massimo 100 parole)**		
Ci sono vari modelli di parte descrittiva del business plan a seconda del soggetto o dell'istituzione cui è rivolto il business plan: Venture capitalist, l'agenzia Invitalia, regioni, banche, ecc. Non è possibile, quindi, definire uno schema di business plan standardizzato.	Ci sono vari modelli di parte descrittiva del business plan a seconda del soggetto o dell'istituzione cui è rivolto: Venture capitalist, Invitalia, regioni, banche, ecc.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Pur non essendo possibile definire uno schema di business plan standardizzato, si suggerisce che ogni piano contenga almeno gli elementi identitari dell'impresa articolati nei seguenti 5 capitoli, ciascuno composto da vari paragrafi: 1. le persone: ● 1.1 il fondatore/team: chi è il fondatore? Chi sono i membri del team? Quale ruolo svolgeranno? Quale istruzione, quali competenze ed esperienze hanno maturato? ● 1.2 la società: quale sarà la forma giuridica e il modello di governance prescelti? ● 1.3 la struttura organizzativa: quale sarà il modello di struttura organizzativa? 2. il modello di business: ● 2.1 l'idea imprenditoriale: quali problemi dei clienti si intende risolvere? Quali bisogni dei clienti si vogliono soddisfare? ● 2.2 la proposta di valore: qual è la proposta di valore rivolta ai clienti? ● 2.3 la strategia di startup: quali sono gli obiettivi e le decisioni strategiche assunte per l'avvio e l'ingresso nel settore? ● è presente un chiaro e coerente business model canvas? 3. le operazioni: ● 3.1 i processi-chiave delle attività della catena del valore dell'impresa: quali sono i processi-chiave della catena del valore? ● 3.2 i partner strategici: chi sono i partner strategici con quali si sono già assunti accordi commerciali, di ricerca, di sviluppo di prodotti, ecc.?	Gli elementi che devono essere presenti in ogni business plan sono raggruppabili nei seguenti 5 capitoli: le persone: ● il fondatore/team; ● la società; ● la struttura organizzativa; il modello di business ● l'idea imprenditoriale; ● la proposta di valore; ● la strategia di startup; le operazioni: ● i processi chiave; ● le attività della catena del valore; ● i partner strategici; le risorse: ● gli investimenti; ● il capitale di prestito; ● il capitale di rischio; l'ecosistema: ● il sistema sociale; ● il settore; ● il mercato. Queste parti devono essere precedute da un *executive summary*, molto breve, che riassume questi caratteri identitari dell'impresa e che assume grande rilevanza, dato che spesso è l'unica parte del business plan che viene letta dai suoi destinatari.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
4. le risorse ● 4.1 risorse reali: gli investimenti. Quali saranno gli investimenti da effettuare per creare valore nell'arco dell'orizzonte del piano? ● 4.2 risorse finanziarie: – il capitale di prestito: quale sarà la misura del capitale di prestito? – il capitale di rischio: quale sarà la misura del capitale sociale? 5. l'ecosistema ● 5.1 il sistema sociale: quali saranno i principali stakeholder? ● 5.2 il mercato: quale saranno i mercati nei quali si opererà? ● 5.3 il settore: in quali segmenti l'impresa opererà? A quale tipologia di vantaggio competitivo punta in ogni segmento? Chi saranno i principali concorrenti in ciascuna arena competitiva? Queste parti devono essere precedute da un *executive summary*, per sua natura molto breve, al quale è affidato il compito di riassumere questi caratteri identitari dell'impresa. Esso assume grande rilevanza, dato che spesso è l'unica parte del business plan letta dai suoi destinatari, i quali continuano a leggere il progetto d'impresa soltanto se questa sintesi li convince circa la sua validità.			

2.4. La parte quantitativa del business plan per le startup

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
La parte quantitativa rappresenta la "traduzione" in valori economico-finanziari delle scelte strategiche che dovranno essere attuate per la realizzazione del progetto imprenditoriale. Accanto alle proiezioni economico-finanziarie, essa contempla altre informazioni quantitative di varia natura. Per le proiezioni e le informazioni richiamate, può essere utile il ricorso a previsioni, stime e programmi articolati secondo una logica di budget di periodo. In particolare, si richiama la sequenza logica che parte dai ricavi di vendita e si sviluppa per varie categorie di costi di esercizio, avendo riguardo ai profili di incasso e pagamento e ai programmi di investimento e finanziamento. Questa linea guida, quindi, integra e completa le precedenti, dedicate al business plan delle startup in generale e alla parte qualitativa dello stesso. In fase di progettazione, i risultati attesi sono strumento di valutazione preventiva della fattibilità economico-finanziaria del progetto imprenditoriale. In fase di sviluppo, le informazioni in esame sono funzionali al monitoraggio della sua realizzazione. In tale contesto, esse sono utili per verificare tempestivamente se le implicazioni economico-finanziarie, e quantitative più in generale, del progetto imprenditoriale, si sviluppano coerentemente a	La parte quantitativa contempla le proiezioni economico-finanziarie e altre informazioni quantitative di varia natura. In fase di progettazione, i risultati attesi sono strumento di valutazione preventiva della fattibilità economico-finanziaria del progetto imprenditoriale. In fase di sviluppo, le informazioni in esame sono funzionali al monitoraggio della sua realizzazione, per verificare tempestivamente se le implicazioni economico-finanziarie, e quantitative più in generale, del progetto imprenditoriale, si sviluppano coerentemente a quanto previsto.	2.4 Variabili per valutare l'adeguatezza e completezza della parte quantitativa del piano: I. Fondatezza delle assunzioni (ipotesi) e stime alla base del piano II. Composizione, struttura e orizzonte temporale dei documenti costituenti il piano economico-finanziario	2.4 Indicatori per valutare l'adeguatezza e completezza della parte quantitativa del piano: I. Fondatezza delle assunzioni (ipotesi) e stime alla base del piano: A) gli investimenti e i costi di esercizio sono supportati da preventivi allegati al business plan? B) la stima dei volumi di vendita è coerente con la capacità produttiva? c) il tasso di crescita previsto dei ricavi è giustificato? d) i costi per servizi esterni sono basati su tariffe di mercato attuali o preventivi reali? e) le vendite tengono conto della eventuale stagionalità delle stesse? II. Composizione, struttura e orizzonte temporale dei documenti costituenti il piano economico-finanziario: – il conto economico è redatto anche con il criterio marginalistico (distinzione tra costi fissi/variabili e margine di contribuzione); – lo stato patrimoniale è redatto anche con il criterio finanziario; – il rendiconto finanziario distingue i flussi delle tre aree operativa, investimento e finanziamento; – le previsioni dei flussi di cassa hanno una frequenza adeguata e tengono conto della eventuale stagionalità delle vendite; – l'orizzonte temporale del piano è di 3-5 anni.

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
quanto previsto ovvero in modo divergente, stimolando i possibili interventi correttivi.		III. Fabbisogno finanziario e adeguatezza delle fonti di copertura	III. Fabbisogno finanziario e adeguatezza delle fonti di copertura: – Occorre verificare i profili di adeguatezza di quanto segue: A) stima degli investimenti iniziali; B) quota di capitale circolante netto; C) riserva di liquidità; D) coerenza delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario rispetto alla natura degli investimenti; E) livello del capitale versato dai soci; F) specifiche relative alle tipologie di finanziamento e ai relativi costi; G) rapporto tra capitale proprio e capitale di debito ai fini dell'equilibrio finanziario e della solidità.
		IV. Indicatori di performance	IV. Indicatori di performance economico-finanziari e non: – verificare che: a) gli indicatori economico-finanziari coprano le tre dimensioni della redditività, della solidità e della liquidità; b) ci sia coerenza tra gli indicatori gestionali-operativi e fisico-tecnici e la natura del business e il modello di business descritto nella parte qualitativa del business plan; c) le metriche di misurazione dell'impatto ambientale e sociale del progetto e degli indicatori ESG (Environmental Social & Governance) siano adeguate (se le dimensioni e la natura della azienda rendono necessari tali metriche).

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
		V. Analisi di sensibilità (sensitività)	V. Analisi di sensibilità – Verificare che l'analisi di sensibilità (sensitività) evidenzi l'impatto delle variazioni delle principali variabili strategiche ed economiche (volumi, prezzi e costi variabili unitari) sul risultato operativo e sui flussi di cassa attesi.

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
Una criticità potenzialmente rilevante e di carattere generale attiene alla necessità di perseguire e garantire una piena coerenza tra la parte quantitativa e la parte qualitativa, e tra i diversi elementi della parte quantitativa del business plan. Un'altra criticità potenzialmente rilevante, ma di carattere specifico, invece, attiene ai condizionamenti posti dalla natura di startup. Si fa riferimento, in particolare, al fatto che la startup è un'impresa di nuova costituzione, priva di dati e informazioni storici, spesso operante in contesti altamente innovativi. Di conseguenza, la parte quantitativa va sviluppata prevalentemente, se non esclusivamente, sulla base di dati e informazioni prospettici, rinunciando a estrapolazioni di dati passati o presenti.	Una criticità potenzialmente rilevante e di carattere generale attiene alla necessità di perseguire e garantire una piena coerenza tra la parte quantitativa e la parte qualitativa, da un lato, e tra i diversi elementi della parte quantitativa, dall'altro lato, del business plan. Un'altra criticità potenzialmente rilevante, ma di carattere specifico, invece, attiene ai condizionamenti posti dalla natura di startup: la parte quantitativa va sviluppata prevalentemente, se non esclusivamente, sulla base di dati e informazioni prospettici, rinunciando a estrapolazioni di dati passati o presenti.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
La parte quantitativa del business plan dovrebbe comprendere: ● le assunzioni alla base dello sviluppo delle proiezioni economico-finanziarie e degli indicatori di performance; ● le proiezioni economico-finanziarie; ● il fabbisogno finanziario e le modalità di copertura; ● gli indicatori di performance; ● l'analisi di sensibilità o sensitività (*sensitivity analysis)*. Le assunzioni riguardano le valutazioni strategiche centrate sui fattori determinanti la parte quantitativa del business plan. Ne sono esempi i volumi di vendita, i prezzi di vendita e i tassi di variazione degli uni e degli altri. Le assunzioni che hanno il maggiore impatto sui risultati attesi e si caratterizzano per la maggiore incertezza, dovrebbero essere chiaramente esplicitate e adeguatamente argomentate. I numeri dipendono sempre dalle scelte che, nella struttura della parte qualitativa, dovranno trovare convincente e chiara esplicitazione. Le proiezioni economico-finanziarie sono rappresentate nei bilanci previsionali, articolati negli schemi di conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario. L'orizzonte temporale di riferimento, nella prassi, è generalmente compreso tra 3 e 5 anni e deve comunque estendersi fino ad un definito "anno a regime".	La parte quantitativa del business plan dovrebbe comprendere: ● le assunzioni alla base dello sviluppo delle proiezioni economico-finanziarie e degli indicatori di performance; ● le proiezioni economico-finanziarie; ● il fabbisogno finanziario e le modalità di copertura; ● gli indicatori di performance; ● l'analisi di sensibilità o sensitività (*sensitivity analysis*).		

C) Protocollo di risposta			
L'analisi quantitativa deve determinare con precisione il fabbisogno finanziario complessivo della startup, cioè l'ammontare di capitale necessario per coprire gli investimenti iniziali e sostenere l'attività fino al momento in cui la gestione non sia in grado di garantire flussi di autofinanziamento. Gli indicatori di performance sono l'insieme di indici e parametri, di natura economico-finanziaria e non, che consentono una valutazione del progetto imprenditoriale più accurata, prendendo in considerazione anche dimensioni diverse da quelle illustrate in precedenza. Gli indicatori di performance possono essere: economico-finanziari, operativi e di sostenibilità. L'analisi di sensitività mostra come i risultati attesi cambierebbero al variare di una o più assunzioni. In altre parole, essa mostra quanto i risultati attesi siano "sensibili" ai cambiamenti dei principali fattori determinanti le implicazioni economiche e finanziarie.			

2.5. La stima del rischio finanziario, operativo e altri rischi (politico, ambientale, sicurezza, ecc.)

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
Con riferimento alle startup, la stima del rischio, nelle sue diverse dimensioni (finanziario, operativo e di altra natura), è una pratica complessa che richiede un approccio multidimensionale. Ciò per identificare, misurare e gestire i	La stima del rischio per le startup richiede un approccio multidimensionale che non si concentri esclusivamente sui rischi operativi e di mercato, ma deve anche tener conto di rischi esterni come quelli politici, ambientali e di sicurezza.	2.5.A I. Variabili di valutazione del rischio finanziario – Gross burn rate (misura quanto l'impresa spende ogni mese) – Net burn rate (misura il consumo/generazione di	2.5.A I. Indicatori di valutazione del rischio finanziario – Gross burn rate: Spese operative totali (stipendi, affitti, marketing, R&D, costi generali) /Numero di mesi

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
numerosi rischi che caratterizzano queste giovani imprese. A differenza delle aziende che si trovano in successivi stadi di sviluppo, le startup operano in condizioni di elevata incertezza, dato che i modelli di business non hanno ancora ricevuto risposta positiva da parte del mercato e le risorse sono ridotte.		risorse finanziarie mensile) – Cash Runway (misura quanto tempo l'impresa può resistere prima di esaurire la liquidità – Leva finanziaria (esprime il rischio finanziario) II. Variabili di valutazione del rischio finanziario – Leva operativa (misura il rischio che una riduzione delle vendite impatti più che proporzionalmente sul risultato operativo) III. Variabili di valutazione del rischio politico, ambientale e di sicurezza	– Net burn rate: Spese – Entrate /Numero di mesi – Cash Runway = Liquidità rimanente/Burn Rate. – Leva finanziaria = Capitale Investito/Capitale proprio (in forma indiretta) o Capitale di debito/capitale proprio (in forma diretta) II. Indicatori di valutazione del rischio finanziario – leva operativa: rapporto tra margine di contribuzione (numeratore) e EBIT (denominatore) III. Indicatori di valutazione del rischio politico, ambientale e di sicurezza – Valutazione soggettiva Bassa/Media/Alta

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
I test di volatilità (o sensitività) pongono in luce l'entità del rischio operativo, uno degli aspetti centrali della stima del rischio complessivo. Esso riflette l'incertezza legata alla capacità dell'impresa di eseguire efficacemente le proprie operazioni quotidiane e realizzare il proprio modello di business. La volatilità dei risultati attesi è particolarmente elevata nelle startup le quali sovente non hanno ancora conquistato il pieno gradimento da parte del mercato e non dispongono di risorse finanziarie sufficienti per attendere la risposta positiva della clientela. I test di volatilità o sensitività sono strumenti essenziali per stimare il rischio operativo ed il rischio	È opportuno focalizzare i test di volatilità (o sensitività) sul rischio operativo. In questo contesto, i test di volatilità o sensitività sono strumenti essenziali per stimare il rischio operativo e quello finanziario. Questi test analizzano la sensibilità dei risultati economici della startup (ad esempio, i ricavi, i costi operativi, i margini di profitto, il leverage) rispetto a variazioni delle principali variabili economiche o di mercato. I test di sensitività permettono di valutare come cambiamenti nelle condizioni di mercato, nei costi o nelle vendite possano influenzare la sostenibilità del business.		

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
finanziario. Questi test analizzano la sensibilità dei risultati economici della startup (ad esempio, i ricavi, i costi operativi, i margini di profitto, il leverage) rispetto a variazioni delle principali variabili economiche o di mercato. Attraverso l'utilizzo di scenari multipli (scenario pessimistico, ottimistico e base), i test di sensitività permettono di valutare come cambiamenti nelle condizioni di mercato, nei costi o nelle vendite possano influenzare il risultato operativo e, di riflesso, la sostenibilità economica del business. Ad esempio, una startup tecnologica può utilizzare un test di sensitività per valutare l'impatto di una riduzione del 20% della domanda di mercato o di un aumento imprevisto nei costi di sviluppo del prodotto.			

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Un indicatore rilevante per i test di volatilità e sensitività è il burn rate, ossia la velocità con cui una startup brucia il proprio capitale disponibile, in modo da prevedere quando sarà necessario ricorrere a nuovi finanziamenti o, in alternativa, ridurre i costi operativi per evitare l'insolvenza. Il Burn Rate può essere calcolato come lordo (*Gross Burn Rate*): Spese operative totali (stipendi, affitti, marketing, R&D, costi generali)/Numero di mesi; misura quanto la startup spende ogni mese, indipendentemente dai ricavi. Il	È opportuno utilizzare indicatori quali: 1) il burn rate, ossia la velocità con cui una startup brucia il proprio capitale disponibile; 2) la leva finanziaria, determinata dal peso del capitale di debito rispetto al capitale proprio. 3) la leva operativa, determinata dall'incidenza dei costi fissi sulla redditività di un'impresa rispetto alle variazioni del fatturato; Il rischio politico è un fattore cruciale nella valutazione del rischio finanziario delle startup che operano a		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Burn Rate Netto (*Net Burn Rate*), invece considera le spese al netto delle entrate: Spese − Entrate/Numero di mesi ed indica la perdita netta mensile, ovvero quanto capitale si consuma effettivamente. Infine, Il Cash Runway è la quantità di tempo per cui un'azienda può sopravvivere prima di accedere ad ulteriori finanziamenti. In altre parole, è il tempo che rimane fino a che rimangono zero soldi in cassa. Il Cash Runway si calcola: Liquidità rimanente/Burn Rate. Per la valutazione del rischio finanziario si utilizza anche il leverage (o leva finanziaria), un indicatore che misura il peso del capitale di debito rispetto al capitale proprio. È particolarmente rilevante per le startup perché riflette il livello di rischio finanziario e la capacità di sostenere la crescita attraverso finanziamenti esterni. Un leverage moderato può indicare che la startup è riuscita ad attrarre capitale proprio (equity), riducendo la dipendenza dal debito. Altro indicatore utile in tale contesto è la leva operativa che misura quanto i costi fissi incidano sulla redditività di un'impresa rispetto alle variazioni del fatturato. È particolarmente rilevante per le startup, che spesso operano con costi fissi elevati (es. sviluppo software, R&D, personale tecnico) e ricavi inizialmente bassi o instabili. La leva operativa è data dal rapporto tra margine di contribuzione	livello internazionale o in settori regolamentati. Il rischio ambientale è particolarmente rilevante per le startup che operano in settori come l'energia, l'agricoltura, le costruzioni e la tecnologia verde. Il rischio di sicurezza, in particolare in ambito digitale, è diventato una preoccupazione crescente per le startup, soprattutto quelle che operano nel settore tecnologico.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
(numeratore) e EBIT (denominatore). Una leva operativa alta indica che, una volta coperti i costi fissi, ogni euro aggiuntivo di ricavo genera un forte incremento dell'utile operativo. Inoltre, maggiore è la leva, maggiore è il rischio operativo in caso di calo dei ricavi. In tal senso esso è utile per capire se puntare su crescita del volume o su efficienza dei costi. Il rischio politico, inoltre, è un fattore cruciale nella valutazione del rischio finanziario delle startup, soprattutto per quelle che operano a livello internazionale o in settori regolamentati. Il rischio politico si riferisce alla possibilità che cambiamenti nelle politiche governative, nelle normative o nelle leggi influenzino negativamente le attività dell'impresa. Le startup attive in mercati emergenti o in settori particolarmente soggetti a regolamentazioni, come quello sanitario, energetico o fintech, possono essere esposte a cambiamenti imprevisti nelle leggi fiscali, nelle normative ambientali o nelle politiche di sostegno all'innovazione. Il rischio ambientale, invece, è particolarmente rilevante per le startup che operano in settori come l'energia, l'agricoltura, le costruzioni e la tecnologia verde. Le imprese che non riescono a rispettare gli standard ambientali o che non si adattano alle richieste del mercato per prodotti e servizi più sostenibili rischiano di perdere quote di mercato o di			

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
incorrere in costi di conformità elevati. Il rischio di sicurezza, in particolare in ambito digitale, è diventato una preoccupazione crescente per le startup, soprattutto quelle che operano nel settore tecnologico. Le violazioni della sicurezza informatica, la perdita di dati sensibili e le minacce alla privacy degli utenti possono causare gravi danni finanziari e reputazionali. Le startup sono particolarmente vulnerabili a questi rischi, in quanto spesso non dispongono delle risorse necessarie per implementare sistemi di sicurezza informatica robusti. Per stimare il rischio di sicurezza, le startup devono analizzare la probabilità di attacchi informatici e le loro possibili conseguenze economiche. Questo può includere la perdita di dati dei clienti, la compromissione della proprietà intellettuale o i danni alla reputazione aziendale. Oltre ai rischi su descritti, infine, le startup devono affrontare una serie di altri rischi, tra cui il rischio di mercato, il rischio di concorrenza e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato riguarda la possibilità che i cambiamenti nelle dinamiche economiche o nella domanda dei consumatori influenzino negativamente la crescita della startup. Il rischio di concorrenza, particolarmente acuto nei settori tecnologici, si riferisce alla possibilità che nuove o esistenti imprese possano introdurre prodotti o servizi migliori, erodendo il vantaggio competitivo della			

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
startup. Il rischio di liquidità, da ultimo, è uno dei maggiori problemi per le startup, poiché il fallimento nella raccolta di fondi necessari o un'eccessiva dipendenza dal finanziamento esterno possono compromettere la capacità della startup di sostenere le proprie operazioni nel lungo termine.			

2.6. La valutazione della strategia: la competitività, la sostenibilità economico-finanziaria e gli aspetti ESG delle startup

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
L'ESG (Environmental, Social, Governance) indica il processo di governo, che include la contabilizzazione, gestione e rendicontazione degli aspetti ambientali, sociali ed economici derivanti dalle relazioni tra l'impresa e il suo contesto sociale e ambientale. Le startup sono orientate all'innovazione e ciò può costituire uno stimolo per l'integrazione dei principi di sostenibilità e ESG e, per questa via, perseguire un vantaggio competitivo. Benefici dell'integrazione di criteri ESG nelle startup: 1. realizzazione della missione: un approccio orientato ai criteri/principi ESG nei valori e nella visione aziendale può aiutare le startup a realizzare la propria missione; 2. miglioramento della sostenibilità aziendale: l'integrazione dei criteri ESG rappresenta un'importante opportunità per le startup di assumere un orientamento	ESG (Environmental, Social, Governance) è il processo di governo degli aspetti ambientali, sociali ed economici derivanti dalle relazioni sistemiche tra l'impresa e il suo contesto sociale e ambientale, che include la contabilizzazione, la gestione e la rendicontazione. Un approccio orientato all'integrazione dei principi e strumenti ESG può rappresentare un fattore determinante per ottenere un vantaggio competitivo anche per le startup. Benefici dell'integrazione di criteri ESG nelle startup: 1. realizzazione della missione; 2. miglioramento della sostenibilità aziendale; 3. accesso agevolato ai finanziamenti; 4. creazione di valore a lungo termine; 5. impatto positivo sulla collettività.	2.6 Variabili di ESG e sostenibilità nel business plan e nella strategia della startup I. Principi di sostenibilità nel business plan della startup II. Integrazione nel business plan della startup dei principi di sostenibilità III. Politica ESG e di sostenibilità IV. Strumenti di contabilizzazione degli ESG V. Strumenti di rendicontazione ESG	2.6 Indicatori di ESG e sostenibilità nel business plan e nella strategia della startup I. Il business plan della startup è scritto sulla base dei principi di sostenibilità: SI/NO II. Il business plan della startup integra i principi ESG: SI/NO III: Esiste una politica ESG e di sostenibilità: SI/NO IV. Adozione di indicatori ESG sulla base del modello adottato (es. VSME-ESRS) V. Adozione di un sistema di rendicontazione ESG sulla base del modello adottato (es. VSME-ESRS)

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
socialmente responsabile, anche basato sui principi dell'economia circolare; 3. accesso ai finanziamenti: un orientamento alla sostenibilità e l'adozione di principi/strumenti ESG rappresentano un formidabile strumento per ridurre il rischio di impresa e, per questa via, avere accesso ai finanziamenti; 4. creazione di valore a lungo termine: L'adozione di un approccio ESG causa costi, ma questi costi sono sovente inferiori ai benefici che ne derivano. Per le startup, essere sostenibili non è più solo un'opzione, ma diventa una leva strategica per costruire relazioni di fiducia, creare valore, ridurre i rischi e consolidare la propria presenza nel mercato; 5. impatto positivo sulla collettività: l'adozione dei criteri ESG rappresenta un'opportunità per promuovere il benessere del contesto, generando, per esempio, equità, inclusione nel luogo di lavoro e promuovere il rispetto per la comunità. In definitiva, l'ESG non è solo una leva per la crescita economica, ma una scelta che rende le aziende protagoniste di un cambiamento positivo, capaci di generare valori che vanno oltre gli aspetti legati al profitto.			

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
L'adozione di principi, pratiche e strumenti di sostenibilità e ESG pone sfide e presenta delle criticità per le startup. Tra i quali si ricordano: a) Limiti strutturali e economici: l'implementazione di strumenti di contabilità, gestione e comunicazione degli ESG potrebbe rivelarsi costosa in termini di risorse economiche-finanziarie; b) Know how e competenza manageriali: la mancanza di specifiche competenze e conoscenze da parte del management e startupper; c) Consapevolezza e cultura d'impresa: la mancanza di una consapevolezza e cultura orientata alla sostenibilità e agli ESG rappresenta un limite enorme.	L'adozione di principi, pratiche e strumenti di sostenibilità e ESG pone sfide e presenta delle criticità per le startup. Tra i quali si ricordano: a) Limiti strutturali e economici; b) Know how e competenza manageriali; c) Consapevolezza e cultura d'impresa.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Al fine di supportare le startup nel processo di adozione di politiche orientate alla sostenibilità e criteri/principi di ESG si propone: a) un approccio graduale, modulare e incrementale; b) l'utilizzo di strumenti e approcci "semplificati" che siano adatti per le specificità di questo tipo di imprese. A questo riguardo si propone l'utilizzo del modello semplificato proposto dal VSME-ESRS (Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs), sviluppato dall'EFRAG. Questo standard fornisce un	Si propone: a) un approccio graduale, modulare e incrementale; b) l'utilizzo di strumenti e approcci "semplificati" che siano adatti per le specificità di questo tipo di imprese. A questo riguardo, sarebbe utile adottare il modello semplificato proposto dal VSME-ESRS (Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs), sviluppato dall'EFRAG. Inoltre, si suggerisce che la sostenibilità ed i parametri ESG diventino parte integrante della missione e strategia aziendale, fin dal momento iniziale di		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
framework volontario di rendicontazione ESG semplificato per le piccole e medie imprese italiane non quotate. Inoltre, si suggerisce che la sostenibilità ed i parametri ESG diventino parte integrante della missione e strategia aziendale, fin dal momento iniziale di costituzione della startup. A questo riguardo, la sostenibilità dovrebbe far parte del business plan delle startup. Infine, in relazione alla grandezza e natura delle imprese, si suggerisce l'adozione di strumenti di controllo e gestione che riescano a calcolare, seppur in maniera generale, i costi e benefici dal punto di vista economico, sociale e ambientale.	costituzione della startup. A questo riguardo, la sostenibilità dovrebbe far parte del business plan delle startup. Infine, in relazione alla grandezza e natura delle imprese, si suggerisce l'adozione di strumenti di controllo e gestione che riescano a calcolare, seppur in maniera generale, i costi e benefici dal punto di vista economico, sociale e ambientale.		

3. Problematiche contabili e di valutazione delle startup

3.1. Le problematiche contabili e di valutazione delle poste di bilancio delle startup

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
Il bilancio delle startup riflette le particolari caratteristiche economiche, finanziarie e operative tipiche della fase iniziale dell'impresa. Le condizioni di incertezza in cui operano le startup influenzano la composizione e l'analisi del bilancio, rendendolo una base per la proiezione delle opportunità future. Il tema della continuità (OIC 11, parr. 21-24) è prioritario nonché complesso da valutare. Inoltre, le startup non sempre sono destinate a evolvere in modo autonomo, in quanto sovente sono oggetto di acquisizione da parte di realtà più grandi. Una delle principali peculiarità del bilancio delle startup è la gestione dei flussi di cassa. In molte circostanze, i ricavi sono ridotti o assenti nelle prime fasi di vita dell'impresa, mentre le spese sono elevate a causa degli investimenti in sviluppo tecnologico, marketing e risorse umane (i cui costi sono eventualmente capitalizzati come asset). Questo squilibrio porta spesso a bilanci che mostrano perdite significative nei primi anni, considerate fisiologiche nel	La composizione e l'analisi del bilancio rappresentano anche una base per la proiezione delle opportunità future. Il tema della continuità è quindi prioritario. Un'ulteriore peculiarità del bilancio delle startup è la gestione dei flussi di cassa. In molte startup i ricavi sono ridotti o assenti nelle prime fasi di vita dell'impresa, mentre le spese sono elevate. Questo squilibrio porta spesso a bilanci che mostrano perdite significative nei primi anni, ma che sono considerate fisiologiche nel percorso di crescita di queste imprese.	3.1.A Variabili finanziarie, non-finanziarie e non convenzionali relative ad aspetti contabili e di bilancio I. Variabili finanziarie – Gross burn rate (misura quanto l'impresa spende ogni mese) – Net burn rate (misura il consumo/generazione di risorse finanziarie mensile) – Cash Runway (misura quanto tempo l'impresa può resistere prima di esaurire la liquidità – Leva finanziaria (esprime il rischio finanziario) – presenza della c.d. cap table II. Variabili non-finanziarie e non convenzionali – tasso di acquisizione dei clienti – customer lifetime value	3.1.A Indicatori relativi ad aspetti finanziari, non-finanziari e non convenzionali relative ad aspetti contabili e di bilancio I. Indicatori finanziari – Gross burn rate: Spese operative totali (stipendi, affitti, marketing, R&D, costi generali) /Numero di mesi – Net burn rate: Spese − Entrate /Numero di mesi – Cash Runway = Liquidità rimanente/Burn Rate. – Leva finanziaria = Capitale Investito/Capitale proprio (in forma indiretta) o Capitale di debito/capitale proprio (in forma diretta) – Presenza della cap table per tracciare le partecipazioni in una società, includendo le quote di fondatori, dei dipendenti, degli investitori e degli altri soggetti coinvolti: SI/NO II. Indicatori non-finanziari e non convenzionali – tasso di acquisizione dei clienti N. clienti anno t1 – N. clienti anno t0/N. clienti anno t0 – customer lifetime value: valore medio di un acquisto * numero di volte

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
percorso di crescita di queste imprese.		III. Altre variabili relative ad aspetti contabili e di bilancio – pianificazione fiscale – trattamento degli eventuali benefici fiscali – rappresentazione in bilancio degli asset intangibili – gestione del capitale di rischio – pianificazione della liquidità	in cui il cliente acquista ogni anno * durata media del rapporto con il cliente (in anni) III. Indicatori relativi ad aspetti contabili e di bilancio – È prestata adeguata attenzione: a) alla pianificazione fiscale: SI/NO b) al trattamento degli eventuali benefici fiscali: SI/NO c) alla rappresentazione in bilancio degli asset intangibili: SI/NO d) alla gestione del capitale di rischio: SI/NO e) alla pianificazione della liquidità: SI/NO

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
Un aspetto critico nel bilancio delle startup riguarda la valorizzazione degli asset intangibili, derivanti dalla capitalizzazione di costi pluriennali, che rappresentano spesso la parte più significativa del valore di una startup. A differenza di buona parte delle imprese che hanno superato la fase di startup, il valore delle immobilizzazioni immateriali è spesso ampiamente superiore a quello delle materiali e delle finanziarie. Al loro interno, appare sovente rilevante il peso di quattro voci specifiche: a) i costi di sviluppo; b) i diritti di brevetto; c) le immobilizzazioni in corso e gli acconti; d) le altre immobilizzazioni, nelle quali possono trovare	La valorizzazione degli asset intangibili, derivanti dalla capitalizzazione di costi pluriennali, che rappresentano spesso la parte più significativa del valore di una startup, è difficile da effettuare con metodi tradizionali. Le startup si finanziano prevalentemente con capitale di rischio, attraverso l'apporto di equity da parte di investitori. Il bilancio delle startup richiede una particolare attenzione nella gestione della liquidità. Molte startup operano in perdita nei primi anni e possono accumulare crediti d'imposta o beneficiare di agevolazioni fiscali destinate alle imprese innovative.		

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
anche collocazione alcune tipologie di software. Un punto di riferimento per la loro iscrivibilità nel bilancio e per la loro valutazione risiede nel principio contabile nazionale OIC 24. Ancora, stante il fatto che le startup si finanziano prevalentemente con capitale di rischio, si riscontra usualmente una minore presenza di debito bancario tradizionale. La presenza di diverse classi di azioni può rendere la struttura del patrimonio netto delle startup particolarmente complessa. In proposito, si segnala il peso significativo della riserva sovrapprezzo azioni. È richiesta anche una particolare attenzione nella gestione della liquidità. Infine, la valutazione delle imposte nel bilancio delle startup può risultare complessa, in quanto molte di queste aziende operano in perdita nei primi anni. Inoltre, esse possono accumulare crediti d'imposta o beneficiare di agevolazioni fiscali destinate alle imprese innovative.			

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
La valorizzazione di proprietà intellettuale, brevetti, software, marchi e soprattutto il know-how del team fondatore non è sempre evidente nel bilancio, che può sottostimare il reale potenziale dell'azienda. Il capitale umano, in particolare, rappresenta una risorsa essenziale per una startup, soprattutto nelle fasi iniziali,	La presenza di diverse classi di azioni può rendere la struttura del patrimonio netto delle startup particolarmente complessa richiedendo l'uso della cosiddetta *cap table* per tracciare i movimenti di equity, i diritti proprietari e gli effetti diluitivi dei successivi round di finanziamento.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
dove il successo dell'impresa dipende fortemente dalle competenze e dalla visione del team fondatore. Essendo particolarmente complessa, la struttura del patrimonio netto delle startup richiede l'uso della cosiddetta *cap table* per tracciare i movimenti di equity, i diritti proprietari e gli effetti diluitivi dei successivi round di finanziamento. Una corretta gestione della cassa e degli eventuali round di finanziamento è fondamentale per garantire la sopravvivenza dell'impresa, fino a quando non diventa autosufficiente. Le startup devono poi utilizzare metriche non convenzionali, come il burn rate, il tasso di acquisizione dei clienti o il customer lifetime value, che offrono una migliore visione delle performance rispetto ai tradizionali indici di redditività (si veda anche il paragrafo 2.5.). Questi indicatori sono particolarmente utili per gli investitori, orientati a valutare il potenziale di crescita dell'azienda piuttosto che la sua solidità finanziaria e redditività attuali. La gestione di questi aspetti richiede un'attenta pianificazione fiscale, volta a ottimizzare l'uso delle perdite riportabili e a sfruttare al meglio i benefici fiscali disponibili. Il bilancio delle startup è uno strumento che riflette la natura dinamica, incerta e orientata alla crescita di queste imprese. Richiede un approccio flessibile e	Una corretta gestione della cassa e degli eventuali round di finanziamento è fondamentale per garantire la sopravvivenza dell'impresa fino a quando non diventa autosufficiente. In tema di modalità di presentazione e comunicazione dei dati finanziari, le startup dovrebbero utilizzare metriche non convenzionali, che risultino utili per gli investitori, orientati a valutare il potenziale di crescita dell'azienda (si veda anche il paragrafo 2.5.). La gestione delle imposte richiede un'attenta pianificazione fiscale, volta a ottimizzare i benefici fiscali disponibili.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
innovativo, in grado di cogliere non solo i risultati finanziari storici, ma soprattutto le potenzialità future, considerando la centralità degli asset intangibili, la gestione del capitale di rischio e la pianificazione della liquidità.			

3.2. Le problematiche della determinazione del valore economico delle imprese giovani e delle startup e le metodologie più appropriate per la valutazione di queste imprese

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
La valutazione delle startup presenta una serie di specificità. Operando in contesti di elevata incertezza, con modelli di business in fase di sviluppo e un'alta dipendenza da fattori intangibili e innovativi, le startup non possono basare la loro valutazione su flussi di cassa storici e consolidati, rendendo necessaria l'applicazione di metodi di valutazione alternativi e adattivi. Nel processo di valutazione delle startup è fondamentale analizzare le problematiche valutative riguardanti: (1) la mancanza della storicità dei dati di bilancio su cui i metodi di valutazione tradizionali si basano e, quindi, sulla difficoltà di applicare tali metodi alle startup; (2) la natura dei rischi che ne contraddistinguono la valutazione In merito al secondo punto si possono annoverare rischi di natura operativa, principalmente legati alle	Dato il contesto di maggiore incertezza, le startup non possono basare la valutazione del proprio capitale economico su flussi di cassa storici e consolidati. Uno degli elementi principali che caratterizza la valutazione delle startup è l'elevato grado di rischio.	3.2.A Variabili rilevanti nella valutazione delle startup I. Esperienza imprenditoriale dei fondatori II. Competenza manageriale/imprenditoriale e/o altre competenze dei fondatori III. Difendibilità della tecnologia IV. Identificazione del target della clientela V. Intensità della concorrenza VI. Prospettive di sviluppo di mercato 3.2.B Variabili economiche e finanziarie rilevanti nella valutazione I. Valutazione Intrinseca (DCF): – Cash flow – Tasso di sconto – Terminal value	3.2.A Indicatori rilevanti nella valutazione delle startup I. Presenza di esperienze imprenditoriali dei fondatori: SI/NO II. I fondatori sono dotati di competenza manageriale/imprenditoriale e/o altre competenze specifiche, ecc.: SI/NO III. La tecnologia è difendibile: SI/NO IV. L'identificazione del target della clientela è chiara: SI/NO V. L'intensità della concorrenza è: ALTA/MEDIA/BASSA VI. Le prospettive di sviluppo del mercato attuale sono ALTE/MEDIE/BASSE 3.2.B Indicatori economici e finanziari rilevanti nella valutazione I. Valutazione Intrinseca (DCF): – Cash flow: stimati con approccio top-down (dal mercato) o bottom-up (dalla capacità produttiva).

A) Descrizione			
Analitica	**Sintetica**	**Variabili**	**Indicatori**
figure dei founder (esperienza manageriale/imprenditoriale e/o altre competenze specifiche, ecc.), all'idea imprenditoriale (quanto è difendibile la tecnologia, se vi è una chiara identificazione del target della clientela, ecc.) e al mercato (intensità della concorrenza e dimensione del mercato attuale e prospettica).		– Probabilità di fallimento integrata nel valore atteso – Illiquidità II. Valutazione Relativa: – Multipli forward (es. EV/Sales) su base prospettica, con correzioni per rischio di fallimento, illiquidità, non diversificazione, differenze nei diritti di equity	– Tasso di sconto: adattato al rischio specifico e alla diversificazione degli investitori. – Terminal value: stimato solo se l'azienda ha probabilità di sopravvivere. – Probabilità di fallimento: integrata nel valore atteso. – Illiquidità: corretta con sconti specifici o spread nei tassi di sconto. II. Valutazione Relativa: – Uso di multipli forward (es. EV/Sales) su base prospettica, con correzioni per: rischio di fallimento, illiquidità, non diversificazione, differenze nei diritti di equity

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
Uno degli elementi principali che caratterizza la valutazione delle startup è l'elevato grado di rischio. Le startup, soprattutto nelle fasi iniziali, hanno un'alta probabilità di fallimento, ma, al contempo, un grande potenziale di crescita. Questa dualità rende complessa la loro valutazione, poiché gli approcci tradizionali, come il Discounted Cash Flow (DCF), risultano meno attendibili. Il DCF, che si basa su proiezioni di flussi di cassa futuri, può essere difficilmente applicabile a imprese che non hanno ancora raggiunto una stabilità operativa o una prevedibilità dei ricavi. Di conseguenza, la valutazione delle startup si concentra maggiormente sulla proiezione di scenari futuri	Gli approcci tradizionali, come il Discounted Cash Flow (DCF), risultano meno attendibili. La valutazione delle startup dovrebbe concentrarsi maggiormente sulla proiezione di scenari futuri piuttosto che su dati storici, utilizzando modelli che incorporano il rischio e l'incertezza in modo più esplicito. Utilizzo del metodo dei multipli. Questo approccio consiste nel confrontare la startup con aziende simili già quotate o valutate, utilizzando parametri come il rapporto prezzo/utile (P/E), il valore dell'impresa rispetto al fatturato (EV/Sales) o altri indicatori di performance finanziaria.		

B) Criticità			
Analitica	**Sintetica**		
piuttosto che su dati storici, utilizzando modelli che incorporano il rischio e l'incertezza in modo più esplicito. Tra i metodi più comunemente utilizzati nella valutazione delle startup figura il metodo dei multipli. Questo approccio consiste nel confrontare la startup con aziende simili già quotate o valutate, utilizzando parametri come il rapporto prezzo/utile (P/E), il valore dell'impresa rispetto al fatturato (EV/Sales) o altri indicatori di performance finanziaria. Tuttavia, anche questo metodo può risultare difficilmente applicabile, in quanto è necessario individuare aziende comparabili in settori altamente innovativi e in rapida evoluzione, come quello delle tecnologie digitali o delle biotecnologie, dove i modelli di business possono essere unici.			

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
Utilizzare metodi adattivi e scenari multipli è essenziale per rappresentare adeguatamente il valore potenziale di queste startup ad alto rischio, ma anche ad alto potenziale di crescita. Si propone un approccio alternativo al metodo tradizionale del venture capital, che si basa sui seguenti presupposti: 1. uso di dati comparabili: aziende mature nello stesso settore come benchmark; 2. previsioni adattive: stima di ricavi, utili e flussi di cassa	Utilizzo del Venture Capital Method che presta particolare attenzione al valore finale che la startup sarà in grado di raggiungere in sede di disinvestimento (exit) e al rendimento atteso dall'investitore. Utilizzo del First Chicago Method, che combina un'analisi basata su tre scenari: uno pessimistico, uno ottimistico e uno intermedio. La valorizzazione degli asset intangibili mediante una combinazione di analisi qualitative e quantitative, che includono non solo le		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
basata su caratteristiche specifiche; 3. tassi di sconto personalizzati: adeguati al rischio del capitale privato; 4. correzione per il rischio di fallimento: riduzione del valore attuale per riflettere la probabilità di insuccesso; L'approccio propone una: a) Valutazione Intrinseca (DCF): ● cash flow: stimati con approccio top-down (dal mercato) o bottom-up (dalla capacità produttiva); ● tasso di sconto: adattato al rischio specifico e alla diversificazione degli investitori; ● terminal value: stimato solo se l'azienda ha probabilità di sopravvivere; ● probabilità di fallimento: integrata nel valore atteso; ● illiquidità: corretta con sconti specifici o spread nei tassi di sconto; b) Valutazione Relativa: ● uso di multipli forward (es. EV/Sales) su base prospettica, con correzioni per: ● rischio di fallimento; ● illiquidità; ● non diversificazione; ● differenze nei diritti di equity. Il Venture Capital Method, dunque, adeguatamente integrato, presta particolare attenzione al valore finale che la startup sarà in grado di raggiungere in sede di disinvestimento (exit) e al rendimento atteso dall'investitore. In tale prospettiva, il valore	competenze tecniche, ma anche la capacità del team di attrarre investimenti e di adattarsi ai cambiamenti del mercato. La scalabilità del modello di business. La capacità di scalare rapidamente, aumentando i ricavi senza incrementi proporzionali dei costi, è un indicatore chiave del valore futuro di una startup. La scalabilità dipende da fattori come l'innovazione tecnologica, la penetrazione di mercato, la capacità di acquisire clienti e la creazione di economie di scala. Il ruolo del finanziamento è un elemento cruciale nella valutazione delle startup. Gli investitori di venture capital applicano valutazioni che tengono conto del rischio e delle aspettative di ritorno sugli investimenti, spesso adottando tassi di sconti elevati a causa dell'elevato rischio di fallimento. La gestione del burn rate, quale rapporto tra capitale disponibile e tempo necessario per raggiungere la sostenibilità finanziaria. La capacità di gestire efficacemente il burn rate e di pianificare i round di finanziamento in modo da evitare crisi di liquidità è un indicatore critico della solidità dell'azienda e della sua capacità di sopravvivere fino a diventare profittevole.		

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
dell'impresa al momento dell'exit è definito sulla base dei prezzi di mercato di società comparabili considerando lo scenario di sviluppo che alla data della valutazione appare il più realistico. Tale valore viene successivamente attualizzato al fine di determinare il valore economico della startup. Il First Chicago Method combina un'analisi basata su tre scenari: uno pessimistico, uno ottimistico e uno intermedio. Questo approccio permette di tenere conto dell'incertezza legata alla fase iniziale di una startup, calcolando il valore atteso attraverso una ponderazione dei diversi esiti possibili. Questo metodo è particolarmente utile quando si valutano startup in settori ad alta volatilità o con un alto potenziale di crescita. Un altro fattore chiave nella valutazione delle startup è la valorizzazione degli asset intangibili. Un aspetto fondamentale nella valutazione del capitale economico delle startup è la scalabilità del modello di business. Gli investitori valutano non solo la situazione attuale dell'azienda, ma soprattutto il suo potenziale di crescita. La capacità di scalare rapidamente, aumentando i ricavi senza incrementi proporzionali dei costi, è un indicatore chiave del valore futuro di una startup. La scalabilità dipende da fattori come l'innovazione tecnologica, la penetrazione di mercato, la capacità di acquisire clienti e la creazione di economie di scala. Le startup che			

C) Protocollo di risposta			
Analitica	**Sintetica**		
operano in settori altamente scalabili, come il software, le piattaforme digitali o i servizi basati su abbonamento, possono ottenere valutazioni elevate anche in assenza di ricavi significativi iniziali, in virtù del loro potenziale di espansione rapida. Inoltre, il ruolo del finanziamento è un elemento cruciale nella valutazione delle startup. Gli investitori di venture capital applicano valutazioni che tengono conto del rischio e delle aspettative di ritorno sugli investimenti, spesso adottando tassi di sconti elevati a causa dell'elevato rischio di fallimento. Un'ulteriore peculiarità riguarda la gestione del burn rate.			

Appendice normativa

Articolo 25 - Start-up innovativa e incubatore certificato: finalità, definizione e pubblicità
In vigore dal 18/12/2024
Modificato da: Legge del 16/12/2024 n. 193 Articolo 28

1. Le presenti disposizioni sono dirette a favorire la crescita sostenibile, lo sviluppo tecnologico, la nuova imprenditorialità e l'occupazione, in particolare giovanile, con riguardo alle imprese start-up innovative, come definite al successivo comma 2 e coerentemente con quanto individuato nel Programma nazionale di riforma 2012, pubblicato in allegato al Documento di economia e finanza (DEF) del 2012 e con le raccomandazioni e gli orientamenti formulati dal Consiglio dei Ministri dell'Unione europea. Le disposizioni della presente sezione intendono contestualmente contribuire allo sviluppo di nuova cultura imprenditoriale, alla creazione di un contesto maggiormente favorevole all'innovazione, così come a promuovere maggiore mobilità sociale e ad attrarre in Italia talenti, imprese innovative e capitali dall'estero.

2. Ai fini del presente decreto, l'impresa start-up innovativa, di seguito «start-up innovativa», è la società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, che possiede i seguenti requisiti:

a) Soppressa [i soci, persone fisiche, detengono al momento della costituzione e per i successivi ventiquattro mesi, la maggioranza delle quote o azioni rappresentative del capitale sociale e dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria dei soci;]

a-bis) è una microimpresa o una piccola o media impresa, come definite dalla raccomandazione 2003/361/CE della Commissione, del 6 maggio 2003;

b) è costituita da non più di sessanta mesi;

c) è residente in Italia ai sensi dell'**articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917**, o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbia una sede produttiva o una filiale in Italia;

d) a partire dal secondo anno di attività della start-up innovativa, il totale del valore della produzione annua, così come risultante dall'ultimo bilancio approvato entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio, non è superiore a 5 milioni di euro;

e) non distribuisce, e non ha distribuito, utili;

f) ha, quale oggetto sociale esclusivo o prevalente, lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico e non svolge attività prevalente di agenzia e di consulenza;

g) non è stata costituita da una fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda;

h) possiede almeno uno dei seguenti ulteriori requisiti:

1) le spese in ricerca e sviluppo sono uguali o superiori al 15 per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della start-up innovativa. Dal computo per le spese in ricerca e sviluppo sono escluse le spese per l'acquisto e la locazione di beni immobili. Ai fini di questo provvedimento, in aggiunta a quanto previsto dai princìpi contabili, sono altresì da annoverarsi tra le spese in

ricerca e sviluppo: le spese relative allo sviluppo precompetitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del business plan, le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati, i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo, inclusi soci ed amministratori, le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso. Le spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte in nota integrativa. In assenza di bilancio nel primo anno di vita, la loro effettuazione è assunta tramite dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della start-up innovativa;

2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a due terzi della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale ai sensi dell' articolo 3 del regolamento di cui al **decreto del Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca 22 ottobre 2004, n. 270** ;

3) sia titolare o depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero sia titolare dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tali privative siano direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

2-bis. La permanenza nella sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 8, dopo la conclusione del terzo anno, è consentita fino a complessivi cinque anni dalla data di iscrizione nella medesima sezione speciale, in presenza di almeno uno dei seguenti requisiti:

a) incremento al 25 per cento della percentuale delle spese di ricerca e sviluppo, come definite al comma 2, lettera h), numero 1);

b) stipulazione di almeno un contratto di sperimentazione con una pubblica amministrazione ai sensi dell'articolo 158, comma 2, lettera b), del codice dei contratti pubblici, di cui al **decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36**;

c) registrazione di un incremento dei ricavi derivanti dalla gestione caratteristica dell'impresa o comunque individuati alla voce A1) del conto economico, di cui all'**articolo 2425 del codice civile**, o dell'occupazione, superiore al 50 per cento dal secondo al terzo anno;

d) costituzione di una riserva patrimoniale superiore a 50.000 euro, attraverso l'ottenimento di un finanziamento convertendo o un aumento di capitale a sovrapprezzo che porti ad una partecipazione non superiore a quella di minoranza da parte di un investitore terzo professionale, di un incubatore o di un acceleratore certificato, di un investitore vigilato, di un business angel ovvero attraverso un equity crowdfunding svolto tramite piattaforma autorizzata, e incremento al 20 per cento della percentuale delle spese di ricerca e sviluppo, come definite dal comma 2, lettera h), numero 1);

e) ottenimento di almeno un brevetto.

2-ter. Il termine di cinque anni complessivi per la permanenza nella sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 8 può essere esteso per ulteriori periodi di due anni, sino al massimo di quattro anni complessivi, per il passaggio alla fase di "scale-up", ove intervenga almeno uno dei seguenti requisiti:

a) aumento di capitale a sovrapprezzo da parte di un organismo di investimento collettivo del risparmio, di importo superiore a 1 milione di euro, per ciascun periodo di estensione;

b) incremento dei ricavi derivanti dalla gestione caratteristica dell'impresa o comunque individuati alla voce A1) del conto economico, di cui all'articolo **2425 del codice civile**, superiore al 100 per cento annuo.

2-quater. Nei casi di cui ai commi 2-bis e 2-ter resta fermo quanto disposto dall'articolo 29, comma 7-bis.

3. Le società già costituite alla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto e in possesso dei requisiti previsti dal comma 2, sono considerate start-up innovative ai fini del presente decreto se depositano presso l'Ufficio del registro delle imprese, di cui all'**articolo 2188 del codice civile**, una dichiarazione sottoscritta dal rappresentante legale che attesti il possesso dei requisiti previsti dal comma 2. In tal caso, la disciplina di cui alla presente sezione trova applicazione per un periodo di quattro anni dalla data di entrata in vigore del presente decreto, se la start-up innovativa è stata costituita entro i due anni precedenti, di tre anni, se è stata costituita entro i tre anni precedenti, e di due anni, se è stata costituita entro i quattro anni precedenti.

4. Ai fini del presente decreto, sono start-up a vocazione sociale le start-up innovative di cui ai commi 2 e 3 che operano in via esclusiva nei settori indicati all'articolo **2, comma 1, del decreto legislativo 24 marzo 2006, n. 155**.

5. Ai fini del presente decreto, l'incubatore di start-up innovative certificato, di seguito: «incubatore certificato» è una società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, di diritto italiano ovvero una Societas Europaea, residente in Italia ai sensi dell'**articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917**, che offre servizi per sostenere la nascita e lo sviluppo di start-up innovative ed è in possesso dei seguenti requisiti:

a) dispone di strutture, anche immobiliari, adeguate ad accogliere start-up innovative, quali spazi riservati per poter installare attrezzature di prova, test, verifica o ricerca;

b) dispone di attrezzature adeguate all'attività delle start-up innovative, quali sistemi di accesso in banda ultralarga alla rete internet, sale riunioni, macchinari per test, prove o prototipi;

c) è amministrato o diretto da persone di riconosciuta competenza in materia di impresa e innovazione e ha a disposizione una struttura tecnica e di consulenza manageriale permanente;

d) ha regolari rapporti di collaborazione con università, centri di ricerca, istituzioni pubbliche e partner finanziari che svolgono attività e progetti collegati a start-up innovative;

e) ha adeguata e comprovata esperienza nell'attività di sostegno a start-up innovative oppure nell'attività di supporto e accelerazione di start-up innovative, la cui sussistenza è valutata ai sensi del comma 7.

6. Il possesso dei requisiti di cui alle lettere a), b), c), d) del comma 5 è autocertificato dall'incubatore di start-up innovative, mediante dichiarazione sottoscritta dal rappresentante legale, al momento dell'iscrizione alla sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 8, sulla base di indicatori e relativi valori minimi che sono stabiliti con decreto del Ministero dello sviluppo economico da adottarsi entro 60 giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto.

7. Il possesso del requisito di cui alla lettera e) del comma 5 è autocertificato dall'incubatore di start-up innovative, mediante dichiarazione sottoscritta dal rappresentante legale presentata al registro delle imprese, sulla base di valori minimi individuati con il medesimo decreto del Ministero dello sviluppo economico di cui al comma 6 con riferimento ai seguenti indicatori:

a) numero di candidature di progetti di costituzione o incubazione o accelerazione di start-up innovative ricevute e valutate nel corso dell'anno;

b) numero di start-up innovative avviate e ospitate o supportate nell'anno;

c) numero di start-up innovative uscite nell'anno;

d) numero complessivo di collaboratori e personale ospitato o personale delle start-up innovative supportate;

e) percentuale di variazione del numero complessivo degli occupati delle start-up innovative supportate rispetto all'anno precedente;

f) tasso di crescita media del valore della produzione delle start-up innovative incubate o supportate;

g) capitali di rischio ovvero finanziamenti, messi a disposizione dall'Unione europea, dallo Stato e dalle regioni, raccolti a favore delle start-up innovative incubate o supportate;

h) numero di brevetti registrati dalle start-up innovative incubate o supportate, tenendo conto del relativo settore merceologico di appartenenza.

8. Per le start-up innovative di cui ai commi 2 e 3 e per gli incubatori certificati di cui al comma 5, le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura istituiscono una apposita sezione speciale del registro delle imprese di cui all' **articolo 2188 del codice civile**, a cui la start-up innovativa e l'incubatore certificato devono essere iscritti al fine di poter beneficiare della disciplina della presente sezione. Gli incubatori certificati che svolgono attività di supporto e di accelerazione di start-up sono iscritti in una sezione speciale del registro delle imprese, diversa da quella di cui al periodo precedente.

9. Ai fini dell'iscrizione nella sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 8, la sussistenza dei requisiti per l'identificazione della start-up innovativa e dell'incubatore certificato di cui rispettivamente al comma 2 e al comma 5 è attestata mediante apposita autocertificazione prodotta dal legale rappresentante e depositata presso l'ufficio del registro delle imprese.

10. La sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 8 consente la condivisione, nel rispetto della normativa sulla tutela dei dati personali, delle informazioni relative, per la start-up innovativa:

all'anagrafica, all'attività svolta, ai soci fondatori e agli altri collaboratori, al bilancio, ai rapporti con gli altri attori della filiera quali incubatori o investitori; per gli incubatori certificati: all'anagrafica, all'attività svolta, al bilancio, così come ai requisiti previsti al comma 5.

11. Le informazioni di cui al comma 12, per la start-up innovativa, e 13, per l'incubatore certificato, sono rese disponibili, assicurando la massima trasparenza e accessibilità, per via telematica o su supporto informatico in formato tabellare gestibile da motori di ricerca, con possibilità di elaborazione e ripubblicazione gratuita da parte di soggetti terzi. Le imprese start-up innovative e gli incubatori certificati assicurano l'accesso informatico alle suddette informazioni dalla home page del proprio sito Internet.

12. La start-up innovativa è automaticamente iscritta alla sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 8, a seguito della compilazione e presentazione della domanda in formato elettronico, contenente le seguenti informazioni:

a) data e luogo di costituzione, nome e indirizzo del notaio;

b) sede principale ed eventuali sedi periferiche;

c) oggetto sociale;

d) breve descrizione dell'attività svolta, comprese l'attività e le spese in ricerca e sviluppo;

e) elenco dei soci, con trasparenza rispetto a fiduciarie, holding ove non iscritte nel registro delle imprese di cui all' **articolo 8 della legge 29 dicembre 1993, n. 580**, e successive modificazioni, con autocertificazione di veridicità;

f) elenco delle società partecipate;

g) indicazione dei titoli di studio e delle esperienze professionali dei soci e del personale che lavora nella start-up innovativa, esclusi eventuali dati sensibili;

h) indicazione dell'esistenza di relazioni professionali, di collaborazione o commerciali con incubatori certificati, investitori istituzionali e professionali, università e centri di ricerca;

i) ultimo bilancio depositato, nello standard XBRL;

l) elenco dei diritti di privativa su proprietà industriale e intellettuale.

13. L'incubatore certificato è automaticamente iscritto alla sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 8, a seguito della compilazione e presentazione della domanda in formato elettronico, contenente le seguenti informazioni recanti i valori degli indicatori, di cui ai commi 6 e 7, conseguiti dall'incubatore certificato alla data di iscrizione:

a) data e luogo di costituzione, nome e indirizzo del notaio;

b) sede principale ed eventuali sedi periferiche;

c) oggetto sociale;

d) breve descrizione dell'attività svolta;

e) elenco delle strutture e attrezzature disponibili per lo svolgimento della propria attività;

f) indicazione delle esperienze professionali del personale che amministra e dirige l'incubatore certificato, esclusi eventuali dati sensibili;

g) indicazione dell'esistenza di collaborazioni con università e centri di ricerca, istituzioni pubbliche e partner finanziari;

h) indicazione dell'esperienza acquisita nell'attività di sostegno a start-up innovative.

14. Abrogato da: art. 3, D.L. 135 14/12/2018 [Le informazioni di cui ai commi 12 e 13 debbono essere aggiornate con cadenza non superiore a sei mesi e sono sottoposte al regime di pubblicità di cui al comma 10.

15. Entro 30 giorni dall'approvazione del bilancio e comunque entro sei mesi dalla chiusura di ciascun esercizio, fatta salva l'ipotesi del maggior termine nei limiti e alle condizioni previsti dal **secondo comma dell'articolo 2364 del codice civile** , nel qual caso l'adempimento è effettuato entro sette mesi, il rappresentante legale della start-up innovativa o dell'incubatore certificato attesta il mantenimento del possesso dei requisiti previsti rispettivamente dal comma 2 e dal comma 5 e deposita tale dichiarazione presso l'ufficio del registro delle imprese.

16. Entro sessanta giorni dalla perdita dei requisiti di cui ai commi 2 e 5 la start-up innovativa o l'incubatore certificato sono cancellati dalla sezione speciale del registro delle imprese di cui al presente articolo, con provvedimento del conservatore impugnabile ai sensi dell'**articolo 2189, terzo comma, del codice civile**, permanendo l'iscrizione alla sezione ordinaria del registro delle imprese. Ai fini di cui al primo periodo, alla perdita dei requisiti è equiparato il mancato deposito della dichiarazione di cui al comma 15.

17. Le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, provvedono alle attività di cui al presente articolo nell'ambito delle dotazioni finanziarie, umane e strumentali disponibili a legislazione vigente.

17-bis. La start-up innovativa e l'incubatore certificato inseriscono le informazioni di cui ai commi 12 e 13 nella piattaforma informatica startup.registroimprese.it in sede di iscrizione nella sezione speciale di cui al comma 8, aggiornandole o confermandole almeno una volta all'anno in corrispondenza dell'adempimento di cui al comma 15, anche ai fini di cui al comma 10.

Articolo 26 - Deroga al diritto societario e riduzione degli oneri per l'avvio

In vigore dal 27/03/2024

Modificato da: Legge del 05/03/2024 n. 21 Articolo 3

1. Nelle start-up innovative il termine entro il quale la perdita deve risultare diminuita a meno di un terzo stabilito dagli **articoli 2446, comma secondo**, e **2482-bis, comma quarto, del codice civile**, è posticipato al secondo esercizio successivo. Nelle start-up innovative che si trovino nelle ipotesi previste dagli **articoli 2447** o **2482-ter del codice civile** l'assemblea convocata senza indugio dagli amministratori, in alternativa all'immediata riduzione del capitale e al contemporaneo aumento del medesimo a una cifra non inferiore al minimo legale, può deliberare di rinviare tali decisioni alla chiusura dell'esercizio successivo. Fino alla chiusura di tale esercizio non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli **articoli 2484, primo comma, punto n. 4)**, e **2545-duodecies del codice civile**. Se entro l'esercizio successivo il capitale non risulta reintegrato al di sopra del minimo legale, l'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve deliberare ai sensi degli **articoli 2447** o **2482-ter del codice civile**.

2. L'atto costitutivo della PMI costituita in forma di società a responsabilità limitata può creare categorie di quote fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, commi secondo terzo**, del codice civile**.

2-bis. Le quote appartenenti alle categorie del comma 2, aventi eguale valore e conferenti eguali diritti, delle società di cui al medesimo comma possono esistere in forma scritturale ai sensi di quanto previsto dall'articolo **83-bis del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58**.

2-ter. Alle quote emesse in forma scritturale ai sensi del comma 2-bis si applica la disciplina di cui alla sezione I del capo IV del titolo II-bis della parte III del testo unico di cui al **decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58**.

2-quater. Per le società di cui al comma 2 che si avvalgano della disciplina del comma 2-bis è obbligatorio tenere il libro dei soci. Per le quote di partecipazione emesse in forma diversa da quella scritturale, devono essere indicati nel libro dei soci, distintamente per ogni categoria, il nome dei soci, la partecipazione di spettanza di ciascuno, i versamenti fatti sulle partecipazioni nonché le variazioni nelle persone dei soci. Per le quote emesse in forma scritturale, la società è tenuta ad aggiornare il libro dei soci conformemente a quanto previsto per le azioni dall'**articolo 83-undecies, comma 1, del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58**. Le risultanze del libro sono messe a disposizione dei soci, a loro richiesta, anche su supporto informatico in un formato comunemente utilizzato.

3. L'atto costitutivo della società di cui al comma 2, anche in deroga dall'**articolo 2479, quinto comma, del codice civile**, può creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.

4. Alle start-up innovative di cui all'articolo 25 comma 2, non si applica la disciplina prevista per le società di cui all'**articolo 30 della legge 23 dicembre 1994, n. 724**, e all'articolo **2, commi da 36-decies36-duodecies del decreto-legge 13 agosto 2011, n. 138**, convertito, con modificazioni, dalla **legge 14 settembre 2011, n. 148**.

5. In deroga a quanto previsto dall'**articolo 2468, comma primo, del codice civile**, le quote di partecipazione in PMI costituite in forma di società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali di cui all'articolo 30 del presente decreto, nei limiti previsti dalle leggi speciali.

6. Nelle PMI costituite in forma di società a responsabilità limitata, il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni stabilito dall'**articolo 2474 del codice civile** non trova applicazione qualora l'operazione sia compiuta in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote di partecipazione a dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo, prestatori di opera e servizi anche professionali.

7. L'atto costitutivo delle società di cui all'articolo 25, comma 2, e degli incubatori certificati di cui all'articolo 25 comma 5 può altresì prevedere, a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi, l'emissione di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nelle decisioni dei soci ai sensi degli **articoli 2479** e **2479-bis del codice civile**.

8. La start-up innovativa e l'incubatore certificato dal momento della loro iscrizione nella sezione speciale del registro delle imprese di cui all'articolo 25 comma 8, sono esonerati dal pagamento dell'imposta di bollo e dei diritti di segreteria dovuti per gli adempimenti relativi alle iscrizioni nel registro delle imprese, nonché dal pagamento del diritto annuale dovuto in favore delle camere di commercio. L'esenzione è dipendente dal mantenimento dei requisiti previsti dalla legge per l'acquisizione della qualifica di start-up innovativa e di incubatore certificato e dura comunque non oltre il quinto anno di iscrizione. L'atto costitutivo della start-up innovativa, costituita ai sensi dell'**articolo 4, comma 10-bis, del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3**, convertito, con modificazioni, dalla **legge 24 marzo 2015, n. 33**, nonché di quella costituita con atto pubblico, in caso di contestuale iscrizione nella citata sezione speciale di cui all'articolo 25, comma 8, è esente dal pagamento delle imposte di bollo e dei diritti di segreteria.

Articolo 27 - Remunerazione con strumenti finanziari della start-up innovativa e dell'incubatore certificato

In vigore dal 19/12/2012

Modificato da: Legge del 17/12/2012 n. 221 Allegato 1

1. Il reddito di lavoro derivante dall'assegnazione, da parte delle start-up innovative di cui all'articolo 25, comma 2, e degli incubatori certificati di cui all'articolo 25, comma 5, ai propri amministratori, dipendenti o collaboratori continuativi di strumenti finanziari o di ogni altro diritto o incentivo che preveda l'attribuzione di strumenti finanziari o diritti similari, nonché' dall'esercizio di diritti di opzione attribuiti per l'acquisto di tali strumenti finanziari, non concorre alla formazione del reddito imponibile dei suddetti soggetti, sia ai fini fiscali, sia ai fini contributivi, a condizione che tali strumenti finanziari o diritti non siano riacquistati dalla start-up innovativa o dall'incubatore certificato, dalla società emittente o da qualsiasi soggetto che direttamente controlla o è controllato dalla start-up innovativa o dall'incubatore certificato, ovvero è controllato dallo stesso soggetto che controlla la start-up innovativa o l'incubatore certificato. Qualora gli strumenti finanziari o i diritti siano ceduti in contrasto con tale disposizione, il reddito di lavoro che non ha previamente concorso alla formazione del reddito imponibile dei suddetti soggetti è assoggettato a tassazione nel periodo d'imposta in cui avviene la cessione.

2. L'esenzione di cui al comma 1 si applica esclusivamente con riferimento all'attribuzione di azioni, quote, strumenti finanziari partecipativi o diritti emessi dalla start-up innovativa e dall'incubatore certificato con i quali i soggetti suddetti intrattengono il proprio rapporto di lavoro, nonché di quelli emessi da società direttamente controllate da una start-up innovativa o da un incubatore certificato.

3. L'esenzione di cui al comma 1 trova applicazione con riferimento al reddito di lavoro derivante dagli strumenti finanziari e dai diritti attribuiti e assegnati ovvero ai diritti di opzione attribuiti e esercitati dopo la data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto.

4. Le azioni, le quote e gli strumenti finanziari partecipativi emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi resi in favore di start-up innovative o di incubatori certificati, ovvero di crediti maturati a seguito della prestazione di opere e servizi, ivi inclusi quelli professionali, resi nei confronti degli stessi, non concorrono alla formazione del reddito complessivo del soggetto che effettua l'apporto, anche in deroga all'**articolo 9 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917**, al momento della loro emissione o al momento in cui è operata la compensazione che tiene luogo del pagamento.

5. Le plusvalenze realizzate mediante la cessione a titolo oneroso degli strumenti finanziari di cui al presente articolo sono assoggettate ai regimi loro ordinariamente applicabili.

Articolo 27 bis -

Art. 27-bis Misure di semplificazione per l'accesso alle agevolazioni per le assunzioni di personale nelle start-up innovative e negli incubatori certificati

In vigore dal 19/12/2012

Modificato da: Legge del 17/12/2012 n. 221 Allegato 1

1. Alle start-up innovative e agli incubatori certificati di cui all'articolo 25 si applicano le disposizioni di cui all'**articolo 24 del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83**, convertito, con modificazioni, dalla **legge 7 agosto 2012, n. 134**, con le seguenti modalità semplificate:

a) il credito d'imposta è concesso al personale altamente qualificato assunto a tempo indeterminato, compreso quello assunto attraverso i contratti di apprendistato. Ai fini della concessione del credito d'imposta, non si applicano le disposizioni di cui ai commi 8, 9 e 10 del citato **articolo 24**;

b) il credito d'imposta è concesso in via prioritaria rispetto alle altre imprese, fatta salva la quota riservata di cui al comma 13-*bis* del predetto **articolo 24**. L'istanza di cui al comma 6 dello stesso articolo è redatta in forma semplificata secondo le modalità stabilite con il decreto applicativo di cui al comma 11 del medesimo articolo.

Articolo 28 -

Art. 28 Disposizioni in materia di rapporto di lavoro subordinato in start-up innovative

In vigore dal 24/04/2017

Modificato da: Decreto-legge del 24/04/2017 n. 50 Articolo 57

1. Le disposizioni del presente articolo trovano applicazione per il periodo di cinque anni dalla data di costituzione di una start-up innovativa di cui all'articolo 25, comma 2, ovvero per il più limitato periodo previsto dal comma 3 del medesimo articolo 25 per le società già costituite.

2. (Comma abrogato, a decorrere dal 25 giugno 2015, dall'**art. 55, comma 1, lett. i), decreto legislativo 15 giugno 2015 n. 81**).

3. (Comma abrogato, a decorrere dal 25 giugno 2015, dall'**art. 55, comma 1, lett. i), decreto legislativo 15 giugno 2015 n. 81**).

4. (Comma abrogato, a decorrere dal 25 giugno 2015, dall'**art. 55, comma 1, lett. i) decreto legislativo 15 giugno 2015 n. 81**).

5. (Comma abrogato, a decorrere dal 25 giugno 2015, dall'**art. 55, comma 1, lett. i) decreto legislativo 15 giugno 2015 n. 81**).

6. (Comma abrogato, a decorrere dal 25 giugno 2015, dall'**art. 55, comma 1, lett. i) decreto legislativo 15 giugno 2015 n. 81**).

7. La retribuzione dei lavoratori assunti da una società di cui all'articolo 25, comma 2, è costituita da una parte che non può essere inferiore al minimo tabellare previsto, per il rispettivo livello di inquadramento, dal contratto collettivo applicabile, e da una parte variabile, consistente in trattamenti collegati all'efficienza o alla redditività dell'impresa, alla produttività del lavoratore o del gruppo di lavoro, o ad altri obiettivi o parametri di rendimento concordati tra le parti, incluse l'assegnazione di opzioni per l'acquisto di quote o azioni della società e la cessione gratuita delle medesime quote o azioni.

8. I contratti collettivi stipulati dalle organizzazioni sindacali comparativamente più rappresentative sul piano nazionale possono definire in via diretta ovvero in via delegata ai livelli decentrati con accordi interconfederali o di categoria o avvisi comuni: a) criteri per la determinazione di minimi tabellari specifici di cui al comma 7 funzionali alla promozione dell'avvio delle start-up innovative, nonché' criteri per la definizione della parte variabile di cui al comma 7; b) disposizioni finalizzate all'adattamento delle regole di gestione del rapporto di lavoro alle esigenze delle start-up innovative, nella prospettiva di rafforzarne lo sviluppo e stabilizzarne la presenza nella realtà produttiva.

9. Nel caso in cui sia stato stipulato un contratto a termine ai sensi delle disposizioni di cui al presente articolo da una società che non risulti avere i requisiti di start-up innovativa di cui all'articolo 25, commi 2 e 3, il contratto si considera stipulato a tempo indeterminato e trovano applicazione le disposizioni derogate dal presente articolo.

10. Gli interventi e le misure di cui al presente articolo costituiscono oggetto di monitoraggio a norma e per gli effetti di cui all'**articolo 1, commi 2** e **3**, della **legge 28 giugno 2012, n. 92**, con specifico riferimento alla loro effettiva funzionalità di promozione delle start-up innovative di cui al presente decreto, in coerenza con quanto previsto dall'articolo 32.

Articolo 29 -

Art. 29 Incentivi all'investimento in start-up innovative (1)

In vigore dal 18/12/2024

Modificato da: Legge del 16/12/2024 n. 193 Articolo 31

1. Per gli anni 2013, 2014, 2015 e 2016, all'imposta lorda sul reddito delle persone fisiche si detrae un importo pari al 19 per cento della somma investita dal contribuente nel capitale sociale di una o più start-up innovative direttamente ovvero per il tramite di organismi di investimento collettivo del risparmio che investano prevalentemente in start-up innovative.

2. Ai fini di tale verifica, non si tiene conto delle altre detrazioni eventualmente spettanti al contribuente. L'ammontare, in tutto o in parte, non detraibile nel periodo d'imposta di riferimento può essere portato in detrazione dall'imposta sul reddito delle persone fisiche nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il terzo.

3. L'investimento massimo detraibile ai sensi del comma 1 non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, l'importo di euro 500.000 e deve essere mantenuto per almeno tre anni; l'eventuale cessione, anche parziale, dell'investimento prima del decorso di tale termine comporta la decadenza dal beneficio e l'obbligo per il contribuente di restituire l'importo detratto, unitamente agli interessi legali.

3-bis. A decorrere dall'anno 2017, l'investimento massimo detraibile di cui al comma 3 è aumentato a euro 1.000.000.

4. Per i periodi d'imposta 2013, 2014, 2015 e 2016, non concorre alla formazione del reddito dei soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società, diversi da imprese start-up innovative, il 20 per cento della somma investita nel capitale sociale di una o più start-up innovative direttamente ovvero per il tramite di organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società che investano prevalentemente in start-up innovative.

5. L'investimento massimo deducibile ai sensi del comma 4 non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, l'importo di euro 1.800.000 e deve essere mantenuto per almeno tre anni. L'eventuale cessione, anche parziale, dell'investimento prima del decorso di tale termine, comporta la decadenza dal beneficio ed il recupero a tassazione dell'importo dedotto, maggiorato degli interessi legali.

6. Gli organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società che investano prevalentemente in imprese start-up innovative non beneficiano dell'agevolazione prevista dai commi 4 e 5.

7. Per le start-up a vocazione sociale così come definite all'articolo 25, comma 4 e per le start-up che sviluppano e commercializzano esclusivamente prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico in ambito energetico la detrazione di cui al comma 1 è pari al 25 per cento della somma investita e la deduzione di cui al comma 4 è pari al 27 per cento della somma investita.

7-bis. A decorrere dall'anno 2017, le aliquote di cui ai commi 1, 4 e 7 sono aumentate al 30 per cento. Le agevolazioni sono concesse per la durata massima di cinque anni dalla data di iscrizione nella sezione speciale del registro delle imprese di cui all'articolo 25, comma 8. Le agevolazioni di cui al presente articolo non si applicano se l'investimento genera una partecipazione qualificata superiore al 25 per cento del capitale sociale o dei diritti di governance o se il contribuente è anche fornitore di servizi alla start-up, direttamente ovvero anche attraverso una società controllata o collegata, per un fatturato superiore al 25 per cento dell'investimento agevolabile.

8. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico, entro 60 giorni dalla data di entrata in vigore del presente decreto, sono individuate le modalità di attuazione delle agevolazioni previste dal presente articolo (2).

8-bis. Per l'attuazione delle disposizioni di cui ai commi 3-bis e 7-bis, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni del **decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 25 febbraio 2016**, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 84 dell'11 aprile 2016.

9. L'efficacia della disposizione del presente articolo è subordinata, ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 3, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, all'autorizzazione della Commissione europea, richiesta a cura del Ministero dello sviluppo economico.

(1) Vedasi **Decreto interministeriale 7 maggio 2019 del MINISTRO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE di concerto con IL MINISTRO DELLO SVILUPPO ECONOMICO** pubblicato in GU 5 luglio 2019 n. 156 (Modalità di attuazione degli incentivi fiscali all'investimento in start-up innovative e in PMI innovative).

(2) Vedasi il **decreto 30 gennaio 2014**.

Articolo 29 bis -
Art. 29-bis (Incentivi in regime «de minimis» all'investimento in start-up innovative)
In vigore dal 18/12/2024
Modificato da: Legge del 16/12/2024 n. 193 Articolo 31

1. A decorrere dalla data di entrata in vigore della presente disposizione, in alternativa a quanto previsto dall'articolo 29, dall'imposta lorda sul reddito delle persone fisiche si detrae un importo pari al 50 per cento della somma investita dal contribuente nel capitale sociale di una o più start-up innovative direttamente ovvero per il tramite di organismi di investimento collettivo del risparmio che investano prevalentemente in start-up innovative, purché' l'investimento non produca una partecipazione qualificata superiore al 25 per cento del capitale sociale o dei diritti di governance. Il diritto alla detrazione non sussiste se il contribuente è anche fornitore di servizi alla start-up, direttamente ovvero anche attraverso una società controllata o collegata, per un fatturato superiore al 25 per cento dell'investimento portato a beneficio.

1-bis. la percentuale di cui al comma 1 è incrementata al 65 per cento a decorrere dal 1° gennaio 2025.

2. La detrazione di cui al comma 1 si applica alle sole start-up innovative fino al terzo anno di iscrizione nella sezione speciale del registro delle imprese alla sezione speciale del Registro delle imprese al momento dell'investimento. La detrazione è concessa ai sensi del **Regolamento (UE) n. 1407/2013 della Commissione europea del 18 dicembre 2013** sugli aiuti de minimis.

3. L'investimento massimo detraibile non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, l'importo di euro 100.000 e deve essere mantenuto per almeno tre anni; l'eventuale cessione, anche parziale, dell'investimento prima del decorso di tale termine, comporta la decadenza dal beneficio e l'obbligo per il contribuente di restituire l'importo detratto, unitamente agli interessi legali, salvi i casi indipendenti dalla volontà del contribuente. La detrazione matura, in caso di investimenti in convertendo, a decorrere dalla data della disposizione di bonifico alla start-up della somma investita con causale "versamento in conto aumento di capitale", a condizione che la somma sia iscritta a riserva patrimoniale.

Articolo 30 -
Art. 30 Raccolta di capitali di rischio tramite portali on line e altri interventi di sostegno per le start-up innovative
In vigore dal 19/12/2012
Modificato da: Legge del 17/12/2012 n. 221 Allegato 1

1. All'**articolo 1, dopo il comma 5-octies del testo unico delle disposizioni in materia finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58**, sono inseriti i seguenti:

«5-novies. Per "portale per la raccolta di capitali per le start-up innovative" si intende una piattaforma online che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle start-up innovative, comprese le start-up a vocazione sociale.

5-decies. Per "start-up innovativa" si intende la società definita dall'**articolo 25, comma 2, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179**.».

1. Nella parte II, titolo III, dopo il capo III-ter del suddetto decreto è inserito il seguente:

«Capo III-quater. Gestione di portali per la raccolta di capitali per le start-up innovative.

Articolo 50-quinquies (Gestione di portali per la raccolta di capitali per start-up innovative). – 1. È gestore di portali il soggetto che esercita professionalmente il servizio di gestione di portali per la raccolta di capitali per le start-up innovative ed è iscritto nel registro di cui al comma 2.

2. L'attività di gestione di portali per la raccolta di capitali per le start-up innovative è riservata alle imprese di investimento e alle banche autorizzate ai relativi servizi di investimento nonché ai soggetti iscritti in un apposito registro tenuto dalla Consob, a condizione che questi ultimi trasmettano gli ordini riguardanti la sottoscrizione e la compravendita di strumenti finanziari

rappresentativi di capitale esclusivamente a banche e imprese di investimento. Ai soggetti iscritti in tale registro non si applicano le disposizioni della parte II, titolo II, capo II e dell'articolo 32.

3. L'iscrizione nel registro di cui al comma 2 è subordinata al ricorrere dei seguenti requisiti:

a) forma di società per azioni, di società in accomandita per azioni, di società a responsabilità limitata o di società cooperativa;

b) sede legale e amministrativa o, per i soggetti comunitari, stabile organizzazione nel territorio della Repubblica;

c) oggetto sociale conforme con quanto previsto dal comma 1;

d) possesso da parte di coloro che detengono il controllo e dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo dei requisiti di onorabilità stabiliti dalla Consob;

e) possesso da parte dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo, di requisiti di professionalità stabiliti dalla Consob.

4. I soggetti iscritti nel registro di cui al comma 2 non possono detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza di terzi.

5. La Consob determina, con regolamento, i principi e i criteri relativi:

a) alla formazione del registro e alle relative forme di pubblicità;

b) alle eventuali ulteriori condizioni per l'iscrizione nel registro, alle cause di sospensione, radiazione e riammissione e alle misure applicabili nei confronti degli iscritti nel registro;

c) alle eventuali ulteriori cause di incompatibilità;

d) alle regole di condotta che i gestori di portali devono rispettare nel rapporto con gli investitori, prevedendo un regime semplificato per i clienti professionali.

6. La Consob esercita la vigilanza sui gestori di portali per verificare l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo e della relativa disciplina di attuazione. A questo fine la Consob può chiedere la comunicazione di dati e di notizie e la trasmissione di atti e di documenti, fissando i relativi termini, nonché effettuare ispezioni.

7. I gestori di portali che violano le norme del presente articolo o le disposizioni emanate dalla Consob in forza di esso sono puniti, in base alla gravità della violazione e tenuto conto dell'eventuale recidiva, con una sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquecento a euro venticinquemila. Per i soggetti iscritti nel registro di cui al comma 2, può altresì essere disposta la sospensione da uno a quattro mesi o la radiazione dal registro. Si applicano i commi 2 e 3 dell'articolo 196. Resta fermo quanto previsto dalle disposizioni della parte II, titolo IV, capo I, applicabili alle imprese di investimento, alle banche, alle SGR e alle società di gestione armonizzate.».

2. Dopo l'**articolo 100-bis, del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998**, è inserito il seguente:

«**Art. 100-ter** (Offerte attraverso portali per la raccolta di capitali). – 1. Le offerte al pubblico condotte esclusivamente attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali possono avere ad oggetto soltanto la sottoscrizione di strumenti finanziari emessi dalle start-up innovative e devono avere un corrispettivo totale inferiore a quello determinato dalla Consob ai sensi dell'articolo 100, comma 1, lettera c).

2. La Consob determina la disciplina applicabile alle offerte di cui al comma precedente, al fine di assicurare la sottoscrizione da parte di investitori professionali o particolari categorie di investitori dalla stessa individuate di una quota degli strumenti finanziari offerti, quando l'offerta non sia riservata esclusivamente a clienti professionali, e di tutelare gli investitori diversi dai clienti professionali nel caso in cui i soci di controllo della start-up innovativa cedano le proprie partecipazioni a terzi successivamente all'offerta.».

4. All'**articolo 190, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58**, le parole: «ovvero in caso di esercizio dell'attività di consulente finanziario o di promotore finanziario in assenza dell'iscrizione negli albi di cui, rispettivamente, agli articoli 18-bis e 31.» sono sostituite dalle seguenti: «ovvero in caso di esercizio dell'attività di consulente finanziario, di promotore

finanziario o di gestore di portali in assenza dell'iscrizione negli albi o nel registro di cui, rispettivamente, agli articoli 18-bis, 31 e 50-quinquies.».

5. La Consob detta le disposizioni attuative del presente articolo entro 90 giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto.

6. In favore delle start-up innovative, di cui all'articolo 25, comma 2 e degli incubatori certificati di cui all'articolo 25, comma 5, l'intervento del Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese, di cui all'**articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662**, è concesso gratuitamente e secondo criteri e modalità semplificati individuati con decreto di natura non regolamentare del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, da adottarsi entro 60 giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto. Le modifiche riguardanti il funzionamento del Fondo devono complessivamente assicurare il rispetto degli equilibri di finanza pubblica.

7. Tra le imprese italiane destinatarie dei servizi messi a disposizione dall'ICE-Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese italiane, di cui all'**articolo 14, comma 18, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98**, convertito, con modificazioni, dalla **legge 15 luglio 2011, n. 111**, e successive modificazioni, e dal Desk Italia di cui all'articolo 35 del presente decreto, sono incluse anche le start-up innovative di cui all'articolo 25, comma 2. L'Agenzia fornisce ai suddetti soggetti assistenza in materia normativa, societaria, fiscale, immobiliare, contrattualistica e creditizia. L'Agenzia provvede, altresì, a individuare le principali fiere e manifestazioni internazionali dove ospitare gratuitamente le start-up innovative, tenendo conto dell'attinenza delle loro attività all'oggetto della manifestazione. L'Agenzia sviluppa iniziative per favorire l'incontro delle start-up innovative con investitori potenziali per le fasi di early stage capital e di capitale di espansione.

8. L'ICE-Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese italiane svolge le attività indicate con le risorse umane, strumentali e finanziarie, previste dalla legislazione vigente.

Articolo 31 -

Art. 31 Composizione e gestione della crisi nell'impresa start-up innovativa, decadenza dei requisiti e attività di controllo

In vigore dal 24/06/2017

Modificato da: Decreto-legge del 24/04/2017 n. 50 Articolo 57

1. La start-up innovativa non è soggetta a procedure concorsuali diverse da quelle previste dal **capo II della legge 27 gennaio 2012, n. 3**.

2. Decorsi dodici mesi dall'iscrizione nel registro delle imprese del decreto di apertura della liquidazione della start-up innovativa adottato a norma dell'**articolo 14-quinquies della legge 27 gennaio 2012, n. 3**, l'accesso ai dati relativi ai soci della stessa iscritti nel medesimo registro è consentito esclusivamente all'autorità giudiziaria e alle autorità di vigilanza. La disposizione di cui al primo periodo si applica anche ai dati dei titolari di cariche o qualifiche nella società che rivestono la qualità di socio.

3. La disposizione di cui al comma 2 si applica anche a chi organizza in banche dati le informazioni relative ai soci di cui al predetto comma.

4. Fatto salvo il diverso termine previsto dal comma 3 dell'articolo 25 se applicabile, qualora la start-up innovativa perda uno dei requisiti previsti dall'articolo 25, comma 2, prima della scadenza dei cinque anni dalla data di costituzione, secondo quanto risultante dal periodico aggiornamento della sezione del registro delle imprese di cui all'articolo 25, comma 8, e in ogni caso al raggiungimento di tale termine, cessa l'applicazione della disciplina prevista nella presente sezione, incluse le disposizioni di cui all'articolo 28, ferma restando l'efficacia dei contratti a tempo determinato stipulati dalla start-up innovativa sino alla scadenza del relativo termine. Per la start-up innovativa costituita in forma di società a responsabilità limitata, le clausole eventualmente inserite nell'atto

costitutivo ai sensi dei commi 2, 3 e 7 dell'articolo 26 mantengono efficacia limitatamente alle quote di partecipazione già sottoscritte e agli strumenti finanziari partecipativi già emessi.

5. Allo scopo di vigilare sul corretto utilizzo delle agevolazioni e sul rispetto della disciplina di cui alla presente sezione, il Ministero dello sviluppo economico può avvalersi del Nucleo speciale spesa pubblica e repressione frodi comunitarie della Guardia di finanza, secondo le modalità previste dall'**articolo 25 del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83**, convertito, con modificazioni, dalla **legge 7 agosto 2012, n. 134**.

Articolo 32 -

Art. 32 Pubblicità e valutazione dell'impatto delle misure

In vigore dal 26/03/2015

Modificato da: Decreto-legge del 24/01/2015 n. 3 Articolo 4

1. Al fine di promuovere una maggiore consapevolezza pubblica, in particolare presso i giovani delle scuole superiori, degli istituti tecnici superiori e delle università, sulle opportunità imprenditoriali legate all'innovazione e alle materie oggetto della presente sezione, la Presidenza del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministero dell'istruzione, dell'università e della ricerca e del Ministero dello sviluppo economico, promuove, entro 60 giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto, un concorso per sviluppare una campagna di sensibilizzazione a livello nazionale. Agli adempimenti previsti dal presente comma si provvede nell'ambito delle risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

2. Al fine di monitorare lo stato di attuazione delle misure di cui alla presente sezione volte a favorire la nascita e lo sviluppo di start-up innovative e di valutarne l'impatto sulla crescita, l'occupazione e l'innovazione, è istituito presso il Ministero dello sviluppo economico un sistema permanente di monitoraggio e valutazione, che si avvale anche dei dati forniti dall'Istituto nazionale di statistica (ISTAT) e da altri soggetti del Sistema statistico nazionale (Sistan).

3. Il sistema di cui al comma 2 assicura, con cadenza almeno annuale, rapporti sullo stato di attuazione delle singole misure, sulle conseguenze in termini microeconomici e macroeconomici, nonché sul grado di effettivo conseguimento delle finalità di cui all'articolo 25, comma 1. Dagli esiti del monitoraggio e della valutazione di cui al presente articolo sono desunti elementi per eventuali correzioni delle misure introdotte dal presente decreto-legge.

4. Allo scopo di assicurare il monitoraggio e la valutazione indipendenti dello stato di attuazione delle misure di cui alla presente sezione, l'ISTAT organizza delle banche dati informatizzate e pubbliche, rendendole disponibili gratuitamente.

5. Sono stanziate risorse pari a 150 mila euro per ciascuno degli anni 2013, 2014 e 2015, destinate all'ISTAT, per provvedere alla raccolta e all'aggiornamento regolare dei dati necessari per compiere una valutazione dell'impatto, in particolare sulla crescita, sull'occupazione, e sull'innovazione delle misure previste nella presente sezione, coerentemente con quanto indicato nel presente articolo.

6. L'ISTAT provvede ad assicurare la piena disponibilità dei dati di cui al presente articolo, assicurandone la massima trasparenza e accessibilità, e quindi la possibilità di elaborazione e ripubblicazione gratuita e libera da parte di soggetti terzi.

7. Avvalendosi anche del sistema permanente di monitoraggio e valutazione previsto al comma 2, il Ministro dello sviluppo economico presenta alle Camere entro il 1° settembre di ogni anno una relazione sullo stato di attuazione delle disposizioni contenute nella presente sezione, indicando in particolare l'impatto sulla crescita e l'occupazione e formulando una valutazione comparata dei benefici per il sistema economico nazionale in relazione agli oneri derivanti dalle stesse disposizioni, anche ai fini di eventuali modifiche normative. La prima relazione successiva all'entrata in vigore del presente decreto è presentata entro il 1° marzo 2014.

Finito di stampare nel mese di giugno 2026
nella LegoDigit s.r.l. – Via Galileo Galilei, 15/1 – 38015 Lavis (TN)