



Confindustria Modena
Gruppo Giovani Imprenditori

NASCE L'IMPRESA
**Start-up:
dal progetto
al mercato**

ELISABETTA GUALANDRI
VALERIA VENTURELLI



Confindustria Modena
Gruppo Giovani Imprenditori

NASCE L'IMPRESA
**Start-up:
dal progetto
al mercato**

A cura di
Elisabetta Gualandri e Valeria Venturelli
Approfondimento di
Diego Capponcelli e Elisabetta Gualandri



UNIVERSITÀ DI MODENA
E REGGIO EMILIA

Elisabetta Gualandri è Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari all'Università di Modena e Reggio Emilia. Svolge attività di ricerca con riferimento a temi bancari e finanziari nell'ambito del Cefin, Centro Studi Banca e Finanza, e con riferimento allo start-up d'impresa nell'ambito di Softech-ICT, Centro di ricerca industriale per le imprese. Su tali temi di ricerca ha prodotto numerose pubblicazioni in ambito nazionale ed internazionale.

Valeria Venturelli è Professore Associato di Economia degli Intermediari Finanziari all'Università di Modena e Reggio Emilia. Svolge attività di ricerca con riferimento a temi bancari e finanziari nell'ambito del Cefin, Centro Studi Banca e Finanza, e con riferimento allo start-up d'impresa nell'ambito di Softech-ICT, Centro di ricerca industriale per le imprese. Su tali temi di ricerca ha prodotto numerose pubblicazioni in ambito nazionale ed internazionale.



Si ringraziano



www.brunacci.eu



www.fin-innovations.com

INDICE

PREFAZIONE	05
1 . COME EFFETTUARE UNO START-UP D'IMPRESA	07
1.1 Introduzione	07
1.2 La strategia di start-up	08
1.3 La scelta della forma giuridica	12
1.4 L'importanza dell'orientamento al mercato: l'analisi dell'ambiente	
1.5 Gli strumenti di progettazione e presentazione al mercato: elevator pitch e business plan	19
2. COME FINANZIARE LA FASE DI START-UP	25
2.1 Introduzione	25
2.2 Fasi di vita delle imprese e dinamica tipica del fabbisogno finanziario	26
2.3 Il fabbisogno finanziario in fase di start-up	28
2.4 La scelta della struttura finanziaria	29
2.5 Il capitale di debito: gli strumenti bancari	34

2.6	I Confidi	40
2.7	Il capitale di rischio: il ricorso a nuovi soci. Incubatori, Business Angels e Venture Capitalists	41
2.8	Il capitale di rischio: il ricorso alla quotazione	44
2.9	I finanziamenti pubblici e le agevolazioni	46
2.10	Le misure comunitarie di sostegno finanziario dello start-up	49
2.11	Panoramica dei provvedimenti nazionali	51
2.12	I bandi promossi dalle regioni	53
3.	I SOGGETTI E I SERVIZI AGEVOLATORI DELLA CREAZIONE D'IMPRESA	55
3.1	Introduzione	55
3.2	I consulenti professionali	56
3.3	Il mentoring aziendale	57
3.4	L'Enterprise Europe Network e il portale Gate2Growth	58
3.5	I Centri per l'Innovazione ed il Trasferimento Tecnologico	59
3.6	I servizi della regione Emilia-Romagna	63
3.7	I principali servizi del sistema camerale	66
3.8	I servizi degli Sportelli Unici per le Attività Produttive	67
3.9	I luoghi di incontro sul web	67
4.	FAQ (FREQUENTLY ASKED QUESTION)	69
	GLOSSARIO	73
	LINK UTILI	85
	PRINCIPALI RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	89
	ELENCO TABELLE E FIGURE	92

PREFAZIONE

Il Gruppo Giovani Imprenditori di Confindustria Modena, nell'ambito di riflessioni allargate su un modello territoriale che favorisca lo sviluppo di nuove imprese e sulla creazione di opportunità per i giovani, ha deciso di investire risorse ed energie per la creazione di un progetto che favorisca la nascita e la crescita di *start-up* innovative, che portino valore aggiunto al tessuto imprenditoriale della nostra provincia.

Il progetto valorizza anche il ruolo del *business angel* quale soggetto chiave nella fase di avvio di nuove iniziative economiche. Crediamo fermamente che, per le sue peculiarità, l'investitore informale possa infatti apportare un contributo determinante a dare risposta a problematiche fondamentali che si pongono a chi voglia avvicinarsi al mondo dell'impresa: l'esigenza di finanziamento della *start-up*; il fabbisogno di competenze manageriali e gestionali trasversali, che un aspirante imprenditore non sempre ha avuto modo di sviluppare; l'opportunità di accesso a percorsi e reti di contatti già consolidati, utili ad accelerare la crescita.

Inoltre è evidente l'ambizione di facilitare un indispensabile salto culturale rispetto ai modelli del passato: oltre alla preparazione tecnica, alle competenze gestionali e al coraggio necessario ad affrontare i nuovi scenari, oggi più che mai sono cogenti una attenta pianificazione finanziaria e l'impegno a tutelare il proprio know-how, per valorizzarlo e difenderlo.

Da queste tematiche primarie l'iniziativa di una guida in quattro volumi, la cui chiave di lettura intende rispondere alle esigenze sia dei neo-imprenditori sia dei *business angel*, valorizzando per entrambi, ognuno con lo specifico punto di vista, priorità e strumenti.

A nome del Gruppo che ho l'onore di presiedere ringrazio tutti coloro che hanno reso possibile il progetto, nonché tutti i nostri colleghi imprenditori, nei quali da sempre troviamo supporto e stimolo per indirizzare il nostro ruolo e il nostro impegno affinché il territorio modenese rimanga protagonista dei mercati mondiali.

Davide Malagoli, presidente Gruppo Giovani Imprenditori di Confindustria Modena

CAPITOLO 1

Come effettuare uno start-up d'impresa

Il progetto "Servizi per la nuova imprenditoria innovativa del territorio" è stato svolto nell'ambito del Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università di Modena e Reggio Emilia, sotto la supervisione di Elisabetta Gualandri e Valeria Venturelli - Cefin (Centro Studi Banca e Finanza) e Softech-ICT (Centro di ricerca industriale per le imprese). L'obiettivo del progetto è stato di identificare i principali servizi e strumenti volti a facilitare la nascita e lo sviluppo di *start-up* ad alto contenuto d'innovazione tecnologica, tra cui gli di *spin-off* universitari. Il fine è di contribuire a superare sia il gap di conoscenza (*knowledge gap*) sia il gap finanziario (*financing gap*) che contraddistinguono le nuove iniziative imprenditoriali innovative. Centrale a tal fine è la valorizzazione dei *business angels*, investitori informali generalmente radicati sul territorio, apportatori sia di conoscenze tecniche/manageriali, sia di capitale di rischio.

Il progetto è stato articolato in tre fasi principali.

Nella prima fase si è proceduto a una duplice mappatura: da un lato le esigenze finanziarie e non delle neo imprese e dall'altro le tipologie di servizi offerti ai potenziali investitori in capitale di rischio dai principali network/associazioni di *business angels* in ambito nazionale e internazionale.

L'obiettivo della seconda fase è stato quello di far emergere i principali elementi che ostacolano l'incontro tra domanda e offerta di *know-how* e di finanziamenti per le *start-up*, con specifico riferimento al nostro territorio. Tale fase è stata realizzata con due modalità: da un lato con interviste ad un campione di imprenditori in prevalenza associati a Confindustria Modena che nel recente passato hanno avviato una attività di tipo innovativo/tecnologico; dall'altro lato attraverso un *focus group* con investitori informali, *business angels*, operanti nel territorio.

Sulla base dell'analisi delle risultanze delle prime due fasi della ricerca, si è proceduto alla realizzazione di una guida operativa suddivisa in quattro volumi: uno dedicato allo *start-up* d'impresa [*Start-up*: dal progetto al mercato], uno ai *business angels* [*Business angels*: investitori a valore aggiunto], uno alla redazione ed utilizzo del *business plan* [*Business plan*: come costruirlo e interpretarlo] ed uno alla tutela della proprietà industriale [Come tutelare la proprietà industriale]. Ogni volume si chiude con le principali domande poste più frequentemente [FAQ], il glossario dei termini utilizzati e l'elenco dei *link* utili all'approfondimento degli specifici temi trattati.

Un ringraziamento a tutti coloro che hanno partecipato al *focus group* e alle interviste, per il prezioso contributo alla realizzazione del progetto e di questi volumi.

Il volume "*Start-up*: dal progetto al mercato" si occupa della nascita dell'impresa, partendo dall'idea innovativa sino all'ingresso sul mercato. L'obiettivo è di contribuire a colmare il *knowledge gap* dal lato dei neo imprenditori. I temi trattati nel primo capitolo riguardano le modalità con cui effettuare lo *start-up* d'impresa, con particolare attenzione alle possibili strategie percorribili, alla scelta della forma giuridica, all'orientamento al mercato e agli strumenti di progettazione e presentazione: l'*elevator pitch* e il *business plan* (quest'ultimo approfondito nel volume dedicato). Il secondo capitolo riguarda gli aspetti finanziari dello *start-up* d'impresa, con l'obiettivo di fornire strumenti di base che consentano al neo imprenditore di individuare il fabbisogno finanziario e di valutare le possibili modalità di copertura: capitale di debito e capitale di rischio. Specifici approfondimenti sono dedicati ai principali strumenti bancari utilizzabili e ai potenziali apportatori di capitale di rischio, *in primis* i *business angels*, il cui ruolo è approfondito nello specifico volume. Viene inoltre fornita una griglia di riferimento per i finanziamenti e le agevolazioni di natura pubblica. L'ultimo capitolo analizza la complessa rete di soggetti e servizi agevolatori per la creazione d'impresa, con focus specifico sulla realtà territoriale modenese e emiliano-romagnola.

1.1 Introduzione

L'avvio di una nuova attività imprenditoriale è una scelta complessa, stimolante e spesso in grado di influenzare in profondità molti aspetti della vita di più persone, contemporaneamente e prolungatamente. Il successo o il fallimento di una lunga carriera aziendale dipendono sempre, almeno in parte, dal nucleo di valutazioni e di decisioni che hanno contraddistinto il concepimento iniziale dell'iniziativa. Infatti, è nel momento stesso e nella modalità con cui si iniziano a valutare la realizzazione di un'iniziativa imprenditoriale e la concatenazione delle attività concrete per la sua messa in opera, che si pongono le premesse per un futuro di successo.

Per questi motivi uno degli accorgimenti più preziosi per chi intenda accostarsi a un'esperienza di questo tipo è curare con la massima attenzione l'elaborazione del percorso logico incaricato di supportare tutte le azioni che precederanno ed accompagneranno l'esordio dell'impresa sul mercato: ciò significa predisporre una strategia chiara ed organica di *start-up* che faccia emergere concretamente le idee, i vincoli, le opportunità, i rischi e i programmi giudicati critici per l'avvio e lo sviluppo del business.

Cimentandosi gradualmente e analiticamente nella costruzione di un concreto progetto d'impresa ci si accorge dell'ingente mole di informazioni e di opzioni che occorre considerare fin dall'inizio, in ambito sia strategico sia operativo, per aprire la strada alla propria attività e non rischiare di incappare in seguito in brutte sorprese. Al riguardo, nei prossimi paragrafi si evidenzierà come due snodi cruciali del processo di *start-up* siano la scelta della forma giuridica più adeguata alle caratteristiche del business e l'adozione di un costante orientamento agli

Predisporre una strategia chiara ed organica di start-up che faccia emergere concretamente le idee, i vincoli, le opportunità, i rischi e i programmi critici per l'avvio e lo sviluppo del business

input provenienti dal mercato: in questo modo si può dotare l'impresa della dimensione organizzativa necessaria a supportare correttamente la gestione e si beneficia di un periscopio vigile e utile a conservare la rotta degli affari indirizzata verso la creazione di valore per la clientela.

Parallelamente alla progettazione, condotta a fini interni, bisogna svolgere poi un'azione di comunicazione e promozione dei propri piani verso l'esterno, sottoponendosi all'attenzione, al giudizio ed alla potenziale condivisione di nuovi partner e quindi ponendo le basi per una crescita dimensionale: come si vedrà in chiusura di capitolo esistono strumenti gestionali che assolvono contemporaneamente il doppio compito di perfezionare la pianificazione della fattibilità del progetto e di presentare a terzi un'idea di business secondo standard formali ampiamente condivisi.

1.2 La strategia di start-up

Con il termine *start-up* ci si riferisce all'evento ed alla fase di avvio di un'impresa che viene lanciata per la prima volta sul mercato, oppure acquisita e rilanciata attraverso un nuovo avviamento. La caratteristica saliente di questo particolare periodo di vita aziendale è la concentrazione di un insieme di azioni e scelte strategiche che delineano la conformazione dell'impresa e i cui effetti sono destinati a ripercuotersi lungo un arco temporale esteso: il concepimento dell'idea, la predisposizione delle risorse tecniche correnti, la definizione dei metodi di produzione e della struttura organizzativa, la ricerca di personale, la conduzione di studi di mercato con i quali si cerca di definire le attività e gli indirizzi aziendali, il reperimento dei mezzi finanziari necessari, la pianificazione e l'avvio dell'attività. Effettuare una lucida strutturazione e programmazione preventiva del processo di *start-up* consente di raggiungere contemporaneamente più obiettivi:

- stimolare la maturazione dell'idea imprenditoriale;
- guidare il processo di realizzazione dell'impresa;
- valutare attentamente rischi ed opportunità di successo;
- controllare e verificare il progressivo raggiungimento degli obiettivi in attesa dell'acquisizione di autonomia ed economicità gestionale.

Una strategia globale di *start-up* scaturisce dall'interazione ed esplicitazione di tre elementi basilari, che approfondiremo di seguito: *l'idea imprenditoriale, l'aspirante imprenditore e il progetto d'impresa* (Figura 1.1).

¹ Si veda Foglio (2010).

Figura 1.1 Le componenti elementari della strategia



L'idea imprenditoriale: alla base di ogni esperienza manageriale c'è sempre la propulsione di un'idea di potenziale successo che funge da stimolo costante all'investimento di energie e risorse. La fantasia dei creatori italiani è molto feconda e può generarsi da spunti molteplici, quali un percorso di studio, un episodio lavorativo, un'invenzione brevettata, un'opportunità di mercato non ancora sfruttata, relazioni interpersonali e tempo libero, ma è fondamentale che a fini pratici segua tre direttrici caratteristiche:

Innovazione: indipendentemente dalla circostanza che la "ricetta" sia originale e unica oppure consista nella combinazione e differenziazione di fattori già esistenti o ancora rappresenti il rilancio di un business precedente, essa dovrà innervarsi di elementi di novità e di rottura che sappiano attrarre l'attenzione e l'interesse del pubblico. Gli aspetti d'innovazione potranno riguardare il prodotto, il processo tecnologico, la risposta al mercato, l'organizzazione aziendale.

Motivazione: è il carburante psicologico di ogni sfida, in grado di coordinare mezzi e sacrifici verso il raggiungimento di un obiettivo complesso di lungo termine. Naturalmente ogni progetto di business trae motivi di coinvolgimento non solo dalla remunerazione economica immediatamente ottenibile, ma anche da aspirazioni come la realizzazione professionale, la promozione ed il consenso sociale, il progresso scientifico. Questo fattore è indispensabile per fornire all'imprenditore la capacità di superare gran parte delle difficoltà e degli ostacoli che si presenteranno sul suo percorso, aiutandolo a trovare di volta in volta adeguate e creative soluzioni ai problemi.

Fattibilità: ogni idea di successo potrà vedere presto o tardi naufragare i propri auspici se non sarà messa realisticamente alla prova con i condizionamenti presenti nel mercato, nella legislazione vigente e nel contesto tecnico-scientifico di riferimento. Prima di intraprendere un percorso che può risultare avventato, e comunque in attesa di approfondire ulteriormente il contesto di mercato in cui si colloca l'iniziativa, azione questa che

permane nell'intero corso della vita aziendale (vedi par. 1.4), l'imprenditore dovrà compiere un'attenta ed obiettiva valutazione iniziale sulla realizzabilità, coerenza e complementarietà dei singoli elementi fondanti la business idea (sistema di prodotto, segmento di mercato, struttura aziendale).

L'aspirante imprenditore: quella di "aprire un'attività in proprio" è una diffusa e legittima aspirazione. Considerato però che in una nuova impresa, spesso di piccole dimensioni, l'imprenditore rappresenta la principale risorsa strategica impiegata, si comprende come risulti di grande importanza indagare il suo profilo caratteristico per conoscere il grado di compatibilità effettiva con la scelta professionale che sta per compiere. Svolgere un accurato processo di autoanalisi può forse sembrare inutile o eccessivamente soggettivo, ma fermarsi a riflettere su se stessi può aiutare ad evitare errori clamorosi nella concezione e nell'organizzazione dell'impresa: non tutti infatti hanno le carte in regola per "mettersi in proprio". Sicuramente nessuno nasce dotato di tutte le qualità tipiche di un manager di successo; tuttavia la maggior parte delle capacità imprenditoriali può essere appresa mediante adeguati percorsi formativi e spesso è possibile individuare le professionalità più adatte ad integrare correttamente le conoscenze e le attitudini del fondatore.

Dal punto di vista del profilo psicologico è fondamentale interrogarsi sulle proprie capacità di:

- dirigere il lavoro di più persone;
- collaborare con carisma e capacità relazionali;
- essere pazienti negoziatori;
- fronteggiare gli imprevisti con creatività;
- responsabilizzarsi, rischiare e decidere;
- indagare con curiosità nuove soluzioni;
- sacrificare il proprio tempo oltre il normale orario di lavoro.

Ancora più importante è poi mettere in chiaro con sincerità quali sono le tipologie e l'entità delle motivazioni che stanno alla base della scelta imprenditoriale. Come accennato in precedenza, approfondendo il tema dell'idea imprenditoriale, tali motivazioni possono essere le più svariate e tra di esse è fisiologico e positivo che ci siano in prima linea il desiderio di profitto e di successo professionale. In ogni caso è auspicabile che l'imprenditore attraverso l'autoanalisi scopra di essere mosso alla creazione d'impresa per un desiderio globale di soddisfare sé stesso, di migliorare la sua vita e quella di altre persone, di ampliare le sue relazioni, di appagare le sue aspirazioni e curiosità, di realizzarsi. Allo scopo di supportare questo tipo di indagine, il sistema delle Camere di Commercio italiane ha messo a punto un apposito software per testare le attitudini imprenditoriali di ognuno, denominato Test Delfi, basato sulla diagnosi e l'incrocio di 11 caratteristiche personali (si veda il successivo cap.3.7).

Dal punto di vista manageriale, invece, occorre accertarsi di possedere a livello adeguato le competenze e il *know-how* richiesti per svolgere quel particolare tipo di attività: spesso l'imprenditore è un tecnico competente

ed appassionato, ma ignora in gran parte alcuni degli aspetti gestionali che sarà chiamato a presidiare nel corso della sua attività, dovendo ricoprire, soprattutto nella fase di *start-up*, più funzioni contemporaneamente. Si tratta di un vero e proprio *knowledge gap*² che può rappresentare un serio ostacolo, al pari del *gap* finanziario, *financial gap*, per la creazione e lo sviluppo dell'impresa. Al fine di colmare questo gap informativo sarà utile verificare la disponibilità di corsi di formazione manageriale organizzati periodicamente da associazioni imprenditoriali di categoria, da istituzioni e da enti locali, oltre che servirsi di consulenze professionali *ad hoc* e ricercare più in generale la costruzione di uno staff preparato e con competenze ben differenziate.

Il progetto d'impresa: dall'istante in cui diventa chiara la fisionomia e la combinazione dei due fattori chiave alla base dell'esperienza imprenditoriale, l'idea e l'aspirante imprenditore, la priorità è quella di tradurre questo mix in un concreto progetto di impresa che ben ne definisca i contenuti, gli obiettivi, i passaggi e i tempi di realizzazione. Occorre cioè declinare dallo status ipotetico a quello progettuale le risposte ai cinque quesiti principali che riguardano la nuova impresa:

- 1) che cosa produrre/erogare e vendere? → il sistema di prodotto;
- 2) a chi vendere? → il segmento di mercato;
- 3) come produrre e vendere? → la struttura aziendale;
- 4) quale immagine di sé veicolare? → la politica di comunicazione;
- 5) come finanziare l'idea? → la politica di finanziamento.

Le risposte in questa fase saranno necessariamente generiche, ma comunque molto utili per trasformare una visione parzialmente ancora sfocata in una vera formula imprenditoriale, in attesa di esperire ulteriori indagini ed approfondimenti conoscitivi per la successiva realizzazione del *business plan*, di cui si dirà più oltre. La stesura del progetto di impresa ha quindi una valenza prevalentemente interna e richiede che il neoimprenditore esamini nel dettaglio tutti gli aspetti principali che in qualche modo lo caratterizzano e condizionano, così da individuare le soluzioni più appropriate (produzione, logistica, organizzazione del personale, amministrazione, fiscalità, tutela della proprietà intellettuale, rispetto della normativa ambientale, ecc...).

Le raccomandazioni di metodo, in questa fase, riguardano l'utilizzo di un alto livello di realismo e di confronto con la comunità produttiva, nonché la considerazione del progetto in ottica dinamica, al fine di valutare continuamente gli aggiornamenti e le evoluzioni che si perfezioneranno rispetto alle iniziali posizioni di partenza che l'idea aveva evidenziato.

Di seguito, approfondiremo alcuni temi di particolare rilevanza per chi si appresta alla progettazione e costituzione di un'impresa: quali elementi guidano alla scelta della forma giuridica, come impostare l'analisi dell'ambiente in cui si intende operare, come presentarsi al mercato e quindi valutare l'utilizzo di strumenti quali il *business plan* e l'*elevator pitch*, di cui si parlerà più oltre.

² Gualandri and Venturelli (2008).

1.3 La scelta della forma giuridica

La scelta della forma giuridica d'impresa influenza sempre concretamente l'assetto di governo e organizzativo con cui verrà svolto tutto il lavoro successivo. È una decisione reversibile, nel senso che può essere cambiata successivamente, ma sopportando dei costi: pertanto occorre coordinarla fin dall'inizio con le caratteristiche, le necessità e gli obiettivi del business che si ha in mente, tenendo in considerazione alcuni elementi:

- il numero di persone coinvolte nella gestione;
- il volume d'affari che si prevede di realizzare nel medio periodo;
- il livello di capitalizzazione che si ritiene congruo;
- il grado di responsabilità e di coinvolgimento e il reddito dell'imprenditore e dei soci;
- la complessità amministrativa.

Il discrimine principale sta tra la creazione di un'impresa individuale, che rappresenta la forma più semplice e meno onerosa prevista dal nostro ordinamento, ovvero la costituzione di una società, che a sua volta può assumere la forma di società di persone o società di capitale. Di quest'ultimo gruppo, fanno parte anche le cooperative, a cui si applica però una specifica disciplina.

Nelle società di persone, il capitale ha un'importanza relativa, in quanto i soci rispondono personalmente e illimitatamente dei debiti della società, fatto salvo il caso dei soci accomandanti nelle società in accomandita semplice, Sas. Nelle società di capitale, invece, i soci rispondono alle obbligazioni assunte dalla società esclusivamente con la parte del capitale da essi sottoscritta, tranne il caso delle società in accomandita per azioni, Sapa, ove i soci accomandatari rispondono illimitatamente e solidalmente per le obbligazioni sociali³.

Nel Box 1.1 sono presentate le caratteristiche salienti delle possibili forme societarie adottabili. Le più utilizzate dalle nuove iniziative imprenditoriali sono le società di persone e le Srl; per completezza vengono comunque introdotti anche gli altri modelli previsti dal nostro ordinamento. Ovviamente i dati economici e gli adempimenti normativi si riferiscono alle norme e prassi in vigore al momento in cui si scrive e possono essere soggetti a mutamenti nel corso del tempo⁴.

³ Per un'analisi approfondita e puntuale si rinvia ai manuali di diritto commerciale. In particolare si veda: Campobasso (2010).

⁴ Sul tema si vedano: Incastrini e Palmieri (2010); Zagni (2004).

Box 1.1 I possibili modelli societari

Impresa individuale	
<i>Numero soci</i>	Solo il titolare
<i>Capitale minimo</i>	Nessuno
<i>Adempimenti amministrativi per l'avvio</i>	Tutti gli adempimenti necessari per la nascita e la vita dell'impresa sono effettuati mediante la procedura della Comunicazione Unica attraverso la quale tutte le imprese comunicano la loro costituzione contemporaneamente al Registro delle Imprese, all'Agenzia delle Entrate e agli altri enti interessati. I principali adempimenti amministrativi, da eseguire contemporaneamente ed esclusivamente per via telematica, per l'avvio dell'attività di impresa sono: - richiesta del codice fiscale/partita IVA - apertura di una posizione assicurativa presso l'INAIL - iscrizione all'INPS dei dipendenti e del titolare (ove necessario) - iscrizione o il deposito al Registro delle imprese e/o al Repertorio Economico Amministrativo - attivazione di indirizzo di posta elettronica certificata PEC (non obbligatoria per l'impresa individuale)
<i>Costi di costituzione e successivi</i>	Sono contenuti e riguardano principalmente: - spese di iscrizione alla Camera di Commercio (Registro imprese): diritti di segreteria e imposta di bollo - diritto annuale camerale
<i>Tassazione</i>	Imposta sul reddito delle persone fisiche (Irppef) e Imposta regionale sulle attività produttive (Irap). L'attuale sistema fiscale prevede forme di tassazione agevolata per le imprese di ridotta dimensione, ove sussistano specifiche condizioni
<i>Obblighi previdenziali e assicurativi</i>	Iscrizione all'Inps e all'Inail.
<i>Responsabilità dell'imprenditore</i>	Imprenditore illimitatamente responsabile
<i>Funzioni amministrative</i>	Imprenditore
L'impresa individuale può assumere la forma di impresa familiare se a essa collaborano familiari dell'imprenditore (coniuge, parenti entro il terzo grado e affini entro il secondo). In questo caso i familiari occupati nell'impresa sono considerati collaboratori, sono tenuti a svolgere la loro attività in maniera continuativa e prevalente, non potranno essere soggetti a nessun rapporto di lavoro dipendente o di tipo societario e potranno godere di una serie di diritti.	

Società semplice Ss	
<i>Numero soci</i>	Due o più
<i>Capitale minimo</i>	Nessuno
<i>Adempimenti amministrativi per l'avvio</i>	Come l'imprenditore individuale
<i>Costi di costituzione e successivi</i>	I costi costituzione sono contenuti e riguardano principalmente: - spese di costituzione; - spese di iscrizione alla Camera di Commercio: diritti di segreteria e imposta di bollo - diritto annuale camerale
<i>Tassazione</i>	Imposta sul reddito delle persone fisiche (Irpéf), dovuta dai soci sui redditi imputati per trasparenza. Imposta regionale sulle attività produttive (Irap), se dovuta
<i>Obblighi previdenziali e assicurativi</i>	Eventuale iscrizione all'Inps e all'Inail
<i>Responsabilità dei soci</i>	Tutti i soci illimitatamente e solidalmente responsabili
<i>Funzioni amministrative</i>	Disgiuntamente o congiuntamente a tutti i soci
La società semplice può svolgere solo attività non commerciali, quindi è solitamente utilizzata per la gestione di patrimoni immobiliari, per attività professionali in forma associata, per attività di tempo libero e show business e per attività agricole.	

Società in nome collettivo Snc	
<i>Numero soci</i>	Due o più
<i>Capitale minimo</i>	Nessuno
<i>Adempimenti amministrativi l'avvio</i>	La costituzione avviene mediante atto pubblico o scrittura privata autenticata per (notaio). Ulteriori adempimenti, come per l'imprenditore individuale
<i>Costi di costituzione successivi</i>	I costi di costituzione sono contenuti, ma più elevati rispetto a quelli della Ss e riguardano principalmente: - spese di costituzione; - spese di iscrizione alla Camera di Commercio: diritti di segreteria e imposta di bollo - diritto annuale camerale
<i>Tassazione</i>	Imposta sul reddito delle persone fisiche (Irpéf) dovuta dai soci sui redditi imputati per trasparenza. Imposta regionale sulle attività produttive (Irap)

<i>Obblighi previdenziali e assicurativi</i>	Iscrizione all'Inps e all'Inail
<i>Responsabilità dei soci</i>	Tutti i soci illimitatamente e solidalmente responsabili
<i>Funzioni amministrative</i>	Disgiuntamente a tutti i soci
La società in nome collettivo è sconsigliata per le attività a rischio piuttosto elevato, con consistenti costi iniziali d'investimento e con eventuali soci proprietari di beni che non vogliono sottoporre a rischio in caso di insolvenza. Essa può rappresentare un primo passo in attesa di evoluzione verso forme societarie più complesse in linea con l'espansione dell'attività.	

Società in accomandita semplice Sas	
<i>Numero soci</i>	Almeno un accomandante e un accomandatario
<i>Capitale minimo</i>	Nessuno
<i>Adempimenti amministrativi l'avvio</i>	La costituzione avviene mediante atto pubblico o scrittura privata autenticata per (notaio). Ulteriori adempimenti come per l'imprenditore individuale
<i>Costi di costituzione e successivi</i>	I costi costituzione sono contenuti, ma più elevati che nella Ss e riguardano principalmente: - spese di costituzione - spese di iscrizione alla Camera di Commercio: diritti di segreteria e imposta di bollo. - diritto annuale camerale
<i>Tassazione</i>	Imposta sul reddito delle persone fisiche (Irpéf) dovuta dai soci sui redditi imputati per trasparenza. Imposta regionale sulle attività produttive (Irap)
<i>Obblighi previdenziali e assicurativi</i>	Iscrizione all'Inps e all'Inail
<i>Responsabilità dei soci</i>	I soci accomandatari sono illimitatamente e solidalmente responsabili; i soci accomandanti rispondono delle obbligazioni sociali entro i limiti della quota conferita
<i>Funzioni amministrative</i>	Ai soci accomandatari
La società in accomandita semplice è indicata nel caso in cui si disponga di una compagine sociale dalle caratteristiche e dagli obiettivi differenziati: da un lato finanziatori (soci accomandanti) che, pur mettendo a disposizione capitali nell'attività di impresa, non vogliono assumersene i rischi e dall'altro gestori attivi (soci accomandatari) che si assumono pienamente e illimitatamente le responsabilità connesse all'esercizio di impresa.	

Società a responsabilità limitata Srl	
<i>Numero soci</i>	Due o più (salvo s.r.l. unipersonale)
<i>Capitale minimo</i>	€ 10.000 suddiviso in quote
<i>Adempimenti amministrativi per l'avvio</i>	La costituzione e redazione dello statuto avviene mediante atto pubblico (notaio). Ulteriori adempimenti come per l'imprenditore individuale
<i>Costi di costituzione e successivi</i>	I costi costituzione sono più elevati che nelle società di persone e riguardano principalmente: - spese di costituzione - spese di iscrizione alla Camera di Commercio: diritti di segreteria e imposta di bollo - diritto annuale camerale
<i>Tassazione</i>	Imposta sul reddito delle società (Ires) e Imposta regionale sulle attività produttive (Irap). I soci pagano l'Irpef o una ritenuta a titolo d'imposta sui redditi di capitale (utile) effettivamente percepiti A determinate condizioni, l'imposizione Ires può essere sostituita dall'imputazione per trasparenza del reddito dei soci
<i>Obblighi previdenziali e assicurativi</i>	Eventuale iscrizione all'Inps e all'Inail
<i>Responsabilità dei soci</i>	Entro i limiti della quota conferita
<i>Funzioni amministrative</i>	Al consiglio di amministrazione spetta la gestione ordinaria, mentre all'assemblea dei soci le decisioni straordinarie

La società a responsabilità limitata è una delle forme più utilizzate nel contesto italiano poiché si addice sia ad imprese poco complesse, di limitate dimensioni e con una compagine sociale ristretta, sia ad imprese di grandi dimensioni. Viene consigliata quando i soci, in prospettiva di sostenere buoni livelli di investimenti e di raggiungere un elevato fatturato nel corso degli anni, intendono mantenere una responsabilità limitata al capitale versato, contenendo i rischi personali. La Srl può essere costituita anche da un solo socio, che, a patto che rispetti tutte le norme in materia di conferimenti e di pubblicità degli atti, beneficia della limitazione di responsabilità.

Società per azioni Spa	
<i>Numero soci</i>	Due o più (salvo Spa unipersonale)
<i>Capitale minimo</i>	€ 120.000 suddiviso in azioni.
La società per azioni rappresenta la forma sociale più complessa, costosa e adatta per le imprese che necessitano di maggiori mezzi finanziari. Infatti, a differenza della Srl, la stessa può accedere a tutte le forme di finanziamento presenti sul mercato quali ad esempio: emissione di prestiti obbligazionari, ammissioni alle quotazioni di Borsa, acquisto di azioni proprie e offerte pubbliche. Le quote di partecipazione al patrimonio sono rappresentate da azioni nominative di uguale valore liberamente trasferibili ed eventualmente anche con diritti diversi.	

Società in accomandita per azioni Sapa	
<i>Numero soci</i>	Almeno un accomandante e un accomandatario
<i>Capitale minimo</i>	€ 120.000 suddiviso in azioni
La società in accomandita per azioni è un modello che integra le caratteristiche di una società per azioni (patrimonio suddiviso in azioni e possibilità di accedere a tutte le forme di finanziamento presenti sul mercato) con quelle di una società in accomandita semplice (presenza contemporanea di soci accomandatari, cioè con il potere di amministrare la società e una responsabilità illimitata, e di soci accomandanti, che non possono svolgere attività di amministrazione e sono obbligati nei limiti delle azioni sottoscritte). È diffusa quale holding di gruppi industriali e/o commerciali.	

Società cooperativa	
<i>Numero soci</i>	Nove o più (salvo la piccola società cooperativa per cui ne bastano tre)
<i>Capitale minimo</i>	Nessuno
La società cooperativa è un modello organizzativo utile a perseguire uno scopo mutualistico, cioè la fornitura di beni, servizi o occasioni di lavoro in favore dei soci a condizioni più favorevoli di quelle di mercato. Esistono diverse tipologie, a seconda dell'affinità di interessi che accomunano i soci: coop. di produzione e lavoro, coop. di consumo, coop. agricole, coop. edilizie, coop. di trasporto, coop. sociali. La normativa di riferimento è in buona parte quella prevista per le società di capitali (responsabilità patrimoniale dei soci) con due differenze principali: in assemblea ogni socio ha diritto a un voto, a prescindere dal valore delle sue quote, e vi sono limiti nella distribuzione degli utili.	

1.4 L'importanza dell'orientamento al mercato: l'analisi dell'ambiente.

Uno dei fenomeni più evidenti dell'evoluzione del contesto economico internazionale degli ultimi decenni è l'accentuazione della globalizzazione dei mercati, da cui deriva una forte espansione, in termini quantitativi e qualitativi, dell'offerta di prodotti e servizi alla portata dei consumatori di tutto il mondo. All'interno di questo scenario, le imprese hanno visto moltiplicarsi le possibilità di scelta dei mercati di sbocco, ma contemporaneamente si sono trovate di fronte in molti settori ad una progressiva saturazione e/o alla frammentazione dei segmenti della domanda.

All'atto pratico, pertanto, oggi un progetto imprenditoriale non può più ragionevolmente fondare le proprie speranze di successo su una mera valutazione della superiorità delle caratteristiche tecniche, produttive, organizzative o economiche del sistema di offerta: tutti fattori di forza considerevoli, ma completamente inutili se ci si dimentica di guardare al mercato. Gli uffici brevetti di tutto il mondo sono pieni di idee sulla carta innovative, brillanti e stimolanti, ma molte di esse giacciono negli scantinati, dimenticate, oppure non hanno mai reso nulla in termini di ritorno sugli investimenti a chi le ha inventate.

Solo individuando i clienti e interpretando le motivazioni alla base dei loro desideri e conseguenti scelte, si possono ricercare le risposte più adeguate ad assicurare al processo di start-up un mercato di riferimento ben definito nel quale concentrare i propri sforzi

Il percorso di start-up marketing oriented prevede l'analisi dell'ambiente/mercato di riferimento, la definizione degli obiettivi da conseguire, l'individuazione dei segmenti di mercato su cui indirizzare l'offerta e la messa a punto delle politiche di marketing

I dati di mercato come pilastro su cui poggiare qualsiasi progetto imprenditoriale

In linea con un'evoluzione dei consumatori che oggi hanno praticamente illimitata capacità di scelta e di differenziazione e personalizzazione dei propri comportamenti di acquisto, una strategia per facilitare il successo di una neo impresa passa inevitabilmente dall'osservazione continua dei bisogni dei clienti potenziali e della loro evoluzione. Solo individuando i clienti e interpretando le motivazioni alla base dei loro desideri e delle conseguenti scelte, si possono ricercare le risposte più adeguate ad assicurare al processo di *start-up* un mercato di riferimento ben definito nel quale concentrare proficuamente i propri sforzi.

Dall'accettazione di questo orientamento strategico al marketing deriva l'assunzione di precise responsabilità conoscitive da parte dello staff imprenditoriale: se si vuole comprendere a fondo l'ambiente nel quale si andrà ad operare e se si è metabolizzata l'importanza di mantenere un contatto continuo con la clientela obiettivo, occorrerà predisporre un set ampio di fonti informative e favorire qualsiasi forma di dialogo o di apertura diretta o indiretta con il mercato, nonché di legame intelligente con le sue componenti. Tutto ciò ha la finalità di recepire il contesto ambientale, i fattori su cui basare l'offerta di prodotti/servizi e le tecniche di commercializzazione. In sostanza, la filosofia da cui partire per avviare una nuova impresa non è più quella di concepire un'invenzione e di forzare il mercato ad assorbirla, bensì quella di studiare con la massima attenzione ciò di cui il mercato necessita, spesso andando al di là di una percezione chiara e inequivocabile, per interpretare delle sensazioni e dei bisogni potenziali e inespressi.

In attesa di approfondire la redazione del piano di marketing tipicamente contenuto all'interno di un *business plan* (che viene introdotto nel paragrafo successivo), si espongono di seguito le azioni tipiche di un percorso di *start-up marketing oriented*, che prevedono l'analisi dell'ambiente/mercato di riferimento, la definizione degli obiettivi da conseguire, l'individuazione dei segmenti di mercato su cui indirizzare l'offerta e la messa a punto delle politiche di marketing da impostare.

- *Analisi dell'ambiente (ricerca di mercato) con relativa valutazione*: ci si riferisce a tutti gli aspetti macroeconomici e microeconomici influenti sulla nuova azienda indispensabili per trarre delle conclusioni operative. Nella prima categoria, si annoverano fattori demografici, politico-legislativi, economici, di mercato, sociali, tecnologici, commerciali e concorrenziali; nella seconda categoria rientrano informazioni sul settore (tasso di crescita medio, stato delle imprese, tipologia di filiera, pressione concorrenziale e livello di competitività, livello di innovazione e di differenziazione, fattori di successo, vulnerabilità, opportunità e barriere all'entrata), sulla domanda e sul sistema distributivo.

I dati di mercato dovrebbero essere il pilastro su cui poggiare qualsiasi progetto imprenditoriale, innanzitutto perché permettono di visualizzare i rischi più insidiosi e quindi di evitare di compiere investimenti sconsiderati e inoltre perché una loro ricognizione schietta ed esaustiva è un biglietto da visita molto gradito ai valutatori di *business plan*.

Le tecniche tipiche per la realizzazione di una ricerca di mercato sono di due tipologie: quelle di tipo *desk* (a tavolino) e quelle di tipo *field* (sul campo), realizzabili mediante interviste o sondaggi. Le fonti informative cui attingere possono

essere le più disparate e si rimanda per una trattazione più diffusa al capitolo 3. I soggetti e gli strumenti più accreditati per dispensare informazioni sono: camere di commercio, associazioni di categoria ed imprenditoriali, centri per l'innovazione e il trasferimento tecnologico, sportelli europei, comitati per l'imprenditoria femminile, fiere, convegni, corsi, seminari, Internet, informazioni raccolte presso operatori del settore.

- *Scelta degli obiettivi da conseguire*: la tentazione maggiore potrebbe essere quella di illudersi che il proprio prodotto/servizio avrà un successo a 360 gradi, ma in questa fase è molto più prudente cercare di fissare degli obiettivi realistici che aiutino a muovere i primi passi verso una direzione chiara e costante. Nella presentazione di un progetto di business, l'impressione migliore è quella destata da imprenditori che ragionano concretamente di quote di mercato, volumi di vendita o margini di profitto, fissando delle priorità precise, cosiddette "*milestones*", coerenti con gli obiettivi generali della futura azienda, così da non suscitare disarmonie che potrebbero avere impatti negativi.

- *Individuazione di uno o più segmenti di mercato cui indirizzare l'offerta*: altro errore da evitare è quello di pensare di potersi rivolgere efficacemente a un pubblico indistinto (in termini di caratteristiche) di consumatori. L'intensità dell'azione conoscitiva anzidetta consente di comprendere le sfumature strutturali del mercato di riferimento, perciò sarà relativamente semplice individuare e scegliere quei segmenti di domanda (cioè categorie con caratteristiche omogenee) più adeguati al proprio mix di prodotto/servizio e, possibilmente, in grado di essere serviti generando una redditività soddisfacente.

- *Scelta delle politiche e delle strategie di marketing per realizzare un corretto posizionamento*: una volta individuato l'obiettivo si passa a programmare e azionare tutti gli accorgimenti operativi per "colpire" il o i segmenti target. Si tratta di politiche di breve, medio e lungo termine, coordinate tra di loro, che riguardano tutti gli elementi tipici del *marketing mix*: prodotto/servizio, prezzo, distribuzione, vendita, comunicazione e promozione.

1.5 Gli strumenti di progettazione e presentazione al mercato: *elevator pitch* e *business plan*

Fino ad ora abbiamo ragionato del processo di *start-up* in termini di progressiva raffinazione della strategia che l'imprenditore deve osservare per conseguire una consapevolezza della propria compatibilità con l'impegno gestionale a venire, della chiarezza del nucleo di azioni critiche da intraprendere per massimizzare le possibilità di successo, delle fonti informative e dei soggetti da cui attingere continuamente i dati, gli stimoli e i *feedback* indispensabili a mantenere un contatto diretto con il mercato.

Ora è giunto il momento di trasformare questa conoscenza, sviluppata per finalità interne, in un documento che sia in grado di sintetizzare e di comunicare all'esterno la natura dell'azienda e quindi che apra l'impresa al contatto con altri *stakeholder*, trasformando il progetto iniziale in un vero piano o studio di fattibilità capace di dispiegare ulteriore valore aggiunto.

Nella fase iniziale è più prudente fissare degli obiettivi realistici che aiutino a muovere i primi passi verso una direzione chiara e costante

Come trasformare la conoscenza, sviluppata per finalità interne, in un documento che sintetizzi e comunichi all'esterno la natura dell'azienda e che apra l'impresa al contatto con altri stakeholder

Risulta pertanto essenziale valutare il grado di "investment readiness" del progetto e del proponente lo stesso. In prima battuta, l'espressione *investment readiness* fa riferimento alla capacità di presentare in modo credibile il proprio business con l'obiettivo di attrarre potenziali investitori e rilevanti risorse finanziarie. Il Box 1.2 riepiloga le principali caratteristiche che il progetto e l'imprenditore devono possedere per accertare la prontezza dell'idea di business e la volontà di apertura del capitale a terzi partecipanti.

Box 1.2 Investment e readiness

Il progetto imprenditoriale NON vi è investment readiness se	L'imprenditore NON è investor ready se
<ul style="list-style-type: none"> • Il management team non è realmente motivato e coinvolto nel progetto imprenditoriale. • Il business plan non è ben strutturato ed organizzato ovvero inesistente. • Non c'è evidenza di un'esigenza della domanda o non ci sono opportunità di mercato. • Il business model non è sostenibile. • Le proiezioni finanziarie non sono state dovutamente considerate. 	<ul style="list-style-type: none"> • Non è focalizzato verso una crescita rapida (non ambizioso). • Non è pronto ad accettare le regole dell'investitore. • Non accetta che l'investitore sia coinvolto nel processo decisionale e nella gestione dell'azienda. • Pretende di ottenere l'ammontare investito prima di essere coinvolto in un processo di due diligence.

Fonte: nostro adattamento dalla presentazione "I fabbisogni finanziari dell'imprenditorialità innovativa. Capitale di rischio e di credito", Di Anselmo A., Vice Presidente META Group, Roma, 4 Novembre 2009.

Verificato il grado di investment readiness, esistono sostanzialmente due strumenti tipici e polivalenti per realizzare il contatto tra il mondo aziendale e la platea dei portatori di interesse: *l'elevator pitch* e *il business plan*.

L'elevator pitch

A volte può accadere che l'imprenditore tenda a sopravvalutare l'interesse che il suo progetto riscuoterà presso gli investitori, confidando eccessivamente nel proprio entusiasmo professionale e dimenticando che gli interlocutori spesso non conoscono direttamente il settore specifico di attività e/o si trovano a visionare molte proposte alternative provenienti da più parti.

L'*elevator pitch* è lo strumento di presentazione che si propone di superare questo inconveniente esponendo gli aspetti salienti di un progetto d'impresa in un discorso conciso, chiaro ed efficace, in grado di catturare l'attenzione di un interlocutore di media cultura nel tempo tipico di una corsa in ascensore (da cui la definizione). Infatti in un contesto in cui oggi un investitore professionale in capitale di rischio si può trovare a considerare

l'attrattività di numerosi piani, spesso complessi dal punto di vista delle assunzioni tecnologiche, scientifiche, concorrenziali e finanziarie, può risultare utile dotarsi anche di un veicolo comunicativo che in pochi minuti riesca a trasmettere: un motivo chiaro di interesse e di innovazione (altresì detto "gancio"), la passione dell'imprenditore, la profittabilità stimata e una precisa richiesta finale rivolta all'investitore, che può andare dal finanziamento, all'analisi di un *business plan* più dettagliato, alla prestazione di una referenza presso altri.

Le modalità più diffuse di presentazione di un *elevator pitch* sono la sequenza di diapositive da esporre a voce oppure la realizzazione di un breve video. Di seguito si indica il contenuto tipico di queste tipologie di documenti.

- *L'idea*: la prima parte dell'*elevator pitch* serve per presentarsi brevemente e per descrivere l'idea, in modo da catalizzare immediatamente l'interesse dell'interlocutore senza subissarlo di complessità tecniche.
- *Il background del progetto*: la seconda sezione deve riportare le informazioni riguardanti l'esperienza e la reputazione del management team proponente e i risultati ottenuti grazie al progetto in discussione.
- *Il modello di business*: la terza parte dell'*elevator pitch* si concentra sul vantaggio competitivo del proprio modello di business, specificando quali sono gli elementi che lo distinguono, indicando lo stato attuale del mercato di riferimento e i potenziali punti di forza, opportunità, minacce e debolezze.
- *Le prospettive future*: la quarta sezione accoglie la definizione della strategia di crescita, indicando le linee guida di evoluzione del progetto ed i tassi di crescita in funzione del mercato di riferimento. L'investitore sarà molto interessato a valutare le prospettive di crescita, anche in termini di internazionalizzazione e di possibili scenari differenti. In questa parte solitamente viene anche specificata la tipologia di intervento richiesto, considerando i possibili apporti di una collaborazione di tipo industriale o di tipo finanziario.
- *Finanziamento*: in quest'ultima sezione, si trovano le informazioni sulla struttura finanziaria prevista dalla nuova impresa e sulla convenienza economica prospettata all'investitore. Infatti, oltre a qualificare i capitali eventualmente già raccolti, è importante chiarire quale intervento finanziario è richiesto, con quali modalità e tempistiche, nonché presentare un verosimile sentiero di profittabilità supportato da proiezioni economico-finanziarie che coprano un orizzonte temporale compreso tra i 3 e i 5 anni.

Nel corso della redazione di un *elevator pitch*, è poi buona norma prepararsi a rispondere alle ulteriori domande che possono inevitabilmente sorgere agli interlocutori al termine della presentazione, nonché avvalorare i concetti espressi con dati e fonti esterne ufficiali.

Infine, è bene tenere presente che oggi il *web* è una vetrina fondamentale per l'iniziativa imprenditoriale ed esistono numerosi siti e *blog* che impartiscono consigli sulla redazione di un efficace *elevator pitch* e accolgono proposte di progetti innovativi; pertanto, oltre a curare l'aspetto grafico dell'esposizione, occorrerà non dimenticarsi di inserire alcune parole chiave che permetteranno ai motori di ricerca più diffusi di indicizzare facilmente l'iniziativa e migliorarne la visibilità.

Alcuni esempi di link sul tema sono:

<http://pitches.techcrunch.com>; <http://www.workingcapital.telecomitalia.it/tag/elevator-pitch>

Il contenuto tipico dell'elevator pitch riguarda: l'idea, il background del progetto, il modello di business, le prospettive future, l'intervento finanziario richiesto

Il business plan è un documento gestionale che raccoglie e formalizza in maniera descrittiva e logicamente organizzata tutti gli aspetti connessi ad un'iniziativa imprenditoriale

Il business plan è fondamentale nella fase di avvio e in seguito per il progressivo aumento della complessità gestionale, per la ricerca di finanziamenti e per la promozione di joint ventures

Il *business plan*

Il *business plan*, definito anche piano di impresa o piano di fattibilità, è un documento gestionale che raccoglie e formalizza in maniera descrittiva e logicamente organizzata tutti gli aspetti connessi ad un'iniziativa imprenditoriale. In considerazione del rilievo strategico di questo strumento si è ritenuto di dedicare alla sua trattazione un volume apposito (*Business Plan: come costruirlo e interpretarlo*), cui si rinvia per gli opportuni approfondimenti. In questa sede saranno ripresi gli aspetti salienti del tema.

Il *business plan* può essere redatto in differenti fasi del ciclo di vita di un'azienda e solitamente è tanto più utile quanto più ci si trova a fronteggiare delle situazioni di discontinuità oppure a valutare nuove opportunità o nuove *partnership*. Si può affermare che esso è fondamentale nel supporto della fase di avvio ma, come vedremo, costituisce una sorta di pilastro portante su cui poggiare il progressivo aumento della complessità della gestione aziendale. La sua stesura ha pertanto diverse possibili finalità, ma una in particolare è imprescindibile, costante a tutti i casi e tendenzialmente sottovalutata dal mondo imprenditoriale: il *business plan* completa con precisione la definizione del percorso strategico, consentendo di valutare i punti di forza e di debolezza e quindi di individuare le azioni alternative praticabili. Inoltre stabilisce un *benchmark* che funge da strumento di controllo, sulla base del quale poter misurare le decisioni e i risultati aziendali futuri.

Le altre funzioni del *business plan* che sanciscono la sua insostituibile opera di anello di congiunzione con il mondo esterno durante tutto il corso della vita aziendale sono:

- il supporto nella ricerca di finanziamenti sotto forma di capitale di credito, di capitale di rischio o di contributi pubblici;
- la veicolazione di informazioni dettagliate sull'impresa al fine di promuovere i rapporti con potenziali partner in *joint venture* e con i più importanti clienti, fornitori e distributori.

Di conseguenza, il primo principio che il piano di business dovrà seguire sarà quello di riuscire a mettere per iscritto in maniera chiara, semplice, coerente ed esaustiva il progetto di impresa, precedentemente abbozzato, che si intende realizzare. In questo modo il *business plan* si rivelerà insieme una bussola utile all'imprenditore ed ai suoi collaboratori per mantenere la rotta nella corretta direzione e uno strumento di presentazione e comunicazione per conquistare la fiducia di soci, partner, finanziatori e istituzioni pubbliche.

Esistono molteplici schemi di *business plan* elaborati e suggeriti da associazioni di categoria, società di consulenza e testi specialistici e la sua struttura sarà di volta in volta adeguata in base alla fase in corso, agli obiettivi specifici ed al settore di appartenenza dell'azienda. Tra i diversi schemi proposti, riportiamo quello utilizzato da AIFI (Associazione Italiana Investitori Istituzionali, <http://www.aifi.it/>), IBAN (Italian Business Angels Network, <http://www.iban.it/>) e PricewaterhouseCooper, rinviando al volume succitato una descrizione dettagliata dei singoli aspetti (si veda www.nascelimpresa.it/):

- Executive summary
- La società
- I prodotti/servizi

- L'analisi del settore
- L'analisi di mercato
- La strategia di marketing
- La struttura del management
- Il piano di realizzazione
- Le fonti di finanziamento
- Le previsioni economiche e finanziarie

Da ultimo, un'osservazione sui criteri seguiti nella valutazione dei piani di business: la prospettiva cambia a seconda di chi sia il soggetto destinatario e dello scopo per cui viene redatto. Le pubbliche istituzioni generalmente mettono a disposizione risorse che devono essere allocate in base a precisi criteri di merito del progetto avanzato che concorrono a formare un punteggio in una graduatoria: fondamentali sono la fattibilità economica, tecnica e finanziaria, ma solitamente si tiene in considerazione anche l'impatto sull'occupazione (in particolare nei confronti di categorie svantaggiate), il settore di attività, la collocazione geografica e la percentuale di capitale proprio investito nel progetto. I privati hanno spesso come riferimento principale la redditività prospettica dell'idea di business, che serve anche a valutare il tempo necessario per rientrare del proprio investimento, ma possono nutrire anche altre finalità: alcuni possono essere interessati ad una partecipazione strategica in un settore, altri possono desiderare di influenzarne la *governance*, altri ancora osservare da vicino l'evoluzione di un brevetto o di un'innovazione gestionale.

La prospettiva della valutazione del business plan cambia a seconda del soggetto destinatario e dello scopo per cui viene redatto

CAPITOLO 2

Come finanziare la fase di start-up

2.1 Introduzione

Accanto alla formulazione di una solida idea di business e alla strutturazione di un chiaro percorso di *start-up*, diviene di fondamentale importanza accertarsi della disponibilità delle risorse finanziarie necessarie a sostenere l'intero progetto. Molti aspiranti imprenditori ben conoscono la frustrazione derivante dall'individuazione di un'invitante opportunità di azione o di investimento e dalla conseguente consapevolezza di non poterla realizzare per motivi economici. Esiste infatti per le *start up* un vero e proprio *financial gap*, connesso alle caratteristiche stesse di tali imprese, come si vedrà più avanti⁵. E' quindi di fondamentale importanza che l'aspirante imprenditore acquisisca piena consapevolezza degli ostacoli di natura finanziaria che si trova a dover affrontare e degli strumenti per superare tale *gap*.

L'avvio di un'esperienza imprenditoriale ha fortissime implicazioni finanziarie, le quali non necessariamente si concentrano in misura preponderante nella fase iniziale, ma sicuramente emergono ed evolvono con il susseguirsi delle fasi del ciclo di vita della gestione.

Una delle competenze chiave richieste agli aspiranti imprenditori di successo risulta pertanto la capacità di conoscere o quantomeno quantificare in anticipo, con buona approssimazione, il fabbisogno finanziario aziendale iniziale e prospettico, stimare la propria abilità nell'attrarre e mobilitare autonomamente risorse finanziarie e nel valutare il set più ampio di fonti di finanziamento disponibili sul mercato e le relative conseguenze.

Oltre alla criticità della funzione di ricerca di capitali per lo *start-up*, bisogna considerare poi l'importanza sia di assicurare un equilibrio finanziario sostenibile nel tempo, in ragione delle caratteristiche specifiche dell'impresa e del suo settore di appartenenza, sia di fornire una struttura adeguata alle scelte gestionali.

⁵ Commissione Europea (2003), Bank of England (2005), Beck, T. e A. Demirguc-Kunt (2006), Gualandri and Venturelli (2008).

...l'avvio di un'esperienza imprenditoriale ha fortissime implicazioni finanziarie, che non necessariamente si concentrano nella fase iniziale, ma emergono ed evolvono con il susseguirsi delle fasi del ciclo di vita dell'impresa

...i rapporti che un'impresa instaura con il mondo finanziario dipendono dalle caratteristiche, dall'esperienza e dalle scelte dell'imprenditore, dal settore di riferimento, nonché dalla fase del ciclo di vita

Infine, non va trascurato il fatto che la creazione di nuova imprenditorialità è un'attività universalmente considerata in grado di stimolare lo sviluppo socio-economico delle comunità territoriali e pertanto è fortemente incentivata dagli organismi sovranazionali, dagli enti pubblici nazionali e locali, i quali mettono a disposizione finanziamenti e agevolazioni molto utili ad integrare i fabbisogni dei nuovi imprenditori e a sostenere i loro progetti di espansione⁶.

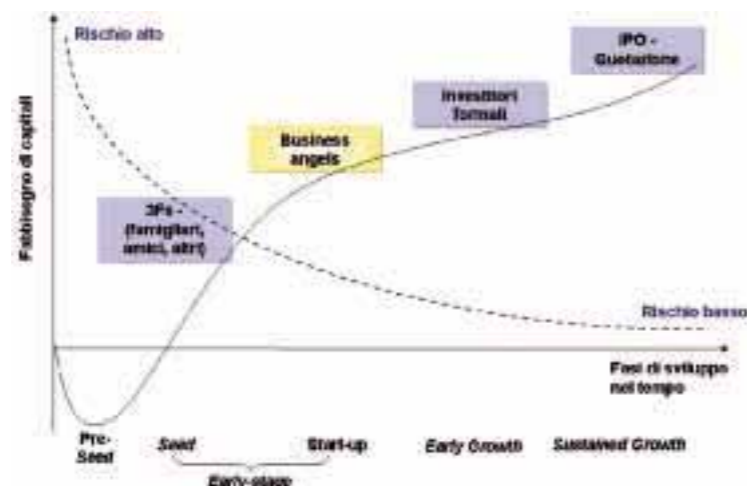
Di seguito, saranno tracciate le caratteristiche del fabbisogno finanziario nelle diverse fasi della vita delle imprese per poi analizzare gli strumenti finanziari più idonei per la copertura di tale fabbisogno.

2.2 Fasi di vita delle imprese e dinamica tipica del fabbisogno finanziario

L'intensità, la qualità e la tipologia dei rapporti che un'impresa instaura con il mondo della finanza dipendono primariamente dalle caratteristiche, dall'esperienza e dalle scelte dell'imprenditore, dal settore di mercato di riferimento, nonché dalla fase del ciclo di vita dell'impresa. Ogni fase presenta infatti caratteristiche diverse con riferimento alle attività svolte; da esse dipende il fabbisogno finanziario dell'azienda, che risulta quindi influenzato da variabili quali: l'andamento delle vendite, l'intensità di assorbimento del capitale investito e la capacità di autofinanziamento.

Secondo una classificazione ampiamente utilizzata, il processo che dalla nascita dell'idea innovativa arriva allo stadio di vendita del prodotto su scala industriale si caratterizza per una serie di fasi sensibilmente differenziate per tassi di sviluppo del fatturato, intensità del capitale e capacità di autofinanziamento che si riflettono sul livello di fabbisogno finanziario che contraddistingue ciascuna fase e quindi sulle tipologie di intervento finanziario che meglio vengono incontro alle esigenze dell'impresa (Figura 2.1).

Figura 2.1 Le fasi evolutive del fabbisogno finanziario



⁶ Al riguardo si veda: Gualandri e Venturelli (2008).

La prima fase (*seed*), nella quale si verifica il concepimento dell'idea innovativa, si contraddistingue per un'elevata incertezza dei risultati prospettici e per un fabbisogno finanziario contenuto, spesso limitato all'esborso necessario per effettuare la valutazione tecnico-economica del progetto di investimento. Questa fase, solitamente preceduta da un periodo in cui l'imprenditore studia la fattibilità del progetto (c.d. fase *pre-seed*) è il periodo nel quale le incertezze relative agli sviluppi futuri dell'idea imprenditoriale sono ai massimi livelli e nel quale le risorse finanziarie esterne sono praticamente impossibili da ottenere, in quanto l'idea d'impresa è poco più che abbozzata. In questa fase, il volume delle vendite è pari a zero, così come, inizialmente, è nulla l'intensità di capitale. Nella fase di concepimento dell'idea innovativa, che in genere si caratterizza per l'assenza di autofinanziamento e la necessità di risorse limitate, i vincoli finanziari sono stringenti e determinano il ricorso a forme di finanziamento informali che provengono dalle risorse personali dell'imprenditore o da famiglia ed amici [3Fs: Family, Friends and Fools].

Nella fase successiva (*avvio* o *start-up*) l'idea viene sottoposta al mercato. Questa fase, che è sempre caratterizzata da un elevato grado di aleatorietà circa le probabilità di successo dell'idea innovativa, si caratterizza per l'insorgere di un elevato fabbisogno finanziario a cui si contrappone, nella fase iniziale, una sostanziale assenza di ricavi associata ad una crescente intensità di capitale.

La fase di espansione iniziale (*early growth*) vede gradualmente abbassarsi l'esposizione al rischio operativo a fronte del mantenimento di un fabbisogno finanziario elevato connesso all'esigenza di sviluppare una rete distributiva capillare sul mercato, all'elevata intensità di capitale per gli investimenti in capacità produttiva e al rapido sviluppo del capitale circolante. In questa fase, gli elevati tassi di crescita del fatturato, consentono un incremento del margine di autofinanziamento pur non sufficiente a coprire integralmente il fabbisogno finanziario.

Nelle fasi immediatamente successive a quella iniziale, il problema della non osservabilità delle azioni intraprese dall'imprenditore rispetto alle condizioni contrattualmente convenute è particolarmente acuto, sollecitando il ricorso al capitale di rischio. In questo senso, la mancanza di una storia consolidata e la presenza di informazioni ancora scarse sul progetto da finanziare, rendono limitato o eccessivamente costoso il ricorso al capitale di debito. Con riferimento all'ultima opzione, se l'imprenditore non possiede garanzie utilizzabili come *collateral* sul prestito, il finanziatore a titolo di capitale di debito potrebbe optare, se ugualmente disposto a concedere credito, per la fissazione di un prezzo più elevato. Per l'impresa appare dunque preferibile il ricorso ad un intermediario in capitale di rischio che con il proprio *know how* riduca le asimmetrie informative e sostenga il progetto, attribuendo minore importanza alla presenza di garanzie.

Nello stadio di sviluppo sostenuto (*sustained growth*), caratterizzato da rischiosità operativa più contenuta, l'impresa aumenta la propria capacità di generare risorse interne discendenti dall'elevato tasso di crescita del fatturato, a cui si associa una tendenziale contrazione dell'intensità di capitale. In questa fase, il fabbisogno finanziario è proporzionale alla crescita del fatturato, poiché l'intensità di capitale tende a stabilizzarsi ad un livello solitamente inferiore rispetto a quelli iniziali, mentre nel contempo i profitti e la disponibilità di autofinanziamento migliorano. La presenza di fonti esterne di finanziamento serve solitamente per garantire il più appropriato equilibrio finanziario. Superate le fasi critiche dell'avvio e della crescita, durante la fase della stabilità generalmente

La fase di seed si contraddistingue per un'elevata incertezza dei risultati prospettici e per un fabbisogno finanziario contenuto

La fase di start-up si caratterizza per l'insorgere di un elevato fabbisogno finanziario a cui si contrappone una sostanziale assenza di ricavi associata ad una crescente intensità di capitale

Nella fase di sustained growth il fabbisogno finanziario è proporzionale alla crescita del fatturato

È molto importante per l'imprenditore compiere previsioni ragionevoli circa l'evoluzione delle proprie necessità finanziarie

...sono quattro le principali componenti del fabbisogno finanziario nella fase di start-up globalmente intesa

le imprese tendono a diversificare le fonti di finanziamento, indirizzandosi verso strumenti finanziari più complessi, in quanto le asimmetrie informative si riducono e l'impresa ha guadagnato una reputazione soddisfacente per operare sui mercati finanziari.

Ne discende che le fonti a disposizione di un'impresa innovativa sembrano seguire una gerarchia finanziaria in cui i finanziamenti a titolo di capitale di rischio precedono il ricorso all'indebitamento bancario, in quanto meno costosi e più adeguati allo scopo. In questo contesto, emerge il ruolo rilevante svolto dagli operatori di *venture capital* nelle fasi iniziali del ciclo di sviluppo dell'impresa: essi sono in grado di fornire una serie di competenze specifiche, oltre che risorse finanziarie, nelle fasi caratterizzate da un rischio di fallimento elevato. Tuttavia, il *venture capital* presenta aspetti che non lo rendono adatto a finanziare tutti i progetti; si fa riferimento agli investimenti che si trovano nella fase embrionale di avvio, *seed*, o caratterizzati da una dimensione economica ritenuta dai finanziatori non sufficiente per recuperare i costi contrattuali e di valutazione. Questo problema, noto come *small ticket problem*, può essere risolto dall'intervento di operatori informali in capitale di rischio, *Business Angels*, che invece sono disposti ad investire importi più ridotti in iniziative anche in stadio embrionale di sviluppo.

Nella descrizione di queste fasi tipiche della dinamica finanziaria, soprattutto le prime tre, è possibile rintracciare il mix complessivo delle attività strategiche ed operative che contraddistinguono l'avvio di un'esperienza imprenditoriale, obiettivo fondamentale della trattazione di questo volume. È quindi molto importante per l'imprenditore compiere previsioni ragionevoli circa l'evoluzione delle proprie necessità finanziarie, sia in base alla conoscenza del percorso standard che si è illustrato, sia in considerazione delle peculiarità del proprio business. In questo modo, sarà possibile acquisire e conservare un equilibrio finanziario sostenibile nel tempo ed esporre nel *business plan* richieste mirate agli investitori nelle modalità, nelle tempistiche e negli ammontari più corretti.

2.3 Il fabbisogno finanziario in fase di start-up

Durante la fase di *start-up* globalmente intesa (*seed*, *start-up* e *early growth*) sono quattro le principali componenti del fabbisogno finanziario⁷:

- 1) gli investimenti necessari per mettere a punto il progetto;
- 2) gli investimenti strutturali intrapresi per predisporre la capacità produttiva ed operatività delle altre funzioni aziendali;
- 3) gli investimenti in capitale circolante per favorire l'avvio dell'attività;
- 4) gli investimenti aggiuntivi necessari per supportare il successivo sviluppo.

⁷ Vedi Prandina (2006).

La prima tipologia di spese ha natura prevalentemente immateriale, essendo costituita tipicamente da attività di ricerca e sviluppo, brevettazione, analisi di mercato, selezione del management.

Il secondo fabbisogno, invece, è composto in prevalenza da investimenti materiali, come immobili, impianti e macchinari, ma in taluni casi anche da investimenti immateriali, quali lanci pubblicitari e promozionali.

Il terzo elemento è rappresentato dal capitale circolante netto (la somma di magazzino e crediti verso clienti, al netto dei debiti verso fornitori) necessario per sostenere l'attività operativa ordinaria prevista per la fase iniziale di vita dell'azienda.

L'ultimo tipo di fabbisogno è comune a tutte le aziende in espansione e non solo a quelle in fase di *start-up*.

Come detto, nel periodo di concepimento dell'idea del progetto, il fabbisogno di norma non è molto elevato e deriva principalmente dagli investimenti descritti nel primo punto. L'acquisto o la realizzazione delle strutture citate nel secondo punto comportano invece necessità considerevoli e si situano subito prima del lancio dell'iniziativa. L'investimento in circolante, infine, si manifesta in prossimità dell'inizio della produzione e delle vendite ed assume ammontare variabile in funzione della lunghezza del ciclo operativo (acquisto - trasformazione - vendita) e del ciclo finanziario (pagamenti - incassi) dell'impresa.

Il *cash flow* o flusso di cassa rappresenta il saldo monetario generato o assorbito da un'impresa in un certo arco di tempo. Perciò è facile comprendere come questo valore sia generalmente negativo nelle fasi iniziali del ciclo di vita, a causa dei forti investimenti sostenuti, e come tale deficit sia crescente fino al momento in cui iniziano le vendite; poi esso inizierà a diminuire fino al raggiungimento del *break even point*, per poi diventare un valore positivo. Il tempo necessario per completare questo ciclo è legato all'ammontare degli investimenti, alla redditività delle vendite e al tasso di crescita del fatturato⁸.

2.4 La scelta della struttura finanziaria

Dopo aver considerato le caratteristiche del fabbisogno finanziario delle imprese nelle loro fasi iniziali di vita, proviamo ora ad analizzare le variabili che condizionano la scelta in tema di struttura finanziaria, cioè la composizione del rapporto tra capitale di rischio e capitale di debito.

Una piccola impresa di nuova costituzione, specie se vocata all'innovazione di prodotto, di processo o organizzativa, presenta alcune peculiarità molto rilevanti a tal fine:

- un elevato livello di profittabilità attesa;
- un altro grado di rischio dovuto all'assenza di riscontri storici sul successo di mercato e sull'esperienza del management (*track record*);

⁸ Per approfondimenti, si veda: Canovi (2007).

...le imprese in fase di seed e di start-up incontrano spesso notevoli difficoltà nella raccolta di finanziamenti

...due sono gli aspetti fondamentali per ogni impresa di nuova costituzione: avere un'adeguata dotazione di capitale proprio iniziale e predisporre un business plan

Nelle fasi iniziali, è consigliabile utilizzare un grado di leva finanziaria contenuto per contare su una base finanziaria stabile, per poi incrementare il livello d'indebitamento in occasione di piani di sviluppo successivi

- necessità di flessibilità strutturale ed operativa;
- opacità informativa verso i finanziatori.

Nell'ambito di questo scenario, integrato da alcuni aspetti congiunturali, come l'attuale recessione economica, e da altri tipici del contesto nazionale italiano, come lo scarso sviluppo del mercato dei capitali, la bassa propensione al rischio degli investitori privati e l'atavica prudenza delle banche a finanziare progetti innovativi e rischiosi, le imprese in fase *seed* e di *start-up* incontrano spesso notevoli difficoltà nella raccolta di finanziamenti.

In realtà nel periodo iniziale della vita di un'impresa non esiste una struttura finanziaria ottimale comune a tutte le fasi (concepimento, sviluppo e studio, lancio dell'iniziativa), ma varie strutture che si rivelano ottimali pro tempore in diversi momenti. Tuttavia, due sono gli aspetti che risultano fondamentali per ogni impresa di nuova costituzione:

- avere un'adeguata dotazione di capitale proprio iniziale, mobilitando le risorse dei cosiddetti *family, friends and fools*, [3 Fs] cioè la cerchia di persone più vicine all'imprenditore e maggiormente dotate di spirito d'iniziativa, che consenta di affrontare i primi passi dell'implementazione del progetto e comunichi ai potenziali investitori fiducia, entusiasmo e tenacia nel conseguimento dei risultati prospettati;
- predisporre un *business plan* che presenti con chiarezza e coerenza all'esterno la filosofia e gli elementi portanti del proprio progetto, che sia basato su ipotesi realistiche e che accolga una pianificazione flessibile e tarata su un orizzonte temporale corretto (cioè non limitato alla sola fase di avvio, ma esteso almeno fino al momento in cui si prevede di raggiungere una dimensione ottima minima).

Considerando le scelte in merito alla dotazione adeguata di capitale proprio, si ritiene consigliabile utilizzare un grado di leva finanziaria (*leverage* o rapporto tra mezzi di terzi e mezzi propri) contenuto nelle fasi iniziali, con l'obiettivo poi di incrementare il livello d'indebitamento in occasione di piani di sviluppo successivi. Questo per diverse ragioni: in primo luogo è una scelta dettata dalla mancanza di *track record* e dalla difficoltà di reperire finanziamenti bancari, a cui abbiamo accennato in precedenza. Inoltre, è buona norma cercare di conservare un certo grado di elasticità finanziaria, cioè assicurare all'impresa autonomia decisionale nell'affrontare sia gli scostamenti imprevisti nei piani finanziari, sia le opportunità di crescita che si possano presentare nel tempo. Infine, rileva il fatto che nei primi anni di vita si registrano inevitabilmente risultati economici negativi o comunque non brillanti: ciò induce a contenere l'incidenza degli oneri finanziari che, tra l'altro, non potrebbero godere, in mancanza di utili, di alcun beneficio fiscale. Il tutto senza considerare che, in presenza di bassa redditività operativa, l'effetto leva legato all'indebitamento causa in genere un'amplificazione delle perdite⁹.

Ancora, la struttura finanziaria dell'impresa deve essere il più possibile coerente con il profilo temporale delle necessità di cassa che l'azienda deve affrontare nello svolgimento delle sue attività: perciò è opportuno disporre di una struttura diversificata, con capitale di debito sia a breve, sia a medio/lungo termine, e valutare attentamente la convenienza e le opportunità offerte dal mercato dei capitali per individuare il mix più adatto ai propri bisogni e progetti di sviluppo.

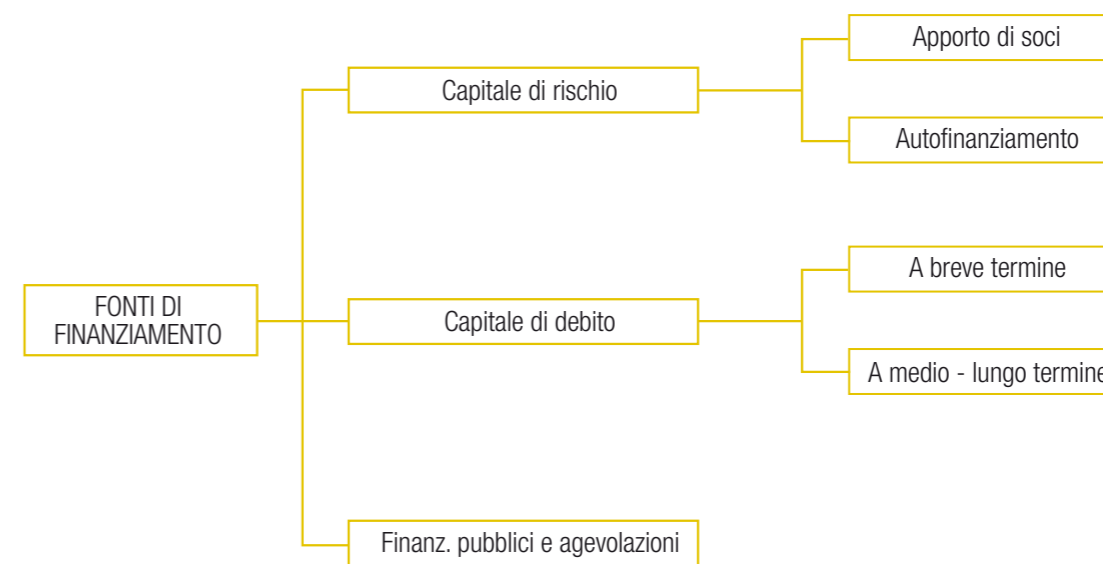
⁹ Canovi (2007).

Il capitale paziente, cioè quello disponibile su lunghe scadenze, è la più importante fonte di finanziamento per un'impresa in fase di *start-up*, poiché l'impresa presumibilmente non sarà in grado di produrre una remunerazione in tempi brevi. Si pensi in particolare al capitale proprio e a passività consolidate, quali i mutui bancari e i debiti verso istituti previdenziali. Da qui nasce la necessità di poter contare su una base finanziaria stabile, investimenti a titolo sia di capitale di rischio sia di capitale di debito, che consenta all'imprenditore di dedicarsi liberamente alle altre attività strategiche connesse all'avvio d'impresa.

Negli ultimi due decenni, i mercati finanziari hanno conosciuto una forte evoluzione, con la diversificazione per le imprese degli strumenti utilizzabili per finanziare le proprie necessità e per rendere la propria struttura finanziaria più flessibile ed efficiente rispetto ai vincoli del business di riferimento. Quindi per affrontare la sfida imposta dalla nascita di una nuova impresa è necessario conoscere e monitorare il più ampio numero di strumenti di finanziamento disponibili sul mercato. Tuttavia prima di analizzare in dettaglio gli strumenti finanziari più diffusi è bene descrivere le principali differenze tra capitale di rischio e capitale di debito.

Nella Figura 2.2 è riportato uno schema semplificato delle diverse fonti finanziarie a disposizione di una *start-up*. Oltre al capitale di rischio e al capitale di debito, sono stati inseriti i finanziamenti pubblici, di cui si parlerà più oltre.

Figura 2.2 Schema delle fonti di finanziamento



- Il *capitale di rischio* (cosiddetto *capitale proprio*) è costituito dai conferimenti in denaro o in natura che il proprietario o i soci apportano nell'impresa e dall'autofinanziamento. È soggetto direttamente al rischio d'impresa, cioè non presenta alcun vincolo di restituzione per gli investitori. Non prevede una remunerazione obbligatoria, poiché essa è collegata ai risultati aziendali e alle decisioni gestionali assunte (anche se per le aziende quotate le prospettive di distribuzione di dividendi sono una delle determinanti che influenzano la valutazione del titolo sul mercato). Non è vincolato a scadenza, cioè l'investimento dei mezzi propri nell'azienda è a tempo indeterminato.

- Il *capitale di debito* è costituito dai finanziamenti ottenuti dall'impresa da un finanziatore esterno. Tali finanziamenti possono essere di due tipi: debiti di funzionamento originati dalle dilazioni di pagamento o debiti di finanziamento costituiti da somme di denaro che soggetti esterni mettono a disposizione dell'impresa. Le caratteristiche del capitale di debito sono:

- di essere soggetto a remunerazione obbligatoria, esplicita con pagamento di interessi, o implicita con aumento del prezzo della merce nel caso di credito di fornitura;
- di essere soggetto all'obbligo del rimborso a scadenza, con modalità e tempi che variano secondo gli strumenti e gli accordi contrattuali;
- di essere soggetto in via secondaria al rischio d'impresa, in quanto solo nei casi di grave insolvenza l'impresa si troverà nelle condizioni di non poter rimborsare i finanziatori esterni.

Negli ultimi anni si sono affermate anche forme di finanziamento che possono essere definite intermedie tra le due categorie appena viste, cosiddetti strumenti *ibridi*. Si tratta degli strumenti di finanziamento mezzanino (*mezzanine financing* o *intermediate capital*), cioè una tipologia variegata di strumenti finanziari che presentano caratteristiche tecniche differenti, ma che sono accomunati da una remunerazione costituita in parte da un tasso di interesse sul finanziamento e in parte da un compenso legato all'apprezzamento del valore della società alla quale questo tipo di prestito è destinato (componente denominata *equity kicker*). I principali elementi di interesse di questa forma di finanziamento sono la grande flessibilità, che permette di adattare la propria conformazione alle diverse esigenze dell'impresa finanziata (soprattutto in termini di flussi di cassa previsionali), e la conservazione della capacità di ricorrere al credito delle banche ordinarie, in quanto l'utilizzo di strumenti di debito subordinato (una delle tipologie più diffuse) non pregiudica i rating che valutano il merito di credito.

Complessivamente nella scelta della composizione della propria struttura finanziaria vanno tenuti in considerazione alcuni fattori: in primo luogo la compatibilità con l'equilibrio finanziario e la convenienza economica, aspetti di cui ci occuperemo di seguito.

Non vanno inoltre trascurate valutazioni in merito all'imposizione fiscale, in particolare con riferimento agli oneri finanziari, secondo le norme vigenti.

Un ulteriore aspetto da considerare riguarda l'assetto proprietario e quindi la *governance* societaria e l'autonomia decisionale dell'imprenditore. Infatti, il ricorso al capitale di debito consente di preservare il controllo da parte dell'imprenditore, ma in alcune fasi critiche del ciclo di vita, come ad esempio in alcuni casi di *start-up*, può essere gradito l'intervento di un socio che si interessi, anche solo temporaneamente, all'andamento della gestione ed apporti competenze, contatti e *know-how*, come nel caso dei *business angels*.

Di seguito ci soffermiamo sugli aspetti relativi alla compatibilità finanziaria e alla convenienza economica.

- La **compatibilità con l'equilibrio finanziario**: è la capacità dell'impresa di raggiungere una adeguata relazione tra il profilo temporale degli impieghi e delle fonti di finanziamento. Facendo riferimento alla riclassificazione dello stato patrimoniale sotto il profilo finanziario, come riportato nella Tabella 2.1, occorre cercare di comporre le proprie scelte nel rispetto della regola generale secondo cui i fabbisogni durevoli dovrebbero essere finanziati da fonti stabili, quali ad esempio capitale proprio e/o passività consolidate, mentre i fabbisogni variabili dovrebbero essere coperti da fonti a breve termine. Questo consente tendenzialmente di rispettare nel tempo gli obblighi legati al debito contratto e di costituire una piccola riserva di liquidità a cui poter attingere in caso di necessità impreviste.

Tabella 2.1 La riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale

ATTIVO	PASSIVO
Immobilizzazioni nette	Capitale netto
Magazzino	Debiti finanziari a medio - lungo termine
Liquidità differite	Debiti finanziari a breve termine
Liquidità immediate	Debiti di regolamento a breve termine

Gli indici di bilancio più utilizzati per controllare questo aspetto sono indicati nella Tabella 2.2

Tabella 2.2 Gli indicatori dell'equilibrio finanziario

Capitale circolante netto finanziario	Attività a breve - Passività a breve
Margine di tesoreria	Magazzino + Liquidità differite - Passività a breve
Margine di struttura	Capitale netto - Immobilizzazioni nette

- La **convenienza economica**: è il principio secondo cui la redditività globale del capitale investito in azienda (*return on equity*, ROE) aumenta tutte le volte in cui si riesce ad ottenere un finanziamento ad un tasso inferiore al rendimento assicurato dal progetto a cui quelle somme vengono destinate (*return on investment*, ROI). Questo accorgimento, che suggerisce di valutare sempre con grande attenzione tutte le componenti di costo degli strumenti finanziari messi a disposizione dal mercato ed altresì di stimare con buona approssimazione i flussi di cassa attesi dagli investimenti, è però soggetto ad una forte limitazione di buon senso: non si può pensare di aggiungere all'infinito debito nel bilancio senza vedere compromessa l'affidabilità dell'impresa e quindi il suo *standing* creditizio, poiché oltre certe soglie di indebitamento esiste una relazione inversa tra il valore della leva finanziaria e la probabilità di ottenere nuovo capitale di debito;

La compatibilità con l'equilibrio finanziario è la capacità dell'impresa di raggiungere una adeguata relazione tra il profilo temporale degli impieghi e delle fonti di finanziamento

La convenienza economica: è il principio secondo cui la redditività globale del capitale investito in azienda (*return on equity*, ROE) aumenta tutte le volte in cui si riesce ad ottenere un finanziamento ad un tasso inferiore al rendimento assicurato dal progetto a cui quelle somme vengono destinate (*return on investment*, ROI)

Gli indici di bilancio più utilizzati per controllare questo aspetto sono indicati nella Tabella 2.3. Per approfondimenti, si rinvia al volume *Business Plan: come costruirlo e interpretarlo*.

Tabella. 2.3 Gli indici di bilancio

Return on Equity (ROE)	Reddito netto/Capitale netto
Return on Investment (ROI)	Reddito operativo/Capitale investito netto
Leverage	Debiti finanziari/Capitale netto
Costo del debito (ROD)	Oneri finanziari/debiti finanziari

In sintesi, per raggiungere un mix ottimale di risorse finanziarie bisogna reperire congiuntamente capitale di debito e capitale di rischio; si tenga presente che ogni impresa ha un suo fabbisogno caratteristico sia dal punto di vista quantitativo, sia dal punto di vista qualitativo. Per quanto riguarda le risorse a titolo di capitale di debito il principale interlocutore è il sistema bancario o, in alcuni casi, il mercato, a cui ricorrere direttamente con l'emissione di titoli di debito, le obbligazioni, opzione peraltro difficilmente percorribile per le *start-up*. Per quanto riguarda le risorse a titolo di capitale di rischio, si prospettano le alternative di ricorrere al reinvestimento di utili (cosiddetto autofinanziamento) e all'apporto di nuovi soci, a cui si aggiunge la possibilità di rivolgersi direttamente al mercato attraverso la quotazione. Quest'ultima strada interessa generalmente le imprese di maggiori dimensioni, e solo in rarissimi casi nei primissimi anni di vita. Nel prosieguo, verranno comunque introdotti i mercati azionari operativi in Italia più consoni alle piccole imprese e anche, in casi limitati, alle *start-up*.

Accanto a queste due forme tradizionali ed alle relative declinazioni intermedie sono disponibili anche numerose tipologie di finanziamenti agevolati e contributi di origine pubblica indirizzati a sostegno di particolari settori economici, zone geografiche o categorie di imprenditori, di cui si parlerà più oltre.

2.5 Il capitale di debito: gli strumenti bancari

Tipicamente le imprese, soprattutto quelle italiane, coprono una quota rilevante del proprio fabbisogno finanziario ricorrendo ai prodotti/servizi offerti da intermediari quali banche o società finanziarie. In alternativa, alcune di esse possono intraprendere la via dell'emissione di titoli obbligazionari o di cambiali finanziarie, ma queste ultime possibilità si sono rivelate piuttosto limitate per le realtà di più nuova costituzione, in quanto sono sottoposte a vincoli rigidi, come l'assunzione della forma giuridica di società per azioni o la presentazione di più bilanci in utile. Inoltre difficilmente il mercato è disposto ad accordare fiducia a tali imprese, tranne nei casi di prestiti obbligazionari o obbligazioni convertibili sottoscritti dai soci medesimi.

Le banche rappresentano quindi la principale controparte delle imprese nella ricerca di fondi a titolo di capitale di debito. La politica di finanziamento degli istituti di credito è improntata ad un'analisi molto scrupolosa del merito di credito insito nelle iniziative imprenditoriali, al fine di ridurre il più possibile i rischi di insolvenza o sofferenza sui finanziamenti concessi. Le valutazioni effettuate dalle banche per concedere un fido ai richiedenti credito si basano su diversi fattori: l'andamento dell'azienda, l'analisi dell'investimento obiettivo del finanziamento e del relativo *business plan*. Premia infine la possibilità del richiedente di fornire garanzie adeguate.

Nel caso delle *start-up*, l'accesso al credito bancario può risultare difficoltoso per diversi motivi. In primo luogo, proprio perché si tratta di un *start-up* non esiste un *track record* cui fare riferimento; inoltre la banca è chiamata a valutare la validità dell'idea presentata, ma i nuovi business hanno generalmente una forte componente immateriale, di difficile valutazione da parte delle banche, anche per la riluttanza dei neoimprenditori a fornire informazioni complete ed esaurienti. Infine, i nuovi imprenditori dispongono raramente di patrimoni personali di rilievo e non sono quindi in grado di fornire le garanzie richieste. Non a caso viene individuato un vero e proprio *gap*, che si determina tra la richiesta di fondi da parte delle *start-up* al sistema bancario, e la disponibilità di quest'ultimo ad erogarli. Tale situazione accomuna le neo imprese dei diversi paesi, tanto da giustificare interventi mirati da parte delle autorità pubbliche, *in primis* dell'Unione Europea, come si vedrà più oltre.

Dapprima la riforma della legislazione bancaria degli anni, poi la liberalizzazione europea dei mercati finanziari, hanno ampliato la gamma degli strumenti offerti dalle banche e i canali di accesso al credito.

Nel corso degli ultimi anni, gli accordi di Basilea (Box 2.1) sui requisiti patrimoniali delle banche hanno contribuito a modificare, da parte delle banche medesime, le modalità di valutazione e selezione delle imprese richiedenti credito. In particolare, è stato introdotto lo strumento del rating, ovvero un sistema oggettivo di valutazione del rischio di credito delle singole aziende, con l'assegnazione di un punteggio in base al quale la banca decide se affidare l'impresa e che, in caso affermativo, contribuisce a determinare il costo del credito bancario che l'impresa deve sostenere. Il *pricing* del credito risulta quindi commisurato al rischio d'insolvenza dell'impresa calcolato appunto con i sistemi di rating. La presenza di idonee garanzie contribuisce a mitigare il rischio di credito e può quindi agevolare l'accesso ai finanziamenti¹⁰. Questo impianto riduce la discrezionalità del personale bancario nel valutare le diverse pratiche e collega il costo del credito alla rischiosità della specifica azienda. Dal canto loro, gli imprenditori sono spronati ad adottare buone pratiche di gestione e di mitigazione dei rischi e a produrre gli elementi conoscitivi necessari a documentare il proprio merito e affidabilità.

¹⁰ La legislazione prevede due macro categorie di garanzie: le garanzie personali quali la fideiussione, il mandato di credito e l'avallo; le garanzie reali come il pegno, l'ipoteca ed il privilegio. Si veda Campobasso (2010). Gli accordi di Basilea attribuiscono però la funzione di mitigazione solo per alcune tipologie di garanzie (Banca d'Italia, 2011).

Box 2.1 L'accordo di Basilea e i sistemi di rating

L'accordo di Basilea per l'adeguatezza patrimoniale delle banche nasce nel 1988 con l'obiettivo di adeguare le risorse patrimoniali delle banche ai rischi sostenuti, in particolare quello di credito. Con la successiva revisione di Basilea 2, approvata nel 2004 e in vigore dal 2007, viene introdotto lo strumento del rating per determinare il rischio di credito delle imprese che richiedono finanziamenti alle banche. Tale impostazione è confermata da Basilea 3 che, approvata nel 2010, entrerà in vigore gradualmente entro il 2018.

Le banche possono adottare un sistema cosiddetto standardizzato, in cui i rating utilizzati sono quelli forniti dalle agenzie di rating, ovvero predisporre propri sistemi interni di determinazione dei rating, che devono essere validati dalla Banca d'Italia. In entrambi i casi sono previste procedure *ad hoc* per le PMI, volte a ridurre l'impatto negativo che per tali imprese può derivare dall'utilizzo dei sistemi di rating.

Solitamente i sistemi interni utilizzati dalle banche per determinare il rating di un'impresa tengono conto di diverse variabili, di natura quantitativa (soprattutto) e qualitativa. Le principali aree d'indagine e di valutazione sono:

- analisi bilancio: caratteristiche patrimoniali, economiche e finanziarie, indici di redditività, liquidità e indebitamento;
- analisi degli aspetti qualitativi dell'azienda: caratteristiche e posizione di mercato, *swot analysis* (al riguardo si rinvia al volume: *Business Plan: come costruirlo e interpretarlo*);
- valutazione della conduzione manageriale: assetto proprietario, organizzazione ed esperienza del management;
- valutazione delle prospettive future.

Un ruolo importante nel determinare il rating è inoltre svolto dall'andamento del rapporto bancario che l'impresa già intrattiene con l'intermediario, il cosiddetto "andamentale".

Sono inoltre considerati e valutati i dati concernenti il volume e l'andamento degli affidamenti dell'impresa con tutto il sistema bancario italiano, presenti presso la Centrale dei rischi, CDR, gestita dalla Banca d'Italia. La CDR riceve le segnalazioni di tutte le banche sulla posizione dei propri clienti il cui affidamento superi determinate soglie minime; gli intermediari possono richiedere informazioni sull'esposizione di clienti già affidati presso altri operatori.

La presenza di idonee garanzie reali e/o finanziarie può migliorare la misura di rischio di credito ottenuta dai modelli.

Fonte: Banca d'Italia (2011), "Istruzioni di vigilanza. Circolare 263", Titolo 1 capitolo 1, gennaio.

L'insieme dei fattori che entrano nell'analisi e nella determinazione del rating non agevola certamente le *start-up* per diversi motivi: si tratta d'impresе che non possono presentare bilanci poiché in fase di costituzione o appena costituite; non hanno rapporti in essere con le banche e quindi non hanno un *track record* valutabile, né a livello di Centrale dei Rischi, né a livello di andamentale con la singola banca. Si è già detto poi delle difficoltà delle banche a valutare i *business* innovativi. Inoltre i neo imprenditori, come già si è segnalato, mancano generalmente di idonee garanzie, che nello schema di Basilea, contribuiscono a "mitigare" il rischio, e quindi a rendere meno rischiosa la singola posizione, consentendo quindi un più agevole e meno costoso il ricorso al credito bancario. Tutti questi motivi spiegano come mai si reputi che per le *start-up* la fonte di finanziamento più idonea sia il capitale di rischio fornito da investitori informali quali i *business angels* e da fondi di *venture capital*, di cui si dirà nel prossimo paragrafo.

È comunque innegabile che, nonostante la lunga strada compiuta per apportare oggettività e trasparenza alle relazioni creditizie, i rapporti interpersonali e la reputazione sviluppata sul territorio rappresentano ancora ascendenti molto importanti nella concessione di finanziamenti. Indichiamo di seguito alcuni suggerimenti utili da osservare nel corso della presentazione del proprio progetto, da affiancare alle comuni norme di sana e prudente gestione, per incrementare le proprie possibilità di successo nell'ottenimento di fiducia:

- scegliere la banca alla quale rivolgersi in base al patrimonio reputazionale acquisito, considerando quindi le controparti presso le quali si è già conosciuti positivamente oppure si può essere presentati da una buona referenza;
- individuare la/e persona/e che si occupano di gestione del credito all'interno dell'istituto e cercare di instaurare un rapporto diretto, franco e trasparente;
- presentarsi preparati all'appuntamento fornendo in modo trasparente tutta la documentazione e le informazioni necessarie a una corretta valutazione del progetto e del merito di credito (*business plan*, dichiarazione dei redditi e bilanci degli ultimi esercizi, elenco dei finanziamenti già ricevuti, elenco degli immobili posseduti, elenco dei principali clienti e fornitori con i relativi tempi e modalità di incasso e pagamento);
- controllare e condividere nel corso del rapporto di affidamento le variabili critiche: corretta determinazione periodica dei fabbisogni di capitale fisso e circolante, evoluzione delle caratteristiche patrimoniali, economiche e finanziarie dell'azienda.

Passiamo ora a considerare i principali strumenti di finanziamento bancari¹¹. Le banche offrono molte differenti possibilità di finanziamento, che si distinguono in due tipologie: a breve termine (entro i 18 mesi) e a medio/lungo termine. Vengono di seguito illustrate forme tecniche di finanziamento erogate direttamente da sportelli bancari dedicati alle imprese oppure da società finanziarie di emanazione bancaria e no.

¹¹ Si rinvia a: Mottura P. e S. Paci (2009)

I sistemi di rating, le difficoltà delle banche nel valutare i business innovativi e la mancanza d'idonee garanzie rendono difficoltoso l'accesso al credito per le start-up

Gli strumenti di finanziamento bancari si distinguono in due tipologie: a breve termine e a medio/lungo termine

1) **Finanziamenti a breve termine:** servono a coprire i bisogni di liquidità che derivano dalla gestione dell'attività caratteristica e dallo sfasamento temporale dei componenti del capitale circolante. L'accesso a questi finanziamenti è consentito dal momento in cui l'impresa può dimostrare di avere ordini da clienti. Le forme tecniche più utilizzate sono:

- . **l'apertura di credito in conto corrente:** è un contratto con il quale la banca mette a disposizione dell'imprenditore una linea di credito (fido), utilizzabile in funzione delle proprie necessità impreviste di cassa, a fronte dell'impegno a ripristinare l'ammontare originario attraverso rimborsi parziali e la corresponsione degli interessi passivi maturati. Si tratta di un finanziamento flessibile che viene concesso in via continuativa o con una scadenza prestabilita; solitamente è affiancato dalla prestazione di garanzie sussidiarie di tipo personale o reale. Le componenti del costo sono rappresentate dal tasso d'interesse applicato, dalle commissioni di messa a disposizione fondi, dalle maggiorazioni di tasso applicate agli sconfinamenti dal fido e dalle spese di tenuta del conto;
- . **lo sconto di effetti e ricevute bancarie:** è il contratto che permette all'impresa di ottenere in anticipo dalla banca l'importo di effetti cambiari commerciali non ancora scaduti, previa deduzione dell'interesse e con la formula di cessione salvo buon fine (cioè in caso di insolvenza del cliente l'imprenditore dovrà rimborsare alla banca il credito). È previsto un ammontare massimo di credito concedibile, detto castelletto di sconto. Il costo dipende dall'andamento dei tassi di interesse di breve termine sui mercati finanziari e dal livello di rischio creditizio dell'impresa, in ogni caso è senz'altro inferiore a quello dello scoperto di conto corrente;
- . **l'anticipo su fatture e i contratti Italia/estero:** con questa forma tecnica l'imprenditore chiede alla banca di anticipare l'importo rispettivamente delle fatture emesse a carico dei clienti con scadenza non oltre i 120 giorni dall'emissione, nonché delle somme corrispondenti ai crediti in fase di maturazione in attesa dell'incasso o durante l'esecuzione di contratti a stato avanzamento lavori;
- . **i finanziamenti all'importazione:** sono linee di credito accordate per il finanziamento di beni e servizi importati;
- . **il factoring:** è il contratto con cui l'imprenditore si impegna a cedere propri crediti verso clienti scadenti in futuro (30, 60 o 90 giorni), limitatamente nel tempo e a titolo oneroso, a una società specializzata (spesso di emanazione bancaria), ottenendone in cambio la gestione, l'incasso e, a seconda dei casi, l'anticipo parziale o totale. La cessione può avvenire *pro solvendo*, cioè lasciando al cliente il rischio dell'eventuale insolvenza dei crediti ceduti, oppure *pro soluto*, se il *factor* si assume il rischio di insolvenza dei crediti ceduti ed in caso di inadempimento di questi ultimi non potrà richiedere la restituzione degli anticipi versati al cliente. L'entità del finanziamento concesso varia in funzione della forma specifica di factoring adottata (conventional factoring, factoring pro solvendo, maturity factoring, factoring indiretto), del grado di rischio connesso ai singoli crediti, dell'affidabilità dell'impresa cedente e delle prospettive economiche del suo settore di appartenenza.

2) **Finanziamenti a medio/lungo termine:** hanno una durata superiore ai 18 mesi, prevedono un piano di rimborso ben definito e sono erogati a fronte di specifiche esigenze di investimento o di consolidamento dei debiti. Sono pertanto indirizzati a finanziare gli investimenti materiali e immateriali: immobili, macchinari, attrezzature, spese di ricerca e sviluppo, spese pubblicitarie, scorte durevoli. Tra le tipologie più utilizzate si indicano:

- . **il mutuo:** è un finanziamento con una durata protratta fino a 10 o 15 anni concesso dalle banche per coprire un investimento di elevato ammontare, in seguito ad una accurata istruttoria sull'andamento e le prospettive aziendali e previo rilascio di importanti garanzie (ipoteche sui mobili, fidejussioni personali o fidejussioni bancarie). La cifra erogata corrisponde a circa il 60% – 70% dell'investimento programmato e viene rimborsata in base a un piano di ammortamento con rate periodiche che comprendono una parte di capitale e una parte di interessi. Solitamente gli oneri finanziari sono inferiori rispetto alle altre forme di indebitamento descritte, ma le garanzie richieste difficilmente sono a disposizione di un'impresa in fase di *start-up* (si veda il prossimo paragrafo in tema di Confidi).
- . **il leasing:** è un contratto con il quale un intermediario finanziario acquista un bene e lo mette nella disponibilità di un'azienda, la quale si impegna a pagare un determinato canone periodico e, al termine del periodo convenuto, ha la facoltà di diventare proprietaria dello stesso dietro pagamento di un importo prefissato. L'imprenditore potrà quindi avere a disposizione il bene di cui necessita senza dover ricorrere al proprio capitale per attuare questo investimento.

È una forma di finanziamento a medio-lungo termine molto utilizzata dalle nuove imprese, in quanto dispone di una procedura istruttoria piuttosto semplice e veloce. Il costo complessivo è abbastanza oneroso, ma deducibile fiscalmente; non sono richieste garanzie, visto che queste sono rappresentate dal bene che si vuole finanziare, di cui la società di leasing resta proprietaria fino alla scadenza del contratto.

Esistono sostanzialmente tre forme di leasing finanziario:

- il **leasing finanziario mobiliare** ha per oggetto un bene mobile strumentale appositamente comprato o fatto costruire dalla società di leasing per l'impresa locataria per il quale quest'ultima si impegna a versare periodicamente l'importo stabilito, in attesa di decidere alla scadenza se effettuare il riscatto o la restituzione;
- il **leasing finanziario immobiliare** con cui la società di leasing mette a disposizione dell'impresa per un certo periodo un bene immobile acquistato o fatto costruire da terzi. L'impresa corrisponderà un canone periodico riservandosi il diritto di riscatto alla scadenza al prezzo stabilito. Questo strumento consente, da un lato di far fronte a un elevato fabbisogno finanziario senza dover fornire garanzie reali al di fuori del bene oggetto del contratto, e dall'altro lato di usufruire di benefici fiscali;
- il **sale and lease back** con cui l'impresa cede alla società di leasing un bene mobile o immobile per riottenerlo in locazione, dietro il pagamento di canoni periodici e con il diritto di riscattarlo al termine del contratto ad un prezzo predeterminato. In questo modo l'impresa ottiene liquidità senza doversi privare di beni che già utilizza e senza incrementare il suo livello di indebitamento.

I Confidi associano in forma mutualistica soggetti diversi con la finalità di garantirsi reciprocamente di fronte alle banche, limitando il rischio di credito dei singoli e innalzandone il potere contrattuale per ottenere migliori condizioni

L'intervento dei Confidi può essere ricondotto a due modalità: la concessione di garanzie di tipo personale (fideiussioni); la costituzione di una somma di denaro, garanzia monetaria, a copertura di una quota delle perdite sopportate dalla banca finanziatrice su un insieme di crediti

2.6 I Confidi

Si è già avuto modo di dire come sia molto diffusa la prassi delle banche di condizionare la concessione, l'ammontare e il costo dei finanziamenti alle imprese alla richiesta di garanzie reali o personali: per le *start-up* è generalmente piuttosto difficile reperire nelle prime fasi di vita cespiti patrimoniali che possano svolgere adeguatamente questa funzione o comunque dimostrare l'affidabilità e la redditività potenziale di un business privo di un background pregresso e di un *track record*.

Al fine di migliorare il rapporto tra la piccola impresa e il mondo bancario si sono diffusi in Italia i consorzi di garanzia collettiva dei fidi, altresì conosciuti come Confidi, cioè dei soggetti che, associando in forma mutualistica imprese artigiane, commerciali, cooperative e piccole e medie imprese industriali e dei servizi, hanno la finalità di garantirsi reciprocamente di fronte alle banche, limitando il rischio di credito dei singoli soggetti e innalzandone il potere contrattuale per ottenere migliori condizioni.

In generale i Confidi, sfruttando il loro radicamento sul territorio e la conoscenza dei soggetti economici e delle loro ragionevoli prospettive tendenziali di crescita, svolgono un ruolo di collegamento fra la domanda e l'offerta di finanziamenti, poiché da una parte assicurano un ampliamento delle capacità di credito, un incremento della trasparenza e della certezza delle condizioni e una funzione di consulenza finanziaria e di orientamento e dall'altra offrono un servizio informativo sull'operatività e sulla reputazione delle imprese.

I Confidi di primo grado sono costituiti dalle associazioni di categoria delle piccole e medie imprese; quelli di secondo grado sono organismi formati dai Confidi di primo grado che hanno come scopo principale quello di fornire una ulteriore garanzia per le attività degli stessi Confidi di primo grado.

La copertura finanziaria che essi approntano è in gran parte fornita dal deposito di un fondo in denaro e altre attività finanziarie da parte delle imprese aderenti ai Confidi.

L'elevata numerosità dei Confidi operanti in Italia rende difficile poter ricondurre le modalità operative a schemi di tipo uniforme. In estrema sintesi, comunque, l'intervento dei Confidi può essere ricondotto a due modalità di base:

- la concessione di garanzie di tipo personale (fideiussioni);
- la costituzione di una somma di denaro (garanzia monetaria) a copertura di una quota delle perdite sopportate dalla banca finanziatrice su un insieme di crediti, a causa del mancato pagamento di una piccola o media impresa, fino a esaurimento del plafond messo a disposizione.

Il Confido interviene, tipicamente, al momento del mancato pagamento del debitore originario attraverso la corresponsione di una somma in acconto, salvo stabilire un conguaglio al termine delle procedure esecutive.

Il primo tipo di intervento (quello con garanzia personale) viene utilizzato essenzialmente a vantaggio di una singola impresa consorziata; il secondo (con garanzia monetaria) è, invece, maggiormente utilizzato nel caso di finanziamenti a un pool di imprese, sulla base di un moltiplicatore che pone in relazione la somma posta a garanzia e l'ammontare di crediti complessivamente garantiti. Per le sue caratteristiche maggiormente idonee

alla copertura di un gruppo di imprese consorziate la modalità della garanzia monetaria è stata quella storicamente più utilizzata dai Confidi (circa il 70% del totale delle garanzie concesse).

Le modalità di adesione ad uno specifico Confido sono regolamentate dallo statuto dello specifico organismo. Di solito essi si rivolgono ad aziende rientranti nei parametri europei di PMI¹² ed operanti in determinati settori di attività (es: artigianato, commercio, agricoltura, ecc). Inoltre i Confidi hanno un ambito territoriale locale, per cui l'iscrizione è riservata ad aziende operanti nel territorio di riferimento (es: provincia o regione).

Generalmente possono essere previsti per i soci i seguenti obblighi: versamento di una quota di capitale sociale; contribuzione con una quota per la costituzione del fondo utilizzato dal Confido nelle operazioni di garanzia; rilascio di fideiussione a copertura della garanzia collettiva prestata a favore dei singoli soci; versamento di un contributo annuale.

2.7 Il capitale di rischio: il ricorso a nuovi soci. Incubatori, Business Angels e Venture Capitalists

All'imprenditore che intende rafforzarsi patrimonialmente con il ricorso al capitale di rischio, prescindendo dalla disponibilità di risorse nell'ambito familiare o di ristrette conoscenze, le cosiddette 3 Fs, si prospettano diverse soluzioni, con caratteristiche e implicazioni differenti e tali da renderle maggiormente idonee e a specifiche fasi del processo di *start-up*. Di seguito, si illustrerà: il ruolo degli **incubatori aziendali**, che oltre a prestare servizi volti a facilitare la fase di *pre-seed* e di *seed*, possono intervenire per un periodo limitato con partecipazioni di minoranza; l'intervento dei **business angels** che intervengono sia a livello finanziario sia con l'apporto di *know how* solitamente nelle fasi di *seed* e di *start-up*; da ultimo il ruolo dei **venture capitalists** che si estende dallo *start-up* all'*early growth*, ma spesso con un target specifico ad imprese ad elevata propensione all'innovazione. Il ricorso al mercato azionario con la quotazione verrà trattato nel prossimo paragrafo.

Vale la pena ricordare che, mentre il reperimento di finanziamenti a titolo di debito comporta l'impegno dell'imprenditore a mantenere i conti in ordine, a remunerare gli interessi pattuiti e a informare la banca periodicamente dell'andamento degli affari, la possibilità di coinvolgere nuovi soggetti nel capitale di rischio può apportare ulteriori elementi di stimolo all'innovazione, alla ricerca della redditività e alla conoscenza. I nuovi soci, infatti, oltre ad avere aspettative di remunerazione e di sviluppo elevate e tendenzialmente allineate con quelle dell'imprenditore, possono essere portatori di preziose competenze da integrare con il *know how* sviluppato internamente.

¹² Secondo le soglie entrate in vigore il 1° gennaio 2005 le imprese con meno di 250 lavoratori all'anno, non più di 50 milioni di fatturato e non più di 43 milioni di attivo di bilancio.

I nuovi soci, oltre ad avere aspettative di remunerazione e di sviluppo elevate e tendenzialmente allineate con quelle dell'imprenditore, possono essere portatori di preziose competenze da integrare con il know how sviluppato internamente

Gli incubatori aziendali assicurano accoglienza e propulsione alle idee degli imprenditori, predisponendo un ambiente favorevole alla nascita di nuove imprese

I business angels sono investitori informali privati che seguono le giovani imprese con forte potenziale di crescita, investono nella fase di seed o di avviamento per ottenere in futuro elevati rendimenti

Gli incubatori aziendali

Gli incubatori aziendali sono gli operatori che assicurano il maggior grado di accoglienza e propulsione alle idee degli imprenditori, come denota la parola stessa. Questi enti, considerati dei veri e propri "facilitatori aziendali", sono di diversa natura ed emanazione (*profit oriented*, non *profit*, di emanazione pubblica, universitari, appartenenti a gruppi industriali), raccolgono le idee imprenditoriali stimate ad alto potenziale di ritorno economico, ma non ancora pronte per essere massicciamente finanziate, e forniscono loro, per un periodo di tempo limitato (di solito uno o due anni) ed a patto che vengano rispettati determinati requisiti, tutto ciò che possa aiutarle a nascere e a crescere: da una partecipazione societaria di minoranza, a spazi fisici dove poter organizzare le prime fasi della propria attività, a servizi amministrativi, di marketing, di reperimento del personale e di finanziamenti, all'assistenza nella redazione del *business plan*, all'accesso a contatti con ulteriori potenziali investitori (si veda di seguito il cap. 3).

Lo scopo degli incubatori è quello di predisporre un ambiente favorevole alla nascita di nuove imprese (una sorta di laboratorio, in cui i settori più presenti sono quelli dell'informatica, delle biotecnologie e dei servizi del terziario avanzato); di accompagnarle nella prima fase di vita, anche condividendone una parte del rischio; di accelerarne lo sviluppo e di metterle in rete con una serie di operatori che possano integrare il loro set di conoscenze e provvedere a round di finanziamenti successivi.

I business angels

I *business angels* sono investitori informali privati che seguono le giovani imprese con forte potenziale di crescita, al fine di investirvi nella fase di concepimento (*seed*) o di avviamento e ritrarre in futuro elevati rendimenti. Per una trattazione esaustiva, si rinvia al volume dedicato allo specifico argomento, *Business Angels: investitori a valore aggiunto*; di seguito si riportano le caratteristiche salienti di tali operatori.

I *business angels* persone singole o gruppi di persone che possiedono spirito imprenditoriale e una buona propensione al rischio; solitamente hanno esperienze nel campo della gestione aziendale (manager, imprenditori, professionisti, finanziari) ed una buona capacità di investire tempo e denaro nelle imprese. Il loro intervento consente alle neoimprese di finanziare una parte del fabbisogno nelle primissime fasi di vita (il taglio medio degli investimenti va dai 20.000 ai 250.000 euro) e di essere affiancati da partner competenti e spesso entusiasti nella conduzione dello *start-up*. Oltre alla componente economica, infatti, i *business angels* sono solitamente mossi dal desiderio di contribuire allo sviluppo della propria comunità economica locale e dalla ricerca di soddisfazioni professionali e personali.

I principali benefici apportati, in aggiunta al rafforzamento patrimoniale delle imprese e alla consulenza finanziaria, strategica, direzionale, di marketing, eccetera, derivano anche dal contributo al miglioramento delle relazioni con il sistema bancario, della credibilità, dell'internazionalizzazione delle strategie e delle relazioni commerciali. Per superare la dimensione geografica locale e la specializzazione in singoli settori di attività in Italia e all'estero si stanno diffondendo da alcuni anni club e *network* di *business angels*, cioè aggregazioni di singoli investitori in organizzazioni che permettano loro di condividere opportunità di investimento, rendere efficiente la selezione dei progetti più promettenti, avere all'interno del gruppo competenze specifiche su più comparti economico/industriali,

effettuare *due diligence* approfondite con il concorso dei soci competenti nella materia trattata e soprattutto distribuire i propri investimenti tra un maggior numero di iniziative, riducendo l'impegno economico personale per ciascuna di esse.

Per una trattazione più approfondita delle competenze, del processo di investimento e delle reti di operatori presenti si rimanda al volume sui *business angels*.

I venture capitalists

Qualora l'impresa disponga già alla nascita di un piano imprenditoriale chiaro, di un valido progetto di sviluppo con buone prospettive di crescita e di uno staff manageriale determinato e ambizioso potrà rivolgersi a un fondo di *venture capital*, una tipologia di investitore istituzionale specializzata nell'apporto di capitale in realtà di nuova costituzione, di piccole dimensioni e di elevata propensione all'innovazione.

Rispetto alla categoria precedente la fase temporale tipica di intervento è più estesa e può arrivare fino al periodo di primo sviluppo; la dimensione dell'investimento va da 500.000 a 1.500.000 euro; le competenze e gli apporti supplementari, se previsti dal contratto, sono molto variegati, in quanto la loro composizione associativa spesso comprende privati, imprese, professionisti, banche e organismi pubblici e quindi si può andare dalla consulenza tecnico scientifica proveniente da *venture capitalists* collegati a gruppi industriali operanti in settori limitrofi nella fase di sperimentazione, a ricerche di mercato e studi di fattibilità nella fase di avvio al mercato, a interventi manageriali ad ampio raggio nella fascia di *early growth*.

L'apertura del capitale di un'impresa ad un socio istituzionale determina generalmente una serie di cambiamenti importanti, specialmente nel caso di imprese a carattere familiare. Per raggiungere il suo obiettivo, infatti, l'investitore eserciterà un'azione tendente ad elevare la trasparenza e la qualità nella comunicazione dell'impresa, a professionalizzarne la gestione e l'organizzazione, a far introdurre od evolvere sistemi di pianificazione e controllo e di monitoraggio dei risultati aziendali.

L'obiettivo del *venture capitalist* è quello di realizzare, nel medio termine, un importante guadagno in conto capitale: molta attenzione nella scelta delle iniziative da finanziare viene quindi riposta nella valutazione delle tendenze del mercato e delle prospettive di smobilizzo della partecipazione. Tuttavia uno studio di AIFI e IBAN ha evidenziato¹³ come sussista un rilevante disincentivo all'operatività di questi soggetti nella realtà imprenditoriale italiana: vista la dimensione ridotta di molte attività, il taglio medio degli investimenti richiesti in fase iniziale è inferiore alla soglia minima in grado di garantire un rendimento sufficiente per l'investitore, soprattutto considerando gli elevati costi informativi da sostenere, i molteplici rischi non controllabili, le asimmetrie informative e le ridotte possibilità di disinvestimento assicurate dal mercato dei capitali nazionale. Pertanto l'intervento del *venture capitalist* avviene solitamente quando la fase di primo avvio dell'impresa si è conclusa e l'investimento richiede un ulteriore sostegno finanziario oppure in seguito all'uscita del *business angel*.

¹³ AIFI-IBAN (2008).

Il fondo di venture capital è una tipologia di investitore istituzionale specializzata nell'apporto di capitale in realtà di nuova costituzione, di piccole dimensioni e di elevata propensione all'innovazione

La quotazione è una scelta che, oltre a schiudere un importante canale di liquidità, coinvolge l'impresa in un processo di cambiamento di ampia portata, con effetti sull'assetto proprietario, sul management, sulla corporate governance e su tutti i portatori di interesse

Vincoli e requisiti sostanziali influiscono pesantemente sulla possibilità e l'opportunità per una piccola impresa di accedere alla quotazione...

2.8 Il capitale di rischio: il ricorso alla quotazione

Non tutte le *start-up* possiedono lo stesso ritmo di crescita e la medesima necessità di protezione, integrazione delle conoscenze ed erogazione graduale delle fonti di finanziamento. Alcune società particolarmente dinamiche, ben organizzate strutturalmente e già dotate di positivi riscontri dal mercato e dagli investitori possono decidere di affrontare l'esperienza della quotazione, una scelta che, oltre a schiudere un importante canale di liquidità, coinvolge l'impresa in un processo di cambiamento di ampia portata, con effetti sull'assetto proprietario, sul management, sulla *corporate governance* e su tutti i portatori di interesse e l'ambiente finanziario in generale.

Gli obiettivi che si possono perseguire attraverso la quotazione sono numerosi:

- finanziare la crescita e lo sviluppo di nuovi progetti di investimento;
- riequilibrare la struttura finanziaria dell'impresa, rimborsando parte dell'indebitamento verso banche e finanziatori;
- monetizzare l'investimento dell'imprenditore, consentendo agli azionisti che intendono cedere la propria partecipazione di smobilizzare il proprio pacchetto azionario mediante la messa in vendita sul mercato;
- accrescere la reputazione, la visibilità ed il prestigio dell'azienda anche a livello internazionale;
- agevolare il passaggio generazionale attraverso la realizzazione di riassetti dell'azionariato;
- utilizzare le azioni come moneta per eventuali future acquisizioni e alleanze strategiche;
- attrarre, valorizzare e coinvolgere management di valore nei risultati dell'impresa.

Nonostante questi evidenti benefici, la decisione di quotarsi in Borsa comporta anche l'assunzione di gravose responsabilità e impegni gestionali. Nel mercato italiano è ancora molto bassa l'attitudine ad intraprendere questo tipo di percorso, in parte per i costi e gli adempimenti che esso comporta, ma soprattutto per l'innata ritrosia degli imprenditori a rinunciare a parte dell'autonomia decisionale ed a confrontarsi apertamente con il giudizio del mercato.

Esistono dei vincoli e dei requisiti sostanziali che molto influiscono sulla possibilità di una piccola impresa di ottenere fiducia dalla Borsa: innanzitutto il mercato è generalmente interessato solo a quelle unità che dimostrino concrete prospettive di sviluppo dimensionale, redditività e capacità di produrre reddito e liquidità per remunerare gli investitori. Notevole importanza riveste poi la credibilità del management, l'immagine e la visibilità dell'azienda; occorre investire molta attenzione sulla qualità dei sistemi aziendali interni (controllo di gestione, vigilanza dei rischi, sistemi di misurazione delle performance e di attribuzione degli incentivi) e sull'efficacia e la trasparenza della comunicazione istituzionale; infine risulta importante scegliere un timing dell'operazione adeguato all'andamento del mercato industriale di riferimento e del mercato di Borsa.

Dal punto di vista tecnico, prima di intraprendere la strada della quotazione la proprietà si troverà a scegliere se effettuare un aumento di capitale, il quale permette di ottenere i fondi necessari alla realizzazione del piano di sviluppo societari, oppure se vendere azioni già esistenti, per consentire il disinvestimento di alcuni azionisti ed evitare l'accumulo di surplus di capitale. Naturalmente è possibile ricorrere anche a soluzioni miste, di solito apprezzate dal mercato perché consentono di combinare i vantaggi delle due alternative.

Ancora, relativamente alla struttura dell'offerta si può optare per la modalità del collocamento istituzionale, con cui si crea una base stabile di investitori con un'ottica di medio lungo periodo e capaci di sostenere i piani di investimento della società. In alternativa vi è il percorso dell'offerta pubblica, che garantisce una più ampia diffusione del titolo e crea una liquidità immediata dello strumento finanziario, ma espone maggiormente ad eventuali comportamenti speculativi degli investitori retail.

Borsa Italiana negli ultimi anni ha istituito, dopo alterne vicende organizzative interne al gruppo costituito con London Stock Exchange, due mercati espressamente dedicati alla quotazione delle PMI italiane, al fine di favorirne lo sviluppo e l'innovazione, le cui caratteristiche principali sono riportate nel Box 2.2.

Box 2.2 I mercati di Borsa Italiana dedicati alle PMI

Mercato Alternativo dei Capitali

E' un sistema di scambi organizzati nato nel 2007 e riservato ad investitori professionali. Il suo fine è quello di garantire modalità di accesso più agili rispetto ai mercati regolamentati rivolgendosi ad aziende costituite in forma di società per azioni o di società cooperative che possano garantire la libera trasferibilità dei loro titoli e che dispongano di un bilancio certificato da una società di revisione.

Tali aziende si avvarranno di un soggetto denominato "sponsor", in genere una banca o una società di investimento, che le assisterà durante l'intero processo di ammissione e le metterà in contatto con l'intermediario "specialista", che curerà la presentazione dell'impresa agli investitori e la raccolta del capitale. Per l'entrata non è necessaria la pubblicazione del prospetto informativo (bensì di una scheda informativa e di una domanda di ammissione) e l'esame della Borsa Italiana si limita alla verifica di completezza e correttezza della domanda di ammissione. L'iter dovrebbe concludersi in circa 6 settimane.

Ulteriori informazioni sul sito:
www.mercatoalternativocapitale.it

AIM Italia

Prende il via nel 2009, a seguito dell'aggregazione tra Borsa Italiana e London Stock Exchange, sul modello della versione londinese già esistente nell'ambito di LSE.

Anche questo sistema multilaterale punta sulla facilità di ingresso, in quanto non è previsto nessun limite minimo o massimo di capitalizzazione delle imprese.

La particolarità è la presenza di un intermediario denominato "nominated advisor" [NOMAD], un consulente che accompagna la società durante la fase di ammissione e per tutta la permanenza sul mercato e ha tre funzioni: decidere se la società è appropriata per l'ammissione a AIM Italia; gestire il processo di quotazione, definendo la tempistica e coordinando il team degli altri consulenti scelti dalla società; guidare e consigliare l'azienda dopo l'ammissione affinché sia in grado di rispettare gli adempimenti previsti dal regolamento. I principali documenti richiesti sono la presentazione di una comunicazione di preammissione, del documento di ammissione e la certificazione di almeno tre bilanci.

A questa caratteristica AIM Italia affianca adempimenti regolamentari post quotazione calibrati sulla struttura delle piccole e medie imprese e la visibilità internazionale offerta dall'accesso alle competenze della comunità di investitori più attivi in Europa nel supporto alle small - mid cap.

Per ulteriori informazioni si veda
www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/aim-italia/aim-italia.htm

2.9 I finanziamenti pubblici e le agevolazioni

In considerazione della forte valenza di traino dello sviluppo economico e sociale delle comunità territoriali di insediamento, la nascita di nuove imprese beneficia da sempre di interventi di agevolazione approntati dagli enti pubblici dalle forme disparate.

In questa sede vengono trattate, senza pretesa di completezza, le forme di finanziamento che in generale consentono alle imprese di recuperare una parte delle risorse investite nell'avviamento e di incentivarle a perseguire ulteriori progetti di investimento.

La caratteristica più evidente delle agevolazioni pubbliche è quella della forte frammentarietà dei provvedimenti che vengono istituiti episodicamente o periodicamente dai vari enti (Unione Europea, Stato, Regioni, Province, Camere di Commercio, Comuni) e pertanto si tratta di un settore che richiede un notevole sforzo conoscitivo e di monitoraggio per gli imprenditori ed i responsabili finanziari.

La filosofia sottostante prevede sempre l'incentivo all'imprenditorialità e non la completa sostituzione dell'assunzione del rischio, di conseguenza non esistono provvedimenti che comportino la copertura integrale delle spese di *start-up* e in ogni caso l'accesso è condizionato allo stanziamento in via autonoma di una parte delle risorse. In questo modo l'utilizzo di agevolazioni, benché talvolta di importi anche cospicui, dovrebbe essere considerato come un apporto aggiuntivo ai canali tradizionali di finanziamento e non come la prospettiva fondante di tutta l'operazione; questo anche considerando che i contributi hanno sempre una durata limitata nel tempo e le erogazioni avvengono successivamente al sostenimento delle spese.

Caratteristiche tecniche delle agevolazioni

Per orientarsi tra gli interventi agevolativi che nel tempo offrono supporto alle necessità dei neoimprenditori, nella Tabella 2.4 sono sintetizzate le principali caratteristiche dei vari provvedimenti in termini di requisiti d'accesso e modalità di utilizzo¹⁴. Si tenga comunque presente che deve sempre sussistere la compatibilità con le norme comunitarie in materia di agevolazioni e aiuti di Stato. Nella fattispecie, le agevolazioni concesse alle nuove imprese devono rispettare i vincoli geografici e settoriali imposti dalla UE in materia di distribuzione di aiuti di Stato. In ogni caso sono considerati compatibili e dispensati dalle procedure di notifica gli aiuti definiti "de minimis", cioè al di sotto di 200.000 euro per singola impresa (valore calcolato nel corso di un periodo di tre esercizi finanziari). Da questo conteggio saranno esclusi gli aiuti che un'impresa potrebbe avere ottenuto in base ad un regime autorizzato dalla Commissione Europea.

¹⁴ Si veda: Commissione Europea (2006 b).

Tabella 2.4 Le tipologie degli interventi agevolati

Dimensione dell'impresa	I finanziamenti potranno essere indirizzati a realtà rientranti nei parametri dimensionali comunitari di microimpresa, piccola impresa, media impresa o grande impresa. Allo stato attuale, con l'entrata in vigore il 1° gennaio 2005 della Raccomandazione della Commissione del 6 maggio 2003 (2003/361/CE), la categoria delle microimprese, delle piccole e delle medie imprese comprende imprese che impiegano meno di 250 persone e il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di euro o il cui totale di bilancio non supera i 43 milioni di euro. All'interno di questa categoria, le piccole imprese sono definite come imprese che impiegano meno di 50 persone e il cui fatturato annuo o totale di bilancio non supera i 10 milioni di euro. Le microimprese invece sono definite come imprese che impiegano meno di 10 persone e il cui fatturato annuo o totale di bilancio non supera i 2 milioni di euro. Oltre al requisito finanziario e del numero degli addetti sussiste anche il requisito dell'autonomia, ovvero per essere definita come PMI l'impresa deve essere "autonoma" ovvero non identificabile come "associata" o "collegata".
Collocazione dell'impresa	Il numero e l'ammontare degli interventi dipendono dalle necessità economiche e di sviluppo sociale individuate dai legislatori nei confronti delle zone geografiche di riferimento. Pertanto potranno aversi finanziamenti indirizzati all'intero territorio nazionale oppure a regioni in difficoltà. Anche qui l'Unione Europea contribuisce a una classificazione delle aree depresse: tra le altre Zone, Obiettivo 1 sono le aree con un PIL pro capite inferiore al 75% della media europea negli ultimi tre anni; le Zone Obiettivo 2 sono aree in declino industriale con un tasso di disoccupazione superiore alla media comunitaria negli ultimi tre anni oppure aree rurali con un ridotto livello di sviluppo socio economico.
Settore di attività	Esistono incentivi e agevolazioni rivolte praticamente a tutti i comparti economici: dall'artigianato, all'industria, al commercio, ai servizi, alla ricerca, ecc...
Compagine sociale	Lo scopo perseguito potrà essere lo stimolo all'imprenditorialità di determinate categorie sociali: giovani, disoccupati, donne, disabili, ecc...
Forma di agevolazione	- Contributo in conto capitale o a fondo perduto: erogazione di una somma di denaro che non va restituita e che viene erogata solo a fronte della presentazione delle fatture quietanzate che

Gli incentivi all'imprenditorialità non comportano la copertura integrale delle spese di start-up e in ogni caso l'accesso è condizionato allo stanziamento in via autonoma di una parte delle risorse...

Gli interventi devono sempre essere compatibili con le norme comunitarie in materia di agevolazioni e di aiuti di Stato e rispettare vincoli geografici e settoriali imposti dall'UE

	<p>attestano la realizzazione del progetto.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Contributo in conto esercizio: viene concesso per contribuire alle spese di gestione che le imprese devono sostenere per la realizzazione di un determinato progetto. - Contributo in conto interessi: viene erogato dall'istituto finanziatore con cui è stato stipulato il finanziamento a medio lungo termine. L'istituto erogatore se ne servirà per abbattere il tasso di interesse applicato al finanziamento dell'impresa beneficiaria. - Contributo in conto canoni: contributo a fondo perduto volto all'abbattimento del costo dei canoni a carico del soggetto beneficiario di un contratto di leasing. - Mutuo agevolato: l'agevolazione consiste in un finanziamento a medio lungo termine con un tasso di interesse inferiore a quello di mercato. - Bonus fiscale e credito d'imposta: permettono all'impresa di ridurre il carico tributario rispetto a quello effettivo. Sono calcolati in percentuale sui costi totali dell'investimento ammissibile. Il credito d'imposta applicato a compensazione di un debito fiscale riguardante l'imposta sul reddito; il bonus fiscale invece agisce come sconto da utilizzare al momento del versamento delle imposte dirette o indirette. - Prestito partecipativo: strumento finanziario che si colloca tra il prestito tradizionale ed il conferimento di capitale proprio con la finalità di supportare la patrimonializzazione delle imprese. - Concessione di garanzia: strumento volto a favorire le aziende che intendono fruire di finanziamenti bancari ma che non sono in grado di fornire idonee garanzie agli istituti di credito. Attraverso l'istituzione di alcuni fondi, vengono concesse garanzie a sostegno di finanziamenti a medio lungo termine richiesti dai beneficiari a fronte di programmi di investimento ben definiti. Il suddetto ruolo di garante viene svolto dai consorzi fidi delle associazioni di categoria delle imprese.
Spese ammissibili	Solitamente sono presi in considerazione i costi direttamente ed incontrovertibilmente imputabili al progetto.

Nei paragrafi seguenti, senza pretesa di una panoramica esaustiva, sono riportate le principali misure comunitarie, nazionali e regionali, con specifico riferimento all'Emilia Romagna, per favorire la nascita e la crescita delle imprese.

2.10 Le misure comunitarie di sostegno finanziario dello *start-up*

L'Unione Europea persegue l'obiettivo di creare un ambiente favorevole alle nascenti piccole e medie imprese e a tal proposito promuove numerosi programmi di sostegno finanziario, diretto o indiretto, classificabili entro quattro categorie distinte¹⁵. Nella maggior parte dei casi questi aiuti sono disponibili attraverso banche e fondi di investimento e grazie all'azione di coordinamento del Fondo Europeo di Investimento¹⁶ (FEI) e della Banca Europea per gli Investimenti¹⁷ (BEI).

- *Programmi di finanziamento tematico*: questa tipologia di finanziamento ha carattere settoriale e presenta obiettivi specifici (ambiente, energia, trasporti, ricerca, istruzione) concepiti e attuati da diversi Dipartimenti della Commissione Europea. Le PMI e le altre organizzazioni possono solitamente presentare domanda diretta di adesione ai programmi, in genere subordinatamente alla presentazione di progetti transnazionali, sostenibili e a valore aggiunto. A seconda del programma, i richiedenti possono anche appartenere a raggruppamenti industriali, associazioni commerciali, fornitori di assistenza alle imprese e/o consulenti. Il principio generale è quello del cofinanziamento: il sostegno dell'Unione Europea, infatti, consiste solitamente di sussidi che coprono solo una parte dei costi di un progetto.

- I *Fondi Strutturali* rappresentano i maggiori strumenti di finanziamento comunitario a favore delle PMI, studiati per aiutare a ridurre le disparità nello sviluppo delle regioni e a promuovere la coesione economica e sociale all'interno dell'Unione Europea. I beneficiari dei fondi strutturali ricevono un contributo diretto per il finanziamento dei loro progetti. La gestione dei programmi, la selezione dei progetti e l'emissione e la conduzione dei relativi bandi avviene a livello nazionale e regionale. I fondi sono utilizzati attraverso programmi operativi a validità pluriennale: attualmente la programmazione riguarda il periodo 2007-13.

I principali fondi di intervento sono:

- **Il Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR)**: è il maggior strumento comunitario a vantaggio delle PMI e cofinanzia attività in numerosi settori: spirito imprenditoriale, innovazione e competitività delle PMI (ad esempio: *mentoring* imprenditoriale, tecnologie innovative e sistemi di gestione nelle PMI, eco-innovazione, migliore impiego delle TIC); miglioramento dell'ambiente regionale e locale per le PMI nella fase di avviamento e di crescita, infrastrutture commerciali e servizi di appoggio per le PMI; collaborazione interregionale e transfrontaliera delle PMI; investimento nelle risorse umane. Diversamente da numerose altre fonti di finanziamento UE, i programmi dell'FESR non sono direttamente gestiti dalla Commissione, bensì da autorità nazionali e regionali che rappresentano anche punti di contatto per applicazioni di finanziamento e scelta dei progetti.

¹⁵ Commissione Europea, DG Imprese e Industria, *Programmi di sostegno dell'Unione Europea per le pmi*, Novembre 2009.

¹⁶ Il FEI opera con due principali modalità. Fornisce garanzie a sistemi di garanzia e a intermediari finanziari che erogano prestiti alle PMI. Si ottiene in tal modo un effetto moltiplicatore delle limitate risorse pubbliche. Le tipologie di garanzie riguardano: microprestiti, prestiti alle PMI, prestiti volti a finanziare attrezzature informatiche, software e formazione. Rilascia inoltre garanzie sul capitale. La seconda area di intervento riguarda l'ingresso nel capitale di rischio di imprese in rapida crescita nella fase di avviamento o di sviluppo e di fondi regionali o paneuropei per l'avviamento e l'alta tecnologia.

¹⁷ La BEI interviene con cinque principali modalità: prestiti per progetti sia del settore pubblico che di quello privato; assistenza tecnica per progetti complementare alle linee di finanziamento concesse; garanzie a intermediari finanziari; interventi di venture capital; interventi di microfinanza.

L'Unione Europea persegue l'obiettivo di creare un ambiente favorevole alle nascenti piccole e medie imprese e a tal fine promuove numerosi programmi di sostegno finanziario, diretto o indiretto

- Il *Fondo Sociale Europeo (FSE)*: offre sostegno per la previsione e la gestione del cambiamento economico e sociale, con una serie di opportunità per sostenere le PMI. Le quattro aree chiave di intervento nell'ambito dell'obiettivo di "Competitività e occupazione regionale" sono: incremento dell'adattabilità di lavoratori e imprese; miglioramento dell'accesso all'occupazione e della partecipazione nel mercato del lavoro; rafforzamento dell'inclusione sociale attraverso la lotta alla discriminazione e l'agevolazione dell'accesso al mercato del lavoro da parte delle persone svantaggiate; promozione di partenariati per le riforme nei campi dell'occupazione e dell'inclusione.
- Il *Fondo per lo Sviluppo Rurale (FEASR)* mira a rafforzare la politica di sviluppo rurale dell'Unione e a semplificarne l'attuazione. Per il periodo 2007-2013 si concentra su tre assi tematici: miglioramento della competitività per l'agricoltura e lo sviluppo forestale; ambiente e campagna; miglioramento della qualità della vita e diversificazione dell'economia rurale. Un quarto asse introduce inoltre possibilità di approcci locali di sviluppo rurale dal basso verso l'alto.
- *JEREMIE (Joint European Resources for Micro-to-Medium Enterprises)* è un'iniziativa congiunta della Commissione Europea, del Fondo Europeo per gli Investimenti e della Banca Europea per gli Investimenti e ha lo scopo di migliorare l'accesso al finanziamento delle micro, piccole e medie imprese e in particolare di offrire microcrediti, finanziamenti in capitale di rischio o garanzie e altre forme di finanziamento innovativo. Le risorse di questo programma sono disponibili attraverso l'intervento di intermediari finanziari preposti a verificarne l'effettiva disponibilità e il recepimento di quanto previsto dall'iniziativa comunitaria.

- *Strumenti finanziari*: la maggior parte degli strumenti per il finanziamento delle *start-up* è disponibile solo per via indiretta, attraverso intermediari finanziari nazionali. Molti di questi strumenti sono gestiti dal Fondo Europeo per gli Investimenti. A titolo d'esempio, il Programma quadro per l'Innovazione e la Competitività (PIC) riunisce e coordina in un quadro coerente gli interventi per la promozione della produttività, della capacità di innovazione e della crescita sostenibile europea; tra le sottoaree di interesse si distingue il Programma per l'Innovazione e l'Imprenditorialità che si rivolge alle imprese a forte potenziale di crescita e ad alta tecnologia per facilitare l'accesso ai finanziamenti, informazioni e consulenze sul funzionamento del mercato interno e sulla normativa di riferimento.

- *Sostegno per l'internazionalizzazione delle PMI*: questo servizio consiste generalmente nel fornire assistenza alle organizzazioni intermedie e/o alle autorità pubbliche nell'ambito dell'internazionalizzazione, al fine di aiutare l'accesso delle PMI nei mercati esterni all'UE.

2.11 I provvedimenti nazionali

A livello nazionale, le politiche di incentivo alla creazione d'impresa competono al Ministero dello Sviluppo Economico e pertanto è sul suo sito Internet (www.sviluppoeconomico.gov.it) che possono essere raccolte le informazioni riguardanti i principali provvedimenti agevolativi che si sono succeduti nel tempo e sulla base dei quali vengono tuttora emanati bandi periodici di finanziamento.

Di seguito si delineano le caratteristiche delle principali norme che negli ultimi anni hanno meglio saputo rispondere alle esigenze degli aspiranti imprenditori intenzionati ad usufruire di contributi e finanziamenti agevolati.

- Le agevolazioni del *Fondo speciale rotativo per l'Innovazione Tecnologica (FIT)* sono state introdotte dall'art. 14 della legge 17 febbraio 1982 n. 46 con l'obiettivo di sostenere i programmi relativi ad attività di sviluppo precompetitivo a valere sull'intero territorio nazionale. Attraverso l'incentivazione di programmi pluriennali vengono concessi fondi sia per la realizzazione di nuovi prodotti o processi produttivi, sia per il miglioramento di prodotti o processi produttivi preesistenti.

I contributi possono essere concessi per programmi di ricerca industriale o di sviluppo sperimentale, in relazione alle seguenti spese ammissibili: personale (tecnici, ricercatori ed altro personale ausiliario, adibito alle attività di ricerca industriale e sviluppo sperimentale); strumenti e attrezzature direttamente imputabili al programma di ricerca e sviluppo e nel limite delle quote di ammortamento fiscali ordinarie; servizi di consulenza, inclusa l'acquisizione dei risultati di ricerca, di brevetti, di know-how e di diritti di licenza; spese generali imputabili all'attività del programma (da determinare in misura non superiore al 30% del costo per il personale); materiali utilizzati per lo svolgimento del programma.

Possono beneficiare delle agevolazioni i progetti presentati – in forma individuale, associata o consortile ed eventualmente congiuntamente con organismi di ricerca – dai seguenti soggetti con una stabile organizzazione in Italia: imprese che esercitano attività industriale diretta alla produzione di beni o di servizi ovvero attività di trasporto per terra, per acqua o per aria; imprese agroindustriali che svolgono prevalentemente attività industriale; imprese artigiane di produzione di beni di cui alla Legge 8 agosto 1985, n. 443; centri di ricerca con personalità giuridica autonoma; altri soggetti individuati con i bandi del Ministero dello Sviluppo Economico.

- Negli anni '90 si sono succedute alcune leggi di stimolo all'imprenditoria giovanile, cioè destinate ad imprese e cooperative costituite in maggioranza da giovani tra i 18 e i 29 anni oppure totalmente da giovani tra i 18 e i 35 anni residenti nelle zone Obiettivo 1 e 2. Ricordiamo la Legge n. 236 del 1993 (*Realizzazione di nuove imprese giovanili di servizi*), la Legge n. 95 del 1995 (*Aiuti all'imprenditoria giovanile*) e la Legge n. 144 del 1999 (*Incentivi a favore dell'imprenditoria giovanile*).

- Il *Fondo Centrale di Garanzia per le PMI* è uno strumento istituito con Legge n. 662/96 e operativo dal 2000. La sua finalità è di favorire l'accesso alle fonti finanziarie delle piccole e medie imprese mediante la concessione di una garanzia pubblica che si affianca e spesso si sostituisce alle garanzie reali portate dalle imprese. Rivolgendosi al Fondo Centrale di Garanzia, pertanto, l'impresa non ha un contributo in denaro, ma ha la

A livello nazionale, le politiche di incentivo alla creazione d'impresa competono al Ministero dello Sviluppo Economico

concreta possibilità di ottenere finanziamenti senza garanzie aggiuntive (e quindi senza costi di fidejussioni o polizze assicurative) sugli importi garantiti dal Fondo. Questo interviene fino al 60% (o all'80% in alcuni casi) del finanziamento richiesto, fino ad un massimo di 1,5 milioni di euro.

I soggetti beneficiari finali ai quali viene concessa la garanzia pubblica sono le piccole e medie imprese (così come definite dalla normativa europea), comprese le imprese artigiane presenti sul territorio nazionale, economicamente sane e appartenenti a qualsiasi settore, ad esclusione dei settori ritenuti sensibili dall'Unione Europea. Sono, inoltre, soggetti beneficiari i consorzi e le società consortili, costituiti tra piccole e medie imprese. Per ottenere la garanzia l'impresa dovrà rivolgersi ad una banca, un intermediario finanziario, una società finanziaria per l'innovazione e lo sviluppo (S.F.I.S.), un consorzio di garanzia collettiva fidi o un altro fondo di garanzia gestito da intermediari finanziari iscritti nell'elenco generale di cui all'articolo 106 del d.lgs. n. 385 del 1993. A seconda della natura del soggetto che si rivolge al Fondo Centrale di Garanzia, per richiedere che l'operazione di erogazione del credito verso una PMI sia assistita dalla garanzia del Fondo, esistono diverse modalità di intervento:

- **Garanzia diretta:** indica la garanzia prestata dal Fondo direttamente a favore dei soggetti finanziatori. In questo caso l'impresa che necessita di un finanziamento può chiedere alla banca di garantire l'operazione con la garanzia pubblica. L'attivazione di questa garanzia è a rischio zero per la banca che, in caso di insolvenza dell'impresa, viene risarcita dal Fondo e, in caso di eventuale esaurimento di fondi di quest'ultimo, direttamente dallo Stato.
- **Controgaranzia:** indica la garanzia prestata dal Fondo a favore dei Confidi e degli altri Fondi di Garanzia. In questo caso l'impresa si rivolge a un Confido o ad altro fondo di garanzia che provvederanno ad inviare la domanda di controgaranzia al Fondo.
- **Cogaranzia:** indica la garanzia prestata dal Fondo direttamente a favore dei soggetti finanziatori e congiuntamente ai Confidi, agli altri Fondi di Garanzia ovvero ai Fondi di garanzia istituiti nell'ambito dell'Unione Europea o da essa cofinanziati.

- Il D.Lgs. n. 185 del 2000, denominato *Incentivi a favore dell'autoimprenditorialità e dell'autoimpiego*, promuove misure che hanno l'obiettivo di sostenere giovani, disoccupati e persone svantaggiate nella realizzazione e nell'avvio di nuovi progetti di impresa. I fondi pubblici messi a disposizione finanziano tre tipologie di attività: l'avvio di imprese individuali, la microimpresa sotto forma di società di persone e l'avvio di società in franchising. Le agevolazioni vanno da contributi a fondo perduto a finanziamenti agevolati di durata di cinque anni e possono coprire sia spese per investimenti, sia spese di gestione ordinaria.

- Il 22 settembre 2006 è stato varato il disegno di legge che stabilisce le linee strategiche per lo sviluppo e la competitività del sistema produttivo italiano. La strategia cosiddetta *Industria 2015* ha individuato nelle Reti d'Impresa, nella Finanza Innovativa e nei Progetti di Innovazione Industriale i nuovi strumenti per garantire il riposizionamento del sistema industriale nell'ambito dell'economia mondiale e globalizzata, per cogliere i benefici dell'innovazione e per orientare l'impresa verso assetti compatibili con l'evoluzione degli scenari competitivi. Le Reti d'Impresa rappresentano forme di coordinamento di natura contrattuale tra imprese, specialmente destinate alle PMI che vogliono aumentare la loro massa critica e avere maggiore forza sul mercato senza doversi fondere o unirsi sotto il controllo di un unico soggetto.

Il Fondo per la Finanza d'Impresa ha lo scopo di facilitare l'accesso al credito e al capitale di rischio da parte delle medie e piccole imprese. Per raggiungere questo obiettivo, il Fondo intende intervenire in operazioni che prevedano l'adozione di nuovi strumenti di mitigazione del rischio di credito e di *private equity*, proposte da banche e/o intermediari finanziari, privilegiando le operazioni "di sistema", in grado di attivare ulteriori risorse finanziarie pubbliche e private, nonché rivolte ad una pluralità di imprese in una logica di "portafoglio". I criteri e le priorità per la realizzazione delle operazioni, anche con riferimento alle imprese destinatarie ed ai programmi di spesa ammissibili, sono stabiliti di volta in volta sulla base di specifici bandi o avvisi pubblicati con decreto del Ministro dello Sviluppo Economico. I Progetti di Innovazione Industriale rappresentano progetti di intervento organico che, a partire dagli obiettivi tecnologico-produttivi individuati dal Governo, mirano a favorire lo sviluppo di una specifica tipologia di prodotti e servizi ad alto contenuto di innovazione in aree strategiche per lo sviluppo del Paese: efficienza energetica, mobilità sostenibile, nuove tecnologie per la vita, nuove tecnologie per il Made in Italy, tecnologie innovative per i beni culturali.

- Infine il *Fondo Nazionale per l'Innovazione* è stato istituito, con decreto del Ministero dello Sviluppo Economico nel maggio 2009, con l'obiettivo di sostenere i progetti innovativi basati sull'utilizzo economico dei titoli della proprietà industriale (su questo tema si rinvia al volume "Come tutelare la proprietà industriale"). Esso agisce come strumento di mitigazione del rischio di credito e di investimento per banche ed intermediari finanziari che parteciperanno al finanziamento di progetti innovativi basati sull'utilizzo economico dei brevetti.

Tra gli obiettivi, si segnalano il favorire la trasferibilità dei titoli della proprietà industriale e l'aumentare la loro capacità di attrarre finanziamenti. Le finalità sono attuate attraverso la partecipazione di risorse pubbliche in operazioni finanziarie proposte da soggetti intermediari, (banche, intermediari finanziari iscritti negli appositi elenchi) e dedicate al sostegno dei progetti innovativi. Le risorse finanziarie del Fondo ammontano ad 80 milioni di euro per il 2011.

2.12 I bandi promossi dalle regioni

A fronte degli stanziamenti di fondi effettuati con provvedimenti legislativi nazionali e dei programmi europei di sostegno alle imprese, le regioni rappresentano in molti casi il braccio operativo di attuazione di questi aiuti, poiché provvedono ad integrare le risorse messe a disposizione, ad emettere i bandi e a gestire le procedure di partecipazione e valutazione dei candidati. Inoltre provvedono ad integrare le risorse finanziarie.

Ogni regione gestisce un Programma Operativo Regionale del Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (POR FESR) che si propone di avvicinarla agli obiettivi comunitari di Lisbona e di Göteborg¹⁸: obiettivi di crescita della spesa in ricerca e sviluppo, di creazione della società della conoscenza e di affermazione di condizioni diffuse di sviluppo sostenibile. In questo contesto ciascuna realtà provvede ad articolare le priorità e le modalità d'azione nel modo più consono a stimolare la competitività, a valorizzare le eccellenze specifiche della zona e a superare le debolezze che le separano dai migliori standard europei.

¹⁸ Commissione Europea (2006 a).

Le regioni rappresentano in molti casi il braccio operativo di attuazione dei programmi europei e nazionali. Provvedono inoltre ad integrare le risorse.

In Emilia-Romagna si è scelto di declinare il Programma in quattro assi, suddivisi a loro volta in attività, che prevedono sia la promozione di interventi pubblici per lo sviluppo del territorio attraverso le manifestazioni di interesse, sia il sostegno alle imprese mediante i bandi:

- Asse 1: ricerca industriale e trasferimento tecnologico
- Asse 2: sviluppo innovativo delle imprese
- Asse 3: qualificazione energetico ambientale e sviluppo sostenibile
- Asse 4: valorizzazione e qualificazione del patrimonio ambientale e culturale.

Al momento in cui si stanno scrivendo queste pagine risultano aperti i seguenti bandi di finanziamento a valere sul POR FESR 2007 – 2013 contemplanti incentivi allo *start-up*¹⁹:

- *Bando nuove imprese* - sostegno a progetti e servizi per la creazione di reti di imprese, per l'innovazione tecnologica e organizzativa nelle PMI.
- *Bando per l'innovazione tecnologica delle PMI e delle reti di PMI dell'Emilia Romagna* - sostegno a progetti e servizi per la creazione di reti di imprese, per l'innovazione tecnologica e organizzativa nelle PMI.

Nell'ambito del POR FESR 2007 - 2013 rientra anche la costituzione del Fondo Ingenium di cui si parlerà nel successivo cap. 3.6.

Altri bandi promossi dalla regione riguardano iniziative finanziate autonomamente oppure in collaborazione con le province o con il Ministero dello Sviluppo Economico, come nel caso del Fondo di Rotazione per le cooperative operanti nell'industria, nell'artigianato e nei servizi e del Fondo di Cogaranzia Regionale per l'agevolazione dell'accesso al credito delle imprese.

¹⁹ <http://imprese.regione.emilia-romagna.it/>

CAPITOLO 3

I soggetti e i servizi agevolatori della creazione d'impresa

3.1 Introduzione

Nei capitoli precedenti si è richiamata l'attenzione sull'utilità di programmare e organizzare un processo, la creazione d'impresa, di natura complessa e frutto in larga misura di intuizioni, creatività, aspirazioni e determinazione alla sperimentazione. A tale proposito, si è data evidenza all'opportunità di delineare una strategia basata su un intenso e qualificato apporto informativo; si è inoltre sottolineata l'importanza di formare uno staff manageriale composito e preparato e di stimolare con convinzione gli strumenti e le occasioni di confronto con il mondo esterno, al fine di aprire l'impresa al contatto con la conoscenza, con le forze del mercato e con le buone pratiche diffuse nel mondo produttivo. La conoscenza, infatti, rappresenta sempre più uno dei fattori concorrenziali critici nella dotazione patrimoniale delle moderne *start-up*, sia in funzione della sua continua e frenetica evoluzione, sia a motivo della sua tendenziale attitudine a generare innovazione e profitto, soprattutto nel medio/lungo termine.

Per questo, nonostante che a volte l'avventura imprenditoriale sia vissuta come una sfida personale da giocare in autonomia, puntando su libertà decisionale con conseguente assunzione di tutti i rischi e le responsabilità, è bene considerare l'impresa non come un mezzo autosufficiente utilizzato per dimostrare una teoria preconstituita, bensì come un'occasione continua per ampliare il panorama conoscitivo dell'imprenditore e accrescerne le potenzialità di successo attuali e future.

Non tutti i manager e i neo imprenditori conoscono adeguatamente la rete di attori che offrono servizi a sostegno della creazione di nuova impresa, mettendo a disposizione competenze differenziate, con costi diversi e modalità di intervento anche ad elevato livello di capillarità: consulenti professionali; operatori che dedicano più o meno

La rete di attori che offrono servizi a sostegno della creazione di nuova impresa mette a disposizione competenze differenziate, con costi diversi e modalità di intervento anche ad elevato livello di capillarità

abituamente tempo ed esperienza ad assistere neo imprenditori; enti che raccolgono, organizzano ed erogano conoscenze, contatti e servizi che fungono da punti di accesso alla rete del trasferimento tecnologico tra mondo della ricerca e ambienti produttivi, luoghi virtuali di aggregazione, formazione e condivisione.

Imparare a familiarizzare con le competenze di questi soggetti può aiutare l'aspirante imprenditore a individuare gli elementi del processo di *start-up* che necessitano di un contributo o della rivisitazione di un professionista in materia; oppure, più semplicemente, può consentire di riconoscere e sfruttare nuove opportunità di azione e di finanziamento, nonché di intrecciare *partnership* di valore. I benefici che ne derivano riguardano non solo la singola impresa, ma anche più in generale l'intero sistema economico, attraverso l'inserimento e l'aggiornamento della conoscenza e la sua diffusione all'intero tessuto imprenditoriale.

Al riguardo, negli ultimi anni si è andato rafforzando il ruolo propulsivo di enti locali, atenei e centri di ricerca, per organizzare un'infrastruttura integrata per facilitare e stimolare la creazione d'impresa, che possa portare a benefici concreti per tutto il tessuto economico.

Di seguito viene presentato, senza pretesa di esaustività, questo composito panorama di soggetti particolarmente importanti per il rafforzamento della crescita delle *start-up*, illustrandone le principali caratteristiche operative, i servizi offerti e i riferimenti pratici per rintracciarli e usufruirne facilmente. Per quanto riguarda gli incubatori, si rinvia a quanto già illustrato in precedenza nel cap. 2.7

3.2 I consulenti professionali

Per aiutare l'imprenditore a presidiare la cospicua mole di adempimenti ed interventi che si rendono necessari durante la fase di *start-up*, e i cui effetti possono interessare tutta la vita aziendale, risulta molto utile il ricorso a consulenti esterni quali il commercialista, l'avvocato, il consulente aziendale, del lavoro, di marketing, fiscale e informatico.

Essi potranno essere utilizzati singolarmente o contemporaneamente e dovranno essere scelti in base alle competenze specifiche, ma anche in prospettiva alla possibilità di instaurare un rapporto di condivisione di lungo periodo basato sulla fiducia e sulla partecipazione costante alla vita aziendale. Infatti, il ricorso a queste figure non dovrà essere considerato solo come un costo di natura burocratica (peraltro solitamente inferiore alle perdite finanziarie cui si potrebbe andare incontro procedendo da soli senza le necessarie conoscenze per affrontare l'avvio di impresa), ma come un *asset* strategico da coltivare nel tempo e sul quale basare anche la futura crescita dell'impresa.

3.3 Il mentoring aziendale

Il *mentoring* aziendale è l'attività di trasferimento di conoscenze operata da parte di una persona esperta in ambito gestionale (definita *mentore*) nei confronti di un'altra alle prese con le prime sfide imprenditoriali (chiamata *mentee*). Questo tipo di rapporto, maggiormente sviluppato nella cultura anglosassone, avvicina, con modalità più o meno formali, soggetti che intendono arricchirsi delle reciproche e complementari esperienze di vita professionale; rappresenta quindi una utile risorsa agevolatrice della nascita e dello sviluppo di nuove imprese. Può scaturire in maniera spontanea, oppure attraverso la frequentazione di corsi di formazione aziendale e professionale, o ancora dalla gestione di attività *profit* di organizzazioni del terzo settore rivolgendosi ad uno o più settori di attività o categorie di imprenditori (es. imprenditoria giovanile, imprenditoria femminile, ricollocazione di lavoratori disoccupati).

Le caratteristiche principali di un buon mentore sono la naturale predisposizione a trasmettere ad altri i propri insegnamenti ed esperienze e l'attitudine a dedicare tempo e pazienza e a rispettare le esigenze di crescita dei propri assistiti. Non necessariamente egli deve essere più anziano del suo *mentee* e nemmeno deve rappresentare per forza una figura di successo nel mondo degli affari: l'importante è che il rapporto contempli sempre un interscambio basato sulla reciproca accettazione e fiducia.

Gli obiettivi di un programma di *mentoring* tipicamente sono:

- assicurare il trasferimento del sapere (quanto a competenze del mestiere, conoscenza dell'azienda e scambio fra generazioni);
- sviluppare l'azienda e la personalità del *mentee*;
- fidelizzare i collaboratori-chiave.

Da alcuni anni si stanno diffondendo in Europa, e seppur lentamente anche in Italia, associazioni, programmi e progetti di lavoro volti a favorire la conoscenza di questa tipologia di attori al pubblico e ad ampliare e trasmettere le modalità operative e le tecniche di utilizzo del business *mentoring*: citiamo a titolo di esempio:

- l'associazione no profit *International Mentoring Institute*, <http://www.mentoring.it/>, che si propone di promuovere l'utilizzo del *mentoring* come uno strumento in grado di facilitare la costruzione di consapevoli e costruttive relazioni fra le generazioni;
- il progetto europeo *MAITRE*, finanziato nell'ambito del programma Leonardo da Vinci, che ha lo scopo di potenziare la qualità dei programmi di *mentoring* migliorandone i percorsi formativi, le tecniche ed i materiali didattici che permetteranno ai mentori di progredire verso un innalzamento del proprio profilo, <http://www.amitie.it/maitre/it>;
- il programma periodico di *mentoring* organizzato da *Professional Women's Association of Milan (PWA)* che si rivolge ad imprenditrici e professioniste italiane ed internazionali <http://www.pwa-milan.org/pwa-mentoring-program>.

Ad oggi alcune multinazionali e più recentemente anche alcune aziende italiane fra le più evolute stanno adottando la pratica del *mentoring*, tuttavia esso rimane un vantaggio limitato ad un numero ristretto di fortunati, soprattutto nel mondo aziendale, di cui solo una minoranza è donna.

3.4 L'Enterprise Europe Network e il portale Gate2Growth

Le piccole imprese, in particolare nelle fasi iniziali della loro attività, spesso non possiedono le capacità e le risorse per monitorare con attenzione i vari tipi di agevolazione o di assistenza che possono fornire i programmi dell'Unione Europea. Inoltre non sempre esse sono in grado di valutare adeguatamente il potenziale commerciale e tecnologico dei loro prodotti o di esplorare nuove opportunità al di fuori della propria zona di riferimento. Al riguardo, utili informazioni sono reperibili presso *network* specializzati.

Enterprise Europe Network, <http://www.enterprise-europe-network.ec.europa.eu>, è la rete creata nel 2008 dalla Commissione Europea per diffondere tra le piccole e medie imprese di oltre 40 paesi l'informazione sulle politiche comunitarie e per promuovere la creazione di partnership per realizzare progetti di internazionalizzazione, collaborazione commerciale, innovazione e ricerca.

Raccogliendo l'eredità dei precedenti *Eurosportelli* e *Centri di Collegamento per l'Innovazione*, questa iniziativa opera capillarmente per offrire agli imprenditori uno sportello unico a cui poter rivolgersi per avere consigli e usufruire di un'ampia gamma di servizi di sostegno, quali:

- implementazione di strategie di internazionalizzazione attraverso l'individuazione di potenziali partner commerciali esteri;
- sostegno nello sviluppo di nuovi prodotti, nell'individuazione delle tecnologie all'avanguardia e nell'accesso a nuovi mercati e fonti di finanziamento;
- consulenza su aspetti tecnici quali diritti di proprietà intellettuale, legislazione e finanziamenti dell'Unione Europea;
- apertura di canali di dialogo fra gli imprenditori e le istanze decisionali europee.

La rete *EEN* è articolata in sottoreti regionali, in modo da coordinare gli sforzi e offrire un servizio quanto più possibile integrato. Il network lombardo - emiliano è gestito dal consorzio *SIMPLER* (acronimo di *Support Services to IMProve innovation and competitiveness of businesses in Lombardia and Emilia-Romagna*), <http://www.simplenet.it>, e cofinanziato dalle rispettive regioni, che ne hanno riconosciuta la funzione a supporto della crescita delle aziende locali in ottica internazionale.

Dal 2001 l'Unione Europea ha promosso Gate2Growth, <http://www.gate2growth.com>, il portale online paneuropeo che offre una serie di servizi nell'ambito dell'imprenditorialità innovativa, favorendo il *networking* e lo scambio di *best practices*. Esso ha tre target principali a cui indirizza sostegni mirati:

- professionisti dell'innovazione: ricerca e contatto con centri e società di servizi specializzate nel supporto all'imprenditoria innovativa;
- imprenditori: supporto nello *start-up* di nuove attività, elaborazione e validazione di *business plan*, ricerca di finanziamenti;
- investitori: la rete InvestorNet riunisce investitori specializzati nel finanziamento di nuove tecnologie da sviluppare favorendo l'integrazione tra loro e la creazione di gruppi verticali in grado di coprire le diverse fasi di investimento dello stesso settore.

3.5 I Centri per l'Innovazione ed il Trasferimento Tecnologico

Come abbiamo avuto più volte modo di vedere, il tema della creazione d'impresa s'intreccia indissolubilmente con quello dell'innovazione e dello sviluppo economico territoriale: un processo di *start-up*, infatti, può conseguire il migliore posizionamento strategico solo interagendo con il mondo della ricerca scientifica e tecnologica e con quegli enti che si occupano, anche a livello locale, di realizzare occasioni di accesso per le imprese alla rete dell'innovazione e di facilitare le relazioni tra i diversi attori coinvolti.

Con una definizione piuttosto ampia, i *Centri per l'Innovazione ed il Trasferimento Tecnologico (CITT)* sono stati individuati²⁰ come quelle strutture di natura pubblica, privata o mista che, a fronte della domanda di innovazione delle imprese, mettono a disposizione un set articolato di servizi, tecnologie e conoscenze che costituisce l'offerta di innovazione disponibile, fungendo anche da acceleratori d'impresa. Questi enti sono nati a partire dagli anni '80 del secolo scorso con forme e finalità differenti; le tipologie ad oggi più diffuse ed efficaci in Italia sono:

- i *Parchi Scientifici e Tecnologici*: sono strutture pubbliche costituite generalmente da Università, associazioni imprenditoriali, amministrazioni pubbliche locali, ecc. . . , per favorire lo sviluppo economico del territorio in cui operano attraverso la collaborazione tra il mondo della ricerca e il mondo dell'imprenditoria. Spesso i parchi scientifici ospitano al loro interno incubatori specializzati nell'assistenza alle imprese in fase di *start-up*;
- i *Business Innovation Center*: sono centri nati da un programma europeo del 1984 con lo scopo di supportare la nascita di nuove imprese innovative e svolgono attività di supporto alle PMI offrendo ormai in tutte le regioni servizi integrati di orientamento e sostegno;
- gli *Industrial Liaison Office* e gli *incubatori universitari*: sono gli enti di emanazione accademica finalizzati a valorizzare la ricerca attraverso lo sfruttamento di brevetti, la cessione di licenze, la costituzione e l'incubazione di imprese *spin-off*.

L'elenco dei servizi che questi enti offrono è molto ampio e, seppur incentrato sull'agevolazione delle prime fasi di vita delle imprese e sul loro avvio sul sentiero del trasferimento tecnologico, si rivolge anche allo sviluppo economico del territorio e alla promozione della comunità degli investitori²¹. Di seguito, nella Tabella 3.1, è riportata una ricognizione delle principali attività svolte dai *CITT* più significativi nel panorama italiano ed internazionale:

²⁰ Istituto per la Promozione Industriale (2005).

²¹ Sul tema, si veda: Ciappei, Schillaci e Tani (2006).

Il tema della creazione d'impresa s'intreccia con quello dell'innovazione e dello sviluppo economico

I CITT sono strutture di natura pubblica, privata o mista, che mettono a disposizione delle imprese un set articolato di servizi, tecnologie e conoscenze che costituisce l'offerta di innovazione disponibile

Tabella. 3.1 l'elenco dei servizi offerti dai CITT

Per le <i>start-up</i>	Per gli investitori
Analisi preliminare delle idee (presentazione dell'idea e analisi della maturità e potenzialità del progetto imprenditoriale)	Contatti con reti e club di <i>business angels</i>
Analisi delle esigenze di innovazione (audit)	Definizione del profilo di investitore e identificazione delle priorità di investimento
<i>Mentoring</i>	Inserimento in banche dati
Formazione manageriale	Formazione
Consulenza/tutoraggio nella definizione del piano d'impresa	Organizzazione di forum, concorsi ed eventi
Stesura del <i>business plan</i>	Organizzazione di sindacati di <i>business angels</i>
Approvazione / validazione del <i>business plan</i>	Servizi di orientamento (selezione delle imprese)
Analisi su stato dell'arte e tendenze delle tecnologie	Servizi di avvicinamento alle imprese (facilitazione dello scambio di informazioni)
Informazione e tutela brevettuale, ricerca documentale e business intelligence	Monitoraggio di attività di ricerca in atto o concluse
Ricerca e utilizzo di tecnologie, competenze, materiali innovativi	Servizi di <i>due diligence</i>
Gestione operativa del progetto d'innovazione (project management)	Prefigurazione di possibili scenari per l'utilizzo commerciale dei ritrovati della ricerca
<i>Networking</i> - Completamento del management team - Contatti facilitati con Università, laboratori, associazioni di categoria, altre imprese ospitate e no - Organizzazione di eventi, bandi e concorsi - Assistenza alla partecipazione a progetti di ricerca - Promozione di partnership tecnologiche e commerciali	Suggerimento al ricercatore/portatore di idea dell'affiancamento di una figura con capacità imprenditoriali/manageriali
	Determinazione del valore economico delle <i>start-up</i>
	Prefigurazione della strategia di disinvestimento
	Stesura degli accordi di investimento (statuto e patti parasociali)
Tutoraggio e affiancamento nella gestione dell'impresa	Servizi di monitoraggio post investimento
<i>Benchmarking</i> tecnologico e gestionale	

Promozione	
Consulenza in materia di corporate social responsibility (energie rinnovabili, rispetto ambientale, imprenditoria femminile, bilancio sociale)	
Consulenza in materia di licenze industriali e commerciali	
Valorizzazione dei risultati della ricerca	
Infrastrutture e servizi logistici centralizzati	
<i>Financing</i>	
- Supporto nella definizione della strategia di finanziamento	
- Stesura del progetto di finanziamento e rendicontazione tecnica e contabile	
- Collegamenti con istituti bancari, Confidi, fondi di seed capital, reti fidelizzate di investitori privati e fondi di venture capital	
- Consulenza su finanziamenti e contributi all'innovazione	
- Erogazione diretta di contributi	
- Partecipazione diretta al capitale di rischio	
- Accesso ad agevolazioni fiscali	

In Italia sono stati censiti oltre 300 centri per l'innovazione e il trasferimento tecnologico, che, pur essendo molto diversi tra loro per dimensioni e struttura organizzativa, hanno alcuni fattori comuni come la vicinanza con Università e centri di ricerca, l'offerta di strutture immobiliari e di servizi qualificati per lo sviluppo competitivo di sistemi di PMI, il supporto e la promozione, attraverso gli incubatori, di start up tecnologiche. Le realtà attualmente più significative sul territorio italiano sono riportate nella Tabella 3.2.

In Italia sono stati censiti oltre 300 centri per l'innovazione e il trasferimento tecnologico

Tabella. 3.2 I principali centri per l'innovazione e il trasferimento tecnologico in Italia

Parchi scientifici	Incubatori	BIC e altri CITT
Torino Wireless (www.torinowireless.it)	Incubatore Imprese Innovative Politecnico I3P (Torino) (www.i3p.it)	Alleanze per l'innovazione tecnologica Alintec (Milano) (www.alintec.it)
Kilometro Rosso (Bergamo) (www.kilometrorosso.com)	Acceleratore d'Impresa del Politecnico di Milano (www.ai.polimi.it)	La Fucina (Milano) (www.biclafucina.it)
Trentino Sviluppo (www.trentinosviluppo.it)	H-Farm (Treviso) (www.h-farmventures.com)	Milano Metropoli (www.milanomet.it)
Area Science Park (Trieste) (www.area.trieste.it)	Innovation Factory (Trieste) (www.area.trieste.it/opencms/opencms/area/it/InnovationFactory)	Democenter-Sipe (Modena) (www.democentersipe.it)
Parco Scientifico e Tecnologico Galileo (Padova) (www.galileopark.it)	Start Cube (Padova) (www.startcube.it)	Eurobic Toscana Sud (www.bictoscanasud.it)
Tecninova (Parma) (www.pstparma.it)	M31 (Padova) (www.m31.com)	BIC Lazio (www.biclazio.it)
Toscana Life Sciences (www.toscanalifesciences.org)	WE TECH-OFF (Bologna) (www.wetwchoff.eu)	BIC Sardegna (www.bicsardegna.it)
Polo Tecnologico di Navacchio (www.polotecnologico.it)	AlmaCube (Bologna) (www.almacube.com)	
Parco Scientifico Romano (www.parcoscientifico.eu)	Enlabs (Roma) (www.enlabs.com)	
Technapoli (Napoli) (www.technapoli.it)		
Tecnopolis (Bari) (www.tno.it)		
Parco Scientifico e Tecnologico della Sicilia (Catania) (www.pstsicilia.org)		

Nella realtà modenese, DemoCenter Sipe, www.democentersipe.it, rappresenta il centro che raccoglie le conoscenze e promuove il trasferimento tecnologico e lo sviluppo dell'imprenditorialità nel territorio, partecipando come ente promotore e funzionalmente trasversale al costituendo Tecnopolo provinciale.

3.6 I servizi della regione Emilia-Romagna

La regione Emilia-Romagna, potendo contare su un modello socio-economico tradizionalmente caratterizzato da un'elevata integrazione tra produzione aziendale, ricerca scientifica e politica industriale, ha individuato da tempo nella conoscenza e nel trasferimento tecnologico due fattori chiave su cui puntare per migliorare la competitività del tessuto di piccole e medie imprese locali.

Negli ultimi due decenni essa ha varato numerosi e significativi provvedimenti legislativi e consistenti programmi di investimento a sostegno dell'imprenditorialità innovativa, ma ai nostri fini di esplorazione del panorama di opportunità al servizio dei processi di *star-up* ricordiamo soprattutto tre casi:

1 la *Sovvenzione Globale Spinner (Servizi per la Promozione dell'Innovazione e della Ricerca)*, <http://www.spinner.it>, rappresenta uno strumento di intervento promosso dalla regione nell'ambito del Fondo Sociale Europeo finalizzato al sostegno della nuova imprenditorialità innovativa e ad alto contenuto di conoscenza e al miglioramento dell'impiego nelle funzioni di ricerca e sviluppo mediante la valorizzazione delle professionalità e delle conoscenze presenti nelle Università e nei centri di ricerca operanti sul territorio regionale.

Tale strumento è stato attivato per la prima volta nel 2000 e vanta risultati molto positivi in termini di soggetti esaminati e progetti sostenuti attraverso l'azione dei 10 sportelli *Spinner Point* dislocati in tutta la regione. La sovvenzione orientata al 2013 si rivolge a persone interessate a sviluppare: progetti su idee imprenditoriali innovative e/o ad alto contenuto di conoscenza; progetti di ricerca industriale, sviluppo precompetitivo, trasferimento tecnologico; percorsi di innovazione organizzativa, manageriale e finanziaria; piani di riprogrammazione professionale. Al riguardo, viene proposto un sistema integrato di:

- agevolazioni finanziarie, borse di ricerca e incentivi economici;
- assistenza nella fase di messa a punto dell'idea progettuale;
- tutoraggio e assistenza tecnica per lo sviluppo del progetto;
- *voucher* per la partecipazione a master interuniversitari;
- percorsi di accompagnamento per la crescita delle competenze;
- servizi di consulenza ad alta specializzazione.

2 La creazione di *Ingenium Por Fesr*, fondo per le imprese innovative, finanziato con 14 milioni di euro, con cofinanziamento privato del 50% da parte di Zernike Meta Ventures. L'obiettivo è di favorire lo *start-up* di imprese innovative - in particolare di quelle operanti in settori ad alta tecnologia - e per sostenere le strategie di sviluppo e di investimento delle imprese nella direzione dell'innovazione.

3 La riorganizzazione ed implementazione del network della ricerca e del trasferimento tecnologico che dal 2008 ha dato vita alla Rete Regionale per l'Alta Tecnologia fondata sulla creazione e interconnessione di 10 Tecnopoli operativi in regione, cioè luoghi che aggregano risorse umane, competenze scientifiche, tecnologie, laboratori, nonché incubatori e imprese che costituiscono il sistema produttivo regionale al fine di fungere da

... conoscenza e trasferimento tecnologico: i due fattori chiave per migliorare la competitività del tessuto di piccole e medie imprese locali

motori di accelerazione dell'economia. In questo modo la regione infatti ha moltiplicato le opportunità di conoscenza degli imprenditori dello stato dell'arte della ricerca e dell'innovazione ed ha incentivato le occasioni di *spillover* tra aree di interesse ed aree geografiche (Figura 3.1).

Figura 3.1 La mappa dei Tecnopoli emiliano-romagnoli



Figura 3.2. Le piattaforme tematiche della Rete Alta Tecnologia dell'Emilia Romagna



Fonte: <http://www.aster.it>

Tra i principali attori per lo sviluppo del sistema produttivo regionale, vi è ASTER, <http://www.aster.it>, il Consorzio tra la Regione Emilia-Romagna, le Università, gli Enti di ricerca nazionali operanti sul territorio - CNR ed ENEA - le Associazioni imprenditoriali regionali e l'Unione regionale delle Camere di Commercio. ASTER è nato con lo scopo di promuovere e coordinare azioni per lo sviluppo del sistema produttivo regionale verso la ricerca industriale e strategica; azioni per il trasferimento di conoscenze e competenze tecnologiche e azioni per lo sviluppo in rete di strutture dedicate alla ricerca di interesse industriale promosse in collaborazione con Università, Enti di ricerca e imprese operanti in Emilia-Romagna.

Queste attività sono realizzate da ASTER tramite il coordinamento della Rete Alta Tecnologia dell'Emilia-Romagna (Figura 3.2), che comprende laboratori di ricerca industriale e centri per l'innovazione, organizzati in sei Piattaforme tematiche - Agroalimentare, Costruzioni, Energia Ambiente, ICT e Design, Meccanica Materiali, Scienze della vita. Scopo della Rete è offrire servizi e attività di ricerca industriale come risposta concreta ai fabbisogni di sviluppo e innovazione delle imprese. Un esempio di laboratorio per il trasferimento tecnologico è T3LAB, www.t3lab.it, promosso dall'Università di Bologna e Confindustria Bologna e inserito nella piattaforma Meccanica Materiali.

ASTER, in collaborazione con il Ministero dello Sviluppo Economico, promuove e gestisce l'incubatore d'impres innovative e ad alto contenuto tecnologico *We Tech Off*, <http://www.wetechoff.eu>, presente su tutto il territorio dell'Emilia-Romagna attraverso una rete di punti informativi (antenne). Gestisce inoltre il servizio FIRST: Finanziamenti per l'innovazione la ricerca e lo sviluppo tecnologico: <http://first.aster.it/>

La Regione Emilia Romagna ha inoltre promosso una rete per la creazione di impresa innovativa, www.emiliaromagnastartup.it, per fornire informazione e consulenza on line sui temi tipicamente di rilievo per le *start-up*: il finanziamento, gli aspetti contabili e fiscali, guida alla redazione del *business plan*, per chi ne avesse bisogno anche in lingua inglese.

3.7 I principali servizi del sistema camerale

Le Camere di Commercio possono essere considerate il principale punto di riferimento a livello locale del sistema produttivo italiano. Esse sono al centro di una fitta rete di organismi che lavorano con le istituzioni, enti e associazioni, garantendo servizi e strategie di sviluppo dell'economia.

Il sostegno delle nuove iniziative imprenditoriali è considerato un obiettivo primario delle politiche camerali e ad ogni livello regionale e provinciale sono stati organizzati autonomamente degli interventi molto concreti e incisivi su questa tematica.

L'Unione delle Camere di Commercio dell'Emilia-Romagna ha istituito la rete degli sportelli *Genesi*, <http://www.ucer.camcom.it/portali-tematici/genesi>, al fine di offrire un set integrato di servizi di orientamento e informazioni utili a coloro che intendono sviluppare un'idea imprenditoriale e capire le tendenze in atto nel mercato del lavoro.

Sul portale *Genesi* si possono ottenere, con particolari funzioni di ricerca, informazioni provenienti da fonti informative rilevanti e documentazione specifica, come ad esempio studi ed informazioni sullo sviluppo economico territoriale, segnalazioni sui finanziamenti disponibili per l'avvio di nuove imprese, procedure amministrative necessarie per avviare un'impresa, informazioni sulle normative e sulle tendenze del mercato del lavoro, informazioni sulla possibilità di tirocini per studenti, informazioni sull'innovazione tecnologica e inoltre indicazioni sugli enti e le associazioni di categoria che offrono servizi di consulenza.

In particolare, esistono tre software dedicati espressamente da *Genesi* alle necessità informative dei neo imprenditori:

- DELFI è il software di autovalutazione delle capacità imprenditoriali, di cui abbiamo già avuto modo di parlare nel corso del primo capitolo, che permette di sondare con oggettività le proprie caratteristiche caratteriali e quindi di capire quale sia la propria attitudine all'avventura che si sta per intraprendere e le contromosse ed integrazioni che si possono mettere in campo per ovviare alle proprie manchevolezze;
- MIRROR è una banca dati sugli utenti dei servizi d'informazione, orientamento e assistenza per aspiranti e neoimprenditori che raccoglie i dati sull'affluenza degli utenti finali al servizio *front-office*, misura l'efficacia dei servizi erogati, rileva i nuovi fabbisogni espressi dall'utenza e permette di dimensionare i servizi sulle reali esigenze dell'utenza;

- ULISSE è un applicativo che si propone di fornire una stima del grado di rischio d'impresa e dei relativi fattori di rischio nei tre macrosettori economici: agricoltura, industria e servizi. Esso prende in considerazione alcune variabili o "aree di rischio" in grado di influire sulla riuscita di un'iniziativa imprenditoriale (caratteristiche personali dei promotori, caratteristiche del mercato, caratteristiche dei prodotti o servizi, localizzazione dell'azienda...) e ciascuna di queste aree è a sua volta composta da uno o più "fattori di rischio". Rispondendo ad ogni domanda sui vari fattori di rischio in base alla propria situazione particolare, l'imprenditore può ottenere una valutazione globale del rischio dell'iniziativa imprenditoriale, che viene espressa: in termini quantitativi, tramite un valore numerico in una scala da 0 a 100 con quattro intervalli (rischio basso, medio, alto e molto alto); in termini qualitativi, evidenziando le "aree critiche" (cioè i punti deboli) dell'iniziativa.

3.8 I servizi degli Sportelli Unici per le Attività Produttive

Comune a tutti gli imprenditori, non solo a quelli alle prime fasi di attività, è il desiderio di instaurare un rapporto semplice, trasparente e certo nei tempi con la pubblica amministrazione. Gli Sportelli Unici per le Attività Produttive (SUAP) sono servizi nati recentemente a livello comunale (e istituiti con legge nazionale) con la missione di unificare e razionalizzare in un unico ufficio i procedimenti che abbiano ad oggetto l'esercizio, la localizzazione, la realizzazione, la trasformazione, la ristrutturazione, la riconversione, l'ampliamento, il trasferimento, nonché la cessazione o la riattivazione di attività produttive e di prestazione di servizi. In sostanza essi intendono porsi come interlocutori unici delle imprese per tutto il complesso degli atti amministrativi che riguardano la loro attività, seguendole dall'ideazione fino alla realizzazione. A tal fine, operano offrendo informazioni sugli adempimenti attinenti all'intervento proposto, individuando le eventuali criticità e offrendo la consulenza necessaria per risolverle, effettuando le verifiche preliminari, fornendo la modulistica necessaria alla presentazione delle domande, accogliendo le domande, permettendo la verifica dello stato di avanzamento della propria pratica, rilasciando l'autorizzazione conclusiva. I SUAP inoltre offrono oggi informazioni utili allo sviluppo delle attività imprenditoriali, come opportunità, agevolazioni e marketing territoriale.

3.9 I luoghi di incontro sul web

L'evoluzione delle tecnologie Internet ha profondamente modificato il modo di fare impresa: dapprima l'introduzione delle modalità di comunicazione e di commercio on-line ha rivoluzionato il modo di rapportarsi con il mercato in virtù di tempi, costi e distanze notevolmente ridotti; più recentemente la diffusione su larga scala di social networks, software libero e cloud computing sta producendo un ulteriore cambiamento di rilievo nell'organizzazione delle imprese più sensibili all'innovazione. E' stato infatti dimostrato che l'utilizzo di software e piattaforme interattive e condivise tra gli utenti all'interno delle imprese e tra le imprese, stimolando un dialogo ed una collaborazione più efficiente e produttiva, può condurre a ridurre i costi organizzativi, a capitalizzare la conoscenza disponibile in azienda e ad instaurare una conversazione onesta e proficua con clienti e partner.

Il sistema delle Camere di Commercio come principale punto di riferimento a livello locale del sistema produttivo italiano

I tre software del sistema camerale dedicati da Genesi alle necessità informative dei neoimprenditori: Delfi, Mirror e Ulisse

Gli Sportelli Unici per le Attività Produttive a livello comunale sono gli interlocutori unici delle imprese per tutto il complesso degli atti amministrativi che riguardano la loro attività, seguendole dall'ideazione fino alla realizzazione

L'utilizzo di software e piattaforme interattive e condivise può portare a ridurre i costi organizzativi, a capitalizzare la conoscenza disponibile in azienda e ad instaurare una conversazione onesta e proficua con clienti e partner

CAPITOLO 4
FAQ
(Frequently Asked
Question)

In linea con l'acquisizione di questa filosofia basata sulla condivisione delle conoscenze ed alla interconnessione con l'ambiente circostante (da alcuni definita *Enterprise 2.0* o *Social Business*) anche la comunità degli imprenditori, degli investitori, dei ricercatori e degli esperti in *start-up* aziendale ha promosso sul *web* una serie di iniziative di supporto e consulenza caratterizzate dallo spirito di apertura, coinvolgimento, innovazione dal basso e supporto alla collaborazione.

La categoria più tipica è quella dei *blog* specialistici che raccolgono e pubblicano notizie, esperienze, suggerimenti, proposte di business e di partnership, annunci di scoperte scientifiche e tecnologiche. Alcuni esempi concreti, oltre a www.emiliaromagnastartup.it/, il punto di riferimento regionale online per la creazione di impresa innovativa della regione Emilia Romagna, di cui si è parlato nel precedente paragrafo 3.6., sono i siti:

- it.startupbusiness.it: una piattaforma destinata a *start-up*, *spin-off*, investitori, istituzioni, centri di ricerca, università, acceleratori d'impresa, incubatori, parchi scientifici e tecnologici, ricercatori, inventori, innovatori il cui scopo è quello di offrire uno strumento di facile uso che favorisca le relazioni tra gli attori dell'ecosistema innovazione

- www.startupper.it, blog che tratta argomenti legati al mondo dello start-up d'impresa, progetto di Startup Valley Incubatore Virtuale Non Profit

Questi siti talvolta promuovono percorsi formativi gratuiti (www.innovactionlab.org) o organizzano seminari e incontri su tematiche proposte dagli stessi membri (è il caso dei cosiddetti *barcamp*, cioè conferenze collaborative dove ogni partecipante può "salire in cattedra", proporre un argomento e parlarne agli altri, con lo scopo di favorire il libero pensiero, la curiosità, la divulgazione e la diffusione dei temi legati al *web*).

Un'altra importante tipologia è rappresentata dagli incubatori virtuali, cioè piattaforme che accolgono, gratuitamente o a basso costo, imprese innovative in fase di avvio oppure iniziative finalizzate a favorire l'aggregazione, il *matching* e la collaborazione di PMI, imprenditori, *start-up* ed altre categorie produttive allo scopo di sostenerne lo sviluppo mediante l'erogazione online di molti dei servizi tipici degli incubatori tradizionali. I casi più significativi sono Startup Valley, www.startupvalley.org e EnLabs, www.enlabs.com, entrambi localizzati a Roma.

Infine va rimarcata la proliferazione di numerose e qualificate *business plan competition* in ambito nazionale ed internazionale, che, oltre a mettere in palio sostanziosi finanziamenti, danno accesso a scuole di formazione imprenditoriale e a reti di investitori specializzati nei settori emergenti, in particolare: Mind the Bridge (www.mindthebridge.org) e Start Cup (www.startcup.cnr.it).

Cos'è una impresa spin-off?

Con il termine *spin-off* si indica quella modalità di nascita di una nuova impresa in cui sono coinvolte risorse umane che si distaccano da una determinata organizzazione. Si crea, quindi, un nuovo *spin-off* ogni volta che soggetti, impegnati in contesti industriali, accademici o istituzionali, danno vita ad una iniziativa imprenditoriale, valorizzando le esperienze professionali e il *know how* maturato. La costituzione di queste particolari tipologie di aziende è un importante strumento di trasferimento tecnologico che consente di diffondere sul mercato le conoscenze specifiche sviluppate nelle strutture di ricerca degli atenei. Due indizi utili, benché non risolutivi, ad aiutare a riconoscere una *spin-off* della ricerca sono il fatto che l'impresa utilizzi diritti della proprietà intellettuale appartenenti all'Università oppure che quest'ultima detenga una parte del capitale sociale.

A cosa può servire l'analisi SWOT nel corso di un processo di start-up?

L'analisi SWOT è uno strumento di pianificazione strategica usato da più di cinquant'anni come supporto alle decisioni di imprese o altre organizzazioni in contesti caratterizzati da incertezza e elevata competitività. Una volta fissato un obiettivo, ad esempio la riuscita di una campagna di marketing o il successo di uno *start-up* aziendale, lo scopo dell'analisi è fare emergere gli elementi in grado di favorirne o ostacolarne il raggiungimento, nonché fornire input per la generazione di possibili strategie creative. Questo strumento è solitamente rappresentato da una matrice che prescrive quattro aree di indagine parallele e complementari: i punti di forza (*strengths*) e di debolezza (*weakness*) del progetto, cioè le variabili endogene che fanno parte del sistema e sulle quali è possibile intervenire, e le opportunità (*opportunities*) e minacce (*threats*), ossia i fattori esogeni al sistema che possono condizionarlo, sui quali non è possibile intervenire direttamente, ma è necessario tenerli sotto controllo in modo da sfruttare gli eventi positivi e prevenire quelli negativi.

Quali sono gli elementi essenziali di un progetto d'impresa e di un business plan

La progettazione imprenditoriale è un procedimento complesso che si estende a considerare molti aspetti contemporaneamente e può accadere che durante la sua realizzazione si compiano nuove considerazioni o si cambi idea su alcuni particolari, tuttavia è bene acquisire presto una visione molto chiara sul nucleo di decisioni fondamentali che rappresentano la *formula imprenditoriale* su cui si regge tutto l'impianto aziendale e in base alle quali verranno compiute le scelte accessorie:

- che cosa si intende vendere;
- a chi si vuole offrire il prodotto o servizio;
- come si intende produrre o commercializzare il prodotto o servizio.

Quali sono le caratteristiche di un business plan di successo?

Procedendo schematicamente un buon *business plan* deve:

- definire in maniera chiara e precisa gli obiettivi del business e le caratteristiche del prodotto/servizio offerto;
- definire l'ammontare di capitale necessario a conseguire gli obiettivi aziendali e dettagliare dove i capitali verranno concentrati;
- chiarire il vantaggio competitivo del prodotto/servizio rispetto ad altre soluzioni attualmente presenti sul mercato;
- dimostrare che il bisogno di mercato che il prodotto intende soddisfare è reale;
- dimostrare l'adeguatezza del management a raggiungere gli obiettivi prefissati;
- sottolineare la validità dell'opportunità proposta in termini di fattibilità e profittabilità;
- evidenziare la credibilità delle assunzioni sottostanti alle proiezioni di crescita ed al modello di business.

A cosa serve la tutela della proprietà intellettuale nelle neoimprese?

I diritti di proprietà intellettuale sono l'insieme dei beni intangibili d'impresa legalmente protetti (brevetti, marchi, *copyright*, *design*, *know how*). Essi possono rappresentare un elemento importante del patrimonio di una *start-up* in quanto consentono di tutelare l'innovazione e la conoscenza che stanno alla base del vantaggio competitivo.

Che cos'è il regime de minimis?

La Commissione Europea, ritenendo che gli aiuti di importo poco elevato non possano falsare la concorrenza tra le imprese, consente agli Stati membri di erogare senza particolari vincoli quelli che vengono definiti aiuti de minimis. Tale regime di aiuti è quantificato in un massimo di 200.000 euro (L. 193.627.000) di contributi accordati nel triennio, anche per incentivi derivanti da leggi diverse.

La regola non si applica ai settori disciplinati dal trattato CECA (industria carbonifera e siderurgica), alla costruzione navale, al settore dei trasporti e agli aiuti relativi all'agricoltura e alla pesca.

La regola fissa una cifra assoluta quale soglia di aiuto al di sotto della quale non è richiesta una notifica preventiva alla Commissione. Per poter beneficiare di tale regola è necessario che l'aiuto soddisfi i seguenti criteri:

- l'importo massimo totale deve restare entro il limite di € 200.000,00 (equivalente sovvenzione) su un periodo di tre anni a decorrere dal momento del primo aiuto de minimis (aiuto proveniente da qualsiasi fonte);
- tale importo comprende qualsiasi aiuto pubblico accordato a titolo della regola de minimis e non pregiudica la possibilità del beneficiario di ottenere altri aiuti in base a regimi autorizzati dalla Commissione;
- l'importo comprende tutte le categorie di aiuti indipendentemente dalla loro forma e obiettivo. Gli unici aiuti esclusi dal beneficio di questa misura sono gli aiuti all'esportazione.

Come si calcola e che indicazioni dà il cash flow di un'impresa?

Il flusso di cassa (o *cash flow* nella terminologia anglosassone) è la ricostruzione dei flussi monetari (differenza tra tutte le entrate e le uscite monetarie) di una azienda/progetto nell'arco del periodo di analisi. Il flusso di cassa rappresenta una misura dell'autofinanziamento aziendale e può essere calcolato a partire dal conto economico dell'impresa. L'obiettivo è definire la generazione di cassa di una società e di conseguenza l'attribuzione di tali flussi di cassa ai soci.

Come si calcola e che indicazioni dà il break even point di un'impresa?

Il punto di pareggio o *break even point* (abbreviato in BEP) è un valore che indica la quantità, espressa in volumi di produzione o fatturato, di prodotto venduto²², necessaria per coprire i costi precedentemente sostenuti, al fine di chiudere il periodo di riferimento senza profitti né perdite. La formula di calcolo è:

Quantità di pareggio = Costi fissi totali / (Prezzo di vendita unitario – Costi variabili unitari)

Quali sono le principali differenze che intercorrono tra un parco scientifico/tecnologico, un incubatore aziendale e un business innovation center?

Con il termine "incubatore aziendale" ci si riferisce non ad un'unica struttura, ma a diverse tipologie di operatori accomunati dalla finalità di favorire ed incentivare l'avvio e lo sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali. L'incubatore fornisce risorse fresche a giovani imprese, aiutandole a sopravvivere e crescere durante il periodo di *start-up* in cui sono maggiormente vulnerabili. I confini operativi di queste strutture sono molto ampi in termini di strategie adottate, servizi erogati e modelli di business promossi, ma la principale distinzione che le caratterizza contrappone le iniziative sostenute da risorse pubbliche con l'obiettivo principale di incrementare l'occupazione delle iniziative private orientate all'investimento nelle fasi iniziali di un'impresa con buone possibilità di sviluppo.

²² Nell'ipotesi di offerta di un solo prodotto.

Le principali tipologie di incubatori *no profit* diffuse in Europa a partire dagli anni '80 per stimolare il trasferimento di know-how tra il mondo della ricerca e quello produttivo sono:

- i parchi scientifici e tecnologici, strutture fisiche su base territoriale situate in prossimità di università o centri di ricerca avanzata promosse da associazioni imprenditoriali, amministrazioni pubbliche locali, imprese, banche per favorire lo sviluppo economico del territorio in cui operano attraverso la collaborazione tra il mondo della ricerca e il mondo dell'imprenditoria;
- i *business innovation center*, unità promosse dalla Commissione Europea come strumento di sviluppo locale per offrire un ampio supporto di servizi elementari alle imprese assistite, sia di genere finanziario, sia consulenziale.



GLOSSARIO

3Fs - *Family/Friends/Fools* capitale apportato attraverso le risorse personali dell'imprenditore o della famiglia e di amici.

A

Agenzia delle Entrate ente pubblico non economico che svolge le funzioni relative alla gestione, all'accertamento e al contenzioso dei tributi con l'obiettivo di perseguire il massimo livello di adempimento degli obblighi fiscali.

Agenzie di rating istituti che analizzano la solidità finanziaria di soggetti quali stati, enti, governi, imprese, banche, assicurazioni.

AIFI Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital riunisce la gran parte degli investitori istituzionali nel capitale di rischio presenti in Italia.

AIM Italia sistema multilaterale di negoziazione gestito da Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita.

ASTER consorzio tra la Regione Emilia-Romagna, le Università, gli Enti di ricerca nazionali operanti sul territorio - CNR ed ENEA - l'Unione regionale delle Camere di Commercio e le Associazioni imprenditoriali regionali nato con lo scopo di promuovere e coordinare azioni per lo sviluppo del sistema produttivo regionale verso la ricerca industriale e strategica.

Attitudine imprenditoriale insieme delle caratteristiche comportamentali di un aspirante imprenditore che influenzano le possibilità di successo in ambito gestionale.

Autofinanziamento capacità dell'impresa di coprire parte del fabbisogno finanziario limitando il ricorso all'indebitamento e al capitale proprio grazie al reinvestimento degli utili netti conseguiti dalla gestione.

B

BEI Banca Europea per gli Investimenti, istituzione finanziaria dell'Unione europea creata nel 1957 per il finanziamento degli investimenti atti a sostenere gli obiettivi politici dell'Unione.

Barcamp seminari e incontri su tematiche proposte dagli stessi membri temi riguardanti principalmente innovazioni sull'uso del World Wide Web, del software libero e delle reti sociali.

Benchmark punto di riferimento per una misurazione. In ambito economico-finanziario è utilizzato per identificare un parametro oggettivo di riferimento al quale riportare un certo risultato.

Best practices insieme di strategie e processi che consentono di produrre un risultato superiore alla media.

Borsa Italiana società che si occupa dell'organizzazione, della gestione e del funzionamento del mercato finanziario italiano al fine di promuoverne lo sviluppo e di massimizzare la liquidità, la trasparenza, la competitività e l'efficienza.

Break even point punto di pareggio di un'iniziativa.

Business angels investitori informali privati che supportano la nascita ed il primo sviluppo di progetti imprenditoriali, prevalentemente innovativi, apportando sia capitale, sia capacità gestionali, normalmente esprimibili attraverso un'attiva partecipazione alla conduzione aziendale.

Business Innovation Center centri nati da un programma europeo del 1984 con lo scopo di supportare la nascita di nuove imprese innovative e svolgere attività di supporto alle PMI.

Business plan documento che descrive un progetto imprenditoriale, delineando il contesto, le scelte strategiche e operative ritenute più opportune, le prospettive economiche e il fabbisogno finanziario connessi all'iniziativa.

Business plan competition concorso tra idee imprenditoriali innovative, che vengono valutate tramite il business plan.

C

Camera di Commercio ente che associa le imprese di un determinato territorio per tutelare i loro interessi collettivi, creare opportunità di affari e prestare loro eventuali altri servizi.

Capitale circolante o di esercizio, è costituito dalle entrate e dalle uscite monetarie che si sviluppano immediatamente con la nascita e lo sviluppo dell'azienda. Gli elementi più importanti nella formazione del capitale sono i crediti verso clienti, le scorte e le cauzioni.

Capitale circolante netto indice di bilancio sintomatico del rispetto dell'equilibrio finanziario di un'azienda, attraverso la verifica del fatto che i fabbisogni a medio – lungo termine siano coperti dalla presenza di fonti di finanziamento di pari scadenza e che le attività a breve termine siano bilanciate da debiti liquidi.

Capitale di debito finanziamenti ottenuti dall'impresa, effettuati non dal proprietario o dai soci, ma da un finanziatore esterno.

Capitale di rischio/proprio insieme dei conferimenti in denaro o in natura che il proprietario o i soci apportano nell'impresa.

Cash flow flussi di cassa monetari che derivano dall'attività complessiva di impresa.

Centrale dei Rischi sistema informativo sull'indebitamento della clientela verso le banche e le società finanziarie.

Centri per l'innovazione ed il trasferimento tecnologico strutture di natura pubblica, privata o mista che, a fronte della domanda di innovazione delle imprese, mettono a disposizione un set articolato di servizi, tecnologie e conoscenze che costituiscono l'offerta di innovazione disponibile.

Cessione del credito pro soluto clausola utilizzata in ambito di cessione del credito che prevede che il cedente non risponda dell'eventuale inadempienza del debitore, ma garantisca solamente dell'esistenza del credito.

Cessione del credito salvo buon fine o pro solvendo clausola utilizzata in ambito di sconto cambiario che prevede che se alla scadenza il debitore terzo ceduto non dovesse adempiere alla propria obbligazione verso la banca, questa potrà rivalersi sul cedente.

Ciclo finanziario tempo intercorrente tra il sorgere dei debiti di regolamento e la generazione di crediti di regolamento della operazioni di vendita.

Ciclo operativo tempo intercorrente tra l'acquisizione dei materiali che entrano nel processo produttivo e la loro realizzazione in denaro o in altro strumento prontamente convertibile in denaro.

Cloud computing insieme di tecnologie che permettono, tipicamente sotto forma di un servizio offerto da un provider al cliente, di memorizzare, archiviare e/o elaborare dati grazie all'utilizzo di risorse hardware/software distribuite e virtualizzate in rete.

Collateral bene rilasciato in garanzia per obbligazioni finanziarie come prestiti, mutui, finanziamenti, titoli.

Commissione di massimo scoperto percentuale, calcolata al tasso convenuto, sulla massima esposizione (saldo negativo) avuta sul conto corrente durante il trimestre di riferimento, che si aggiunge agli interessi convenzionali.

Confidi o consorzi di garanzia collettiva dei fidi, associazioni mutualistiche di imprese artigiane, commerciali, cooperative e piccole e medie imprese industriali e dei servizi che hanno la finalità di garantirsi reciprocamente di fronte alle banche, limitando il rischio di credito dei singoli soggetti e innalzandone il potere contrattuale per ottenere migliori condizioni.

Contributo in conto capitale o a fondo perduto erogazione di una somma di denaro che non va restituita.

Contributo in conto esercizio erogazione di una somma di denaro finalizzata a contribuire alle spese di gestione che le imprese devono sostenere per la realizzazione di un determinato progetto.

Controllo di gestione sistema operativo volto a guidare la gestione verso il conseguimento degli obiettivi stabiliti in sede di pianificazione operativa, rilevando, attraverso la misurazione di appositi indicatori, lo scostamento tra obiettivi pianificati e risultati conseguiti e informando di tali scostamenti gli organi responsabili.

Core competencies competenze distintive di un'impresa.

Corporate governance insieme delle regole che definiscono i comportamenti da rispettare per il buon governo dell'impresa e i rapporti tra i soci e il management.

D

Deal investimento effettuato da un investitore nel capitale di rischio.

Death valley letteralmente “valle della morte”, è il periodo del ciclo di vita aziendale attraversato nella fase di start-up in cui si sostengono contemporaneamente elevati costi per la predisposizione della struttura aziendale, elevati rischi operativi ed elevato fabbisogno di finanziamento esterno, in virtù di un basso livello di vendite.

Debiti di regolamento passività connesse allo svolgimento dei processi di acquisto – trasformazione – vendita che si rinnovano automaticamente.

Debiti finanziari passività che derivano da contratti di finanziamento negoziati nell'ambito delle strategie finanziarie decise dall'impresa.

Democenter – SIPE centro per l'innovazione e il trasferimento tecnologico che offre alle aziende informazioni e conoscenze sulle nuove tecnologie attraverso le competenze presenti sul territorio modenese.

Disinvestimento cessione da parte della dell'investitore della quota di partecipazione detenuta.

Due diligence fase propedeutica alla conclusione del contratto tra imprenditore ed investitore consistente in una serie di indagini volte a identificare i reali rischi sottostanti l'attività oggetto di investimento.

E

Early growth stage prima parte della *growth phase* fase in cui l'azienda continua a sviluppare la distribuzione del prodotto ed aumentare la capacità produttiva.

Early stage momento dell'avvio di nuove iniziative. Si divide in: *seed* – fase di ricerca e sperimentazione del progetto – e *start-up* – fase di vero e proprio avvio dell'attività.

Early stage financing capitale per le fasi iniziali di un'impresa: *seed financing* e *start-up financing*.

Elevator pitch documento di presentazione dei progetti predisposti dall'imprenditore che espone gli aspetti salienti di un'iniziativa imprenditoriale.

Enterprise Europe Network rete creata nel 2008 dalla Commissione Europea per diffondere tra le piccole e medie imprese di oltre 40 paesi l'informazione sulle politiche comunitarie e per promuovere la creazione di partnership per realizzare progetti di internazionalizzazione, collaborazione commerciale, innovazione e ricerca.

Equity termine utilizzato per indicare i mezzi propri di una azienda, ovvero il valore netto posseduto dagli azionisti di una società, dopo che sono stati soddisfatti tutti i debitori.

Equity gap scarsità di investimenti a titolo di capitale di rischio nelle fasi iniziali di vita delle imprese.

Executive summary prima parte del business plan che introduce in modo chiaro e conciso gli argomenti che verranno approfonditi nel resto del documento.

Expansion financing serie di interventi effettuati in imprese già esistenti che necessitano di capitali per consolidare e accelerare la crescita in atto.

F

Fabbisogno finanziario necessità di mezzi finanziari generata in ambito aziendale, soprattutto nei primi periodi di vita, dalla tipica sfasatura tra i tempi di sostenimento degli investimenti e dei costi di funzionamento e i tempi degli incassi da vendite.

Factoring contratto con cui l'imprenditore si impegna a cedere propri crediti verso clienti scadenti in futuro, limitatamente nel tempo e a titolo oneroso, a una società specializzata, ottenendone in cambio la gestione, l'incasso e, a seconda dei casi, l'anticipo parziale o totale.

Fase della maturità identifica la fase nella quale le aziende hanno solitamente esigenze di ristrutturazione societaria conseguibili attraverso operazioni di *turnaround*, *replacement* o *buy out*, che consentono sostituzioni complete o parziali nella compagine societaria.

Fase growth identifica la fase di sviluppo ed espansione aziendale, nella quale sono necessari i capitali atti a supportare la crescita di progetti di impresa già avviati e consolidati.

Fase pre-seed identifica la fase in cui l'imprenditore studia la fattibilità del progetto.

Fase seed identifica la fase nella quale si verifica il concepimento dell'idea innovativa.

Fase start-up fase del ciclo di vita dell'impresa momento in cui il progetto, sviluppato nelle fasi precedenti, trova accesso al mercato.

FEASR Fondo per lo Sviluppo Rurale, fondo strutturale comunitario che mira a rafforzare la politica di sviluppo rurale dell'Unione e a semplificarne l'attuazione.

FEI Fondo Europeo di Investimento, istituzione europea il cui scopo principale è sostenere la creazione, la crescita e lo sviluppo delle piccole e medie imprese.

FESR Fondo Europeo di Sviluppo Regionale fondo comunitario strutturale a cofinanziamento di attività delle PMI.

Fido linea di credito utilizzabile in funzione delle necessità imprevedute di cassa dell'impresa.

Finanziamento mezzanino tipologia variegata di strumenti finanziari che presentano caratteristiche tecniche differenti, ma che sono accomunati da una remunerazione costituita in parte da un tasso di interesse sul finanziamento e in parte da un compenso legato all'apprezzamento del valore della società alla quale questo tipo di prestito è destinato.

Fondi Strutturali strumenti di finanziamento comunitario a favore delle PMI studiati per aiutare a ridurre le disparità nello sviluppo delle regioni e a promuovere la coesione economica e sociale all'interno dell'Unione europea.

FSE Fondo Sociale Europeo, fondo strutturale di cui l'Unione europea si serve per sostenere l'occupazione negli Stati membri oltre che per promuovere la coesione economica e sociale.

G

Gate2Growth portale online paneuropeo che offre una serie di servizi nell'ambito dell'imprenditorialità innovativa, favorendo il networking e lo scambio di best practices.

Genesi rete di servizi del sistema camerale emiliano-romagnolo volta ad offrire orientamento e informazioni utili a coloro che intendono sviluppare un'idea imprenditoriale.

I

IBAN Italian Business Angel Network associazione italiana che raduna e coordina *business angels networks* presenti in Italia.

ICT Information and Communication Technology.

Immobilizzazioni costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo amministrativo, ma manifestano i benefici economici in un arco temporale di più esercizi.

INAIL Istituto Nazionale Infortuni sul Lavoro.

Incubatore aziendale struttura creata da soggetti pubblici o privati in cui si possono fisicamente localizzare, per un periodo in genere di 3-4 anni, le nuove imprese.

Incubatore virtuale piattaforma che accoglie, gratuitamente o a basso costo, imprese innovative in fase di avvio oppure iniziative finalizzate a favorire l'aggregazione, il matching e la collaborazione di PMI, imprenditori, start-up ed altre categorie produttive allo scopo di sostenerne lo sviluppo mediante l'erogazione online di servizi tipici degli incubatori tradizionali.

Industrial Liaison Office strutture accademiche che hanno il compito di favorire e sviluppare il processo di trasferimento tecnologico dall'Università al mondo delle imprese.

INPS Istituto Nazionale Previdenza Sociale.

Intensità di capitale incidenza del fattore capitale nel processo produttivo in rapporto al grado di utilizzo degli altri fattori produttivi. Un processo produttivo si definisce ad alta intensità di capitale quando fa ricorso in larga misura ad impianti altamente automatizzati che non richiedono un numero eccessivo di forza lavoro.

Investment readiness capacità di un imprenditore di presentare in modo credibile il proprio business con l'obiettivo di attrarre potenziali investitori e rilevanti risorse finanziarie.

IRAP Imposta Regionale sulle Attività Produttive.

IRES Imposta sul Reddito delle Società.

IRPEF Imposta sul Reddito delle Persone Fisiche.

IVA Imposta sul Valore Aggiunto.

K

Know-how insieme delle conoscenze e delle abilità operative necessarie per svolgere una determinata attività.

L

Leasing contratto con il quale un intermediario finanziario acquista un bene e lo mette nella disponibilità di un'azienda, la quale si impegna a pagare un determinato canone periodico e, al termine del periodo convenuto, ha la facoltà di diventare proprietaria dello stesso dietro pagamento di un importo prefissato.

Leverage livello di indebitamento misurato come rapporto tra mezzi di terzi e mezzi propri.

Liquidità differite categoria di crediti e attività patrimoniali con scadenza da poche settimane a 12 mesi.

Liquidità immediate categoria di attività patrimoniali liquidabili in tempi molto brevi, come ad esempio i conti correnti bancari.

London Stock Exchange borsa valori di Londra fusa con Borsa Italiana nell'ottobre 2007.

M

MAC Mercato Alternativo del Capitale mercato riservato a investitori professionali rivolto alle piccole imprese costituite nella forma di società per azioni che intendono accedere al mercato del capitale di rischio, attraverso una procedura semplificata.

Margine di struttura indicatore della solidità patrimoniale di un'azienda.

Margine di tesoreria aggregato che offre un'indicazione circa l'equilibrio finanziario di brevissimo periodo.

Marketing ramo dell'economia che si occupa dello studio descrittivo del mercato e dell'analisi dell'interazione del mercato e degli utilizzatori con l'impresa. Comprende tutte le azioni aziendali riferibili al mercato destinate al piazzamento di prodotti, considerando come finalità il maggiore profitto e come causalità la possibilità di avere prodotti capaci di realizzare tale operazione.

Marketing mix combinazione (*mix*) di variabili controllabili di marketing che le imprese impiegano per raggiungere i propri obiettivi.

Matching momento di incontro tra la domanda e l'offerta di capitale di rischio.

Mentoring aziendale attività di trasferimento di conoscenze operata da parte di una persona esperta in ambito gestionale (definita mentore) nei confronti di un'altra alle prese con le prime sfide imprenditoriali (chiamata mentee).

Mercato regolamentato mercato mobiliare basato su una specifica regolamentazione relativa all'organizzazione e al funzionamento del mercato stesso.

Merito di credito livello di affidabilità creditizia di un'impresa misurato in termini di probabilità di incorrere in un'insolvenza nei suoi obblighi di rimborso del capitale e di pagamento degli interessi ai creditori.

Milestones evento di particolare rilevanza, solitamente di natura operativa o contrattuale, la cui mancata realizzazione potrebbe causare criticità. Viene solitamente utilizzato come punto di verifica di un progetto per accertare l'avanzamento dello stesso.

Mission obiettivo cui l'impresa tende nel lungo periodo. Rappresenta in definitiva lo scopo ultimo dell'organizzazione.

Monitoraggio insieme di azioni e procedure messe in atto dall'investitore per controllare che l'andamento aziendale sia allineato agli obiettivi.

Mutuo finanziamento con una durata protratta a medio o lungo termine concesso dalle banche per coprire un investimento di elevato ammontare.

MTA Mercato Telematico Azionario listino principale di Borsa Italiana dedicato alle imprese di media e grande capitalizzazione.

N

Network forma associativa nella quale gruppi di investitori si riuniscono con lo scopo di condividere le proprie conoscenze e confrontarsi in modo diretto.

Networking attività che consente di creare rapporti tra soggetti portatori di interessi reciproci.

P

Parchi Scientifici e Tecnologici strutture pubbliche costituite da Università, associazioni imprenditoriali, amministrazioni pubbliche locali per favorire lo sviluppo economico del territorio in cui operano attraverso la collaborazione tra il mondo della ricerca e il mondo dell'imprenditoria.

Partecipazione risultato dell'attività di acquisto da parte di un soggetto di azioni o quote di una determinata società.

Performance in ambito economico-finanziario significa prestazione o rendimento ottenuto in un dato periodo di tempo.

Piano di marketing pianificazione della strategia a livello corporate/aziendale divisa nelle fasi della definizione della missione, dell'identificazione delle aree strategiche d'affari in cui si andrà ad operare e dell'identificazione delle strategie di sviluppo per ogni attività.

PMI piccole e medie imprese.

POR FESR Programma Operativo Regionale del Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, documento di programmazione della Regione che costituisce il quadro di riferimento per l'utilizzo delle risorse comunitarie del FESR.

Pre-seed fase iniziale del ciclo di vita dell'impresa in cui l'imprenditore studia la fattibilità del progetto.

Pre-seed financing tipologia di intervento finanziario adeguato al sostenimento delle imprese nella fase *pre-seed*.

Private Equity apporto di capitale di rischio effettuato con lo scopo di raggiungere obiettivi di creazione di valore in un determinato arco di tempo, con lo scopo finale di cedere le quote di capitale e realizzare un capital gain.

R

Rating o valutazione, è un metodo utilizzato per classificare sia i titoli obbligazionari, che le imprese in base alla loro rischiosità.

Regime de minimis tipologia di finanziamenti agevolati statali che possono essere concessi senza preventiva autorizzazione dell'Unione Europea.

Registro delle Imprese fonte primaria di certificazione dei dati costitutivi delle imprese italiane tenuta dalle Camere di Commercio.

Reti d'Impresa forme di coordinamento di natura contrattuale tra imprese, specialmente destinate alle PMI, che vogliono aumentare la loro massa critica e avere maggiore forza sul mercato, senza doversi fondere o unirsi sotto il controllo di un unico soggetto.

ROD Return On Debt, indice di bilancio che misura il costo dei finanziamenti ottenuti da un'azienda.

ROE Return On Equity, indice di bilancio che misura il rendimento globale di un'azienda per i portatori di capitale di rischio.

ROI Return On Investments, indice di bilancio che misura il rendimento dell'attività caratteristica di un'azienda in rapporto agli investimenti netti necessari allo svolgimento di tale attività.

S

Seed fase del ciclo di vita dell'impresa. Accoglie operazioni che vengono effettuate a sostegno del progetto imprenditoriale; si tratta di studi di fattibilità tecnica ed economica atti a programmare le primissime fasi di sviluppo.

Seed financing finanziamento dello studio, della valutazione e dello sviluppo dell'idea imprenditoriale, che precedono la fase d'avvio (*start-up*).

Segmento di mercato insieme di consumatori omogeneo che costituisce una parte o l'intero mercato di un'impresa.

Small – mid cap vedere PMI.

Social networks o reti sociali, gruppi di persone connesse tra loro da diversi legami sociali, che vanno dalla conoscenza casuale, ai rapporti di lavoro, ai vincoli familiari.

Società di capitali categoria societaria contraddistinta dalla prevalenza concettuale e normativa dell'elemento del capitale rispetto all'elemento soggettivo rappresentato dai soci.

Società di persone tipologia di società in cui prevale l'elemento soggettivo, rappresentato dai soci, rispetto al capitale. Esse non acquistano mai la personalità giuridica ed è sempre presente un certo grado di separazione patrimoniale tra il patrimonio della società e quello del socio, che varia a seconda del tipo considerato.

Sovvenzione Globale Spinner strumento di intervento promosso dalla regione per il sostegno della nuova imprenditorialità innovativa e ad alto contenuto di conoscenza e per il miglioramento dell'impiego nelle funzioni di ricerca e sviluppo.

Spin-off procedimento con cui un'impresa scorpora uno o più determinati rami d'azienda (*spin-off* industriale) ovvero uno o più prodotti derivanti dall'attività di ricerca (*spin-off* di ricerca, o accademico).

Stakeholders o portatori di interesse, sono i soggetti influenti nei confronti di un'iniziativa economica, sia essa un'azienda o un progetto.

Standing creditizio grado di merito di un determinato soggetto.

Stato patrimoniale il prospetto che evidenzia la composizione qualitativa e la consistenza quantitativa del capitale alla data di chiusura del bilancio.

Start-up in termini generali identifica l'operazione e il periodo durante il quale si avvia un'impresa.

Start-up financing finanziamento concesso alle imprese che non hanno ancora venduto il proprio prodotto o servizio a livello commerciale e non stanno ancora generando profitto.

SUAP Sportelli Unici per le Attività Produttive, servizi comunali aventi la missione di unificare e razionalizzare in un unico ufficio i procedimenti che abbiano ad oggetto l'esercizio, la localizzazione, la realizzazione, la trasformazione, la ristrutturazione, la riconversione, l'ampliamento, il trasferimento, nonché la cessazione o la riattivazione di attività produttive e di prestazione di servizi.

Sustained growth seconda ed ultima parte della fase del ciclo di vita c.d. *growth* caratterizzata da una graduale stabilizzazione delle vendite e da un aumento delle possibilità di autofinanziamento che portano l'azienda ad entrare nel suo periodo di maturità.

SWOT analysis strumento di pianificazione strategica utilizzato per valutare i punti di forza (*Strengths*), di debolezza (*Weakness*), le opportunità (*Opportunities*) e le minacce (*Threats*) di un'iniziativa.

T

Tecnopoli rete emiliano-romagnola di infrastrutture per la ricerca e l'innovazione, dedicate alla ricerca industriale e al trasferimento tecnologico.

Track record insieme dei risultati ottenuti nel passato che consentono di valutare la professionalità di un operatore o lo *standing* creditizio di un'impresa.

Turnaround comprende l'insieme delle operazioni finanziarie che hanno lo scopo di risanare le aziende in crisi, grazie all'impiego di nuovi capitali e nuove tecniche di gestione.

V

Vantaggio competitivo insieme delle capacità, attitudini e risorse dell'impresa che costituiscono la base delle *performance* superiori registrate dall'impresa rispetto alla media dei suoi concorrenti nel di riferimento.

Venture capital segmento del *private equity* indirizzato ai finanziamenti delle aziende nelle fasi *early stage*, ma anche di espansione del business, attraverso investimenti, solitamente di minoranza, nel capitale di rischio o sottoscrizione di forme ibride di finanziamento.



LINK UTILI

www.ai.polimi.it

Sito dell'acceleratore d'impresa del Politecnico di Milano, è l'incubatore di *start-up* tecnologiche che sostiene lo sviluppo dell'imprenditoria innovativa e offre alle *start-up* le infrastrutture e i servizi necessari alla loro crescita

www.aifi.it

Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital

www.alintec.it

Alleanza per l'innovazione tecnologica Alintec di Milano

www.almacube.com

Sito dell'incubatore dell'Università di Bologna per favorire l'imprenditorialità di origine accademica

www.amitie.it/maitre/it

Sito del progetto MAITRE dedicato al potenziamento della qualità dei programmi di *mentoring*

www.area.trieste.it

Consorzio per l'Area di Ricerca Scientifica e Tecnologica di Trieste, che gestisce e promuove il Parco Scientifico multisettoriale

www.aster.it

Sito di ASTER

www.biclafucina.it

Business Innovation Centre (BIC) non profit che promuove e sostiene lo sviluppo imprenditoriale sul territorio lombardo e in particolare nell'area metropolitana milanese

www.biclazio.it

Business Innovation Centre (BIC) che promuove e sostiene lo sviluppo imprenditoriale sul territorio laziale

www.bicsardegna.it

Business Innovation Centre (BIC) della Sardegna

www.bictoscanasud.it	<i>Business Innovation Centre</i> (BIC) della Toscana
www.borsaitaliana.it	Borsa Italiana SpA
www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/aim-italia/aim-italia.htm	Sito di AIM Italia
www.businessplanvincente.com	Sito che raccoglie informazioni circa la predisposizione di <i>business plan</i>
www.democentersipe.it	Sito di Democenter-Sipe
www.emiliaromagnastartup.it	Portale dedicato alla creazione d'impresa innovativa promosso dalla Regione Emilia-Romagna
www.enlabs.com	Incubatore e acceleratore di impresa di Roma che offre anche spazi di <i>coworking</i>
www.enterprise-europe-network.ec.europa.eu	Sito della rete <i>Enterprise Europe</i> che ha l'obiettivo di aiutare le piccole e medie imprese a sviluppare il loro potenziale di innovazione
www.galileopark.it	Sito del Parco Scientifico e Tecnologico Galileo
www.gate2growth.com	Sportello unico dedicato agli imprenditori innovativi in cerca di finanziamenti
www.h-farmventures.com	<i>Venture</i> incubator dedicato allo sviluppo di internet <i>start-up</i>
www.i3p.it	Incubatore di imprese innovative del Politecnico di Torino
www.iban.it	Italian Business Angel Network - Associazione italiana degli investitori informali in capitale di rischio
imprese.regione.emilia-romagna.it	Sezione del portale della Regione Emilia-Romagna dedicata alle imprese
www.innovationlab.org	Sito indirizzato a studenti universitari, neo-laureati, ricercatori che insegna a valutare il potenziale innovativo di un'idea
it.startupbusiness.it	Piattaforma web destinata a <i>start-up</i> e <i>spin-off</i> , investitori, imprese, istituzioni, centri di ricerca, università, acceleratori d'impresa, incubatori, parchi scientifici e tecnologici, ricercatori, ecc.
www.kilometrorosso.com	Sito del MAC - Mercato Alternativo del Capitale
www.m31.com	Incubatore di Padova
www.mentoring.it	Sito di un'associazione di <i>mentoring</i>
www.milanomet.it	Agenzia per la promozione e lo sviluppo Sostenibile dell'area metropolitana di Milano, dedicata alla promozione di servizi e interventi per favorire la reindustrializzazione e lo sviluppo economico e sociale della regione milanese
www.mindthebridge.org	Organizzatore di una <i>business plan competition</i> annuale

www.nascelimpresa.it	Sito che raccoglie informazioni per lo <i>start-up</i> di impresa o modello di <i>business plan</i>
onstartups.com	Raccolta di strumenti (<i>software</i> , blog, articoli) per neo-imprenditori
www.parcoscientifico.eu	Parco Scientifico Romano
www.polotecnologico.it	Polo Tecnologico di Navacchio
www.pstparma.it	Parco Scientifico di Parma
www.pstsicilia.org	Parco Scientifico e Tecnologico della Sicilia
www.pwa-milan.org/pwa-mentoring-program	Programmi di <i>mentoring</i> dedicati all'imprenditoria femminile
www.simplernet.it	Sottorete lombardo-emiliana di <i>Enterprise Europe Network</i>
www.socialenterprise.it	Spazio di discussione sull'utilizzo del <i>social software</i> all'interno delle aziende in Italia
www.spinner.it	Sito dedicato a Spinner il programma della Regione Emilia-Romagna indirizzato alla preparazione delle persone, per lo sviluppo di idee e di progetti innovativi ad alto livello di conoscenza
www.startcube.it	Incubatore universitario d'impresa legato all'Università di Padova per il sostegno di aspiranti imprenditori, con l'intento di agevolare la nascita di nuove imprese
www.startcup.cnr.it	Sito informativo della competizione finalizzata a favorire la nascita di nuove realtà imprenditoriali <i>high-tech</i> a generate da risultati di ricerca
www.startupper.it	Blog che tratta di argomenti legati al mondo dello <i>start-up</i> d'impresa
www.startupvalley.org	Incubatore virtuale indipendente
www.t3lab.it	Laboratorio per il trasferimento tecnologico promosso dall'Università di Bologna e Confindustria Bologna e inserito nella piattaforma Meccanica Materiali
www.technapoli.it	Parco Scientifico Technapoli di Napoli
www.tno.it	Parco Scientifico Tecnopolis di Bari
torinowireless.it	Parco Scientifico di Torino
www.toscanalifesciences.org	Polo scientifico e tecnologico, nell'area vasta senese, per la ricerca biomedica
www.trentinosviluppo.it	Business Angels Network del Trentino
www.ucer.camcom.it/portali-tematici/genesi	Rete degli sportelli che le Camere di Commercio dell'Emilia Romagna hanno ideato per offrire un primo strumento di orientamento a coloro che intendono sviluppare un'idea imprenditoriale
www.wetechhoff.eu	Incubatore di imprese di Aster che supporta la creazione di imprese innovative e ad alto contenuto tecnologico

PRINCIPALI RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

ABI-Prometeia (2006) *Finanza e sviluppo delle PMI in Europa: ruolo delle banche e dell'intervento pubblico*, Roma, Bancaria Editrice.

AIFI (2000) *“Avviare e sviluppare un'impresa con il venture capital e il private equity. Guida Pratica al Capitale di Rischio*, Roma.

AIFI (2001) *“Incubatori italiani: Realtà internazionale e modello italiano”*, *Collana Capitale di rischio e impresa*, Quaderno n. 1, Milano.

AIFI, IBAN, (2008) *Guida pratica allo sviluppo di progetti imprenditoriali*, giugno.

AIFI, IBAN, PricewaterhouseCoopers, (2002) *Guida al business plan*.

Avallone, D. e P. Garzi (2005) *Fare impresa. Idea, progetto e illustrazione*, Buffetti, Roma.

Banca d'Italia (2011), *“Istruzioni di vigilanza. Circolare 263”*, Titolo 1 Capitolo 1, gennaio.

Bank of England, (2005) *The financing of Technology-Based Small Firms*, London.

Beck, T. e A. Demircuc-Kunt (2006) *“Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint”*, *Journal of Banking and Finance*, 30, 2931-2943.

Berger, A. N. e G. F. Udell (1995) *“Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance”*, *Journal of Business*, 68, 351-382.

Berger, A. N. e G. F. Udell (1998) "The economics of small business finance: The roles of Private Equity and Debt Markets in the financial growth cycle", *Journal of Banking and Finance*, 22, 613-673.

Campobasso G. (2010) *Manuale di diritto commerciale*, Utet Giuridica, Torino.

Canovi, L., (2007) *Analisi di bilancio e previsione finanziaria. Principi e strumenti*, Giappichelli Editore, Torino.

Canovi, L., A.G. Grasso e V. Venturelli "Il fabbisogno di capitale di rischio delle PMI innovative in Italia", *Banca Impresa Società*, n. 2.

Ciappei, C., S. Schillaci e S. Tani (2006) *Gli incubatori d'impresa. Esperienze internazionali a confronto*, Firenze University Press, Firenze.

Coda, V. (1984) *La valutazione della formula imprenditoriale*, Sviluppo & Organizzazione, marzo-aprile.

Commissione Europea (2003) 'Creating an entrepreneurial Europe, The activities of the European Union for small and medium-sized enterprises (SMEs)', Commission Staff Working Paper, COM(2003) 58, Brussels.

Commissione Europea (2003) 'Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, Access to Finance of Small and Medium-Sized Enterprises', 1.12.2003, COM(2003) 713, Brussels.

Commissione Europea (2005) *Best practices of public support for early stage equity finance*, Final Report of the expert group, Directorate-General for Enterprise and Industry, September, Brussels.

Commissione Europea (2006 a) "Attuare il programma comunitario di Lisbona: Finanziare la crescita delle PMI - promuovere il valore aggiunto europeo", comunicazione def, Brussels.

Commissione Europea (2006 b) *La nuova definizione di PMI. Guida dell'utente e modello di dichiarazione*, Brussels.

Commissione Europea, DG Imprese e Industria (2009) *Programmi di sostegno dell'Unione Europea per le PMI, Novembre*, Brussels.

Di Anselmo A. (2009), "I fabbisogni finanziari dell'imprenditorialità innovativa. Capitale di rischio e di credito", Presentazione del Vice Presidente META Group, Roma, 4 Novembre.

Fava, C. F. (2006) *Start-up. Manuale per nuovi imprenditori*, Egea, Milano.

Ferrandina A. e F. Carriero (2005) *Il business plan. Guida strategico-operativa*, Ipsoa, Milano.

Foglio, A. (2010) *Start up. La guida completa per chi vuole mettersi in proprio e creare da zero un'impresa di successo*, FrancoAngeli, Milano.

Grossi, G. e P. Ruggiero (2008) *Lo spin-off accademico: attori e ambiente nella fase di gestazione aziendale*, CEDAM, Padova.

Gualandri, E. and V. Venturelli (2008) *Bridging the equity gap for innovative SMEs*, Palgrave Macmillan Basingstoke.

Gualandri E. e P. Schwizer (2008) 'Bridging the equity gap: il caso della PMI innovative', *Studi e Note di Economia*, n. 1.

F. Incastrini, I. e A. Palmieri (2010), *La scelta della Forma d'Impresa*, Cam. Com. di Padova, Padova, dicembre.

IBAN (2008) *Guida pratica allo sviluppo di progetti imprenditoriali, Avviare un'impresa con il sostegno del Business Angel*, Milano.

Istituto per la Promozione Industriale (2005) "Indagine sui centri per l'innovazione e il trasferimento tecnologico in Italia", Roma.

Marino A. (2006) *L'innovazione attraverso la creazione di start-up ad alta tecnologia*, Egea, Milano.

Mottura P. e S. Paci (2009), *Banca. Economia e gestione*, Egea, Milano.

OECD (2006) *The SME Financing Gap (Vol. I): Theory and Evidence*, Volume 2006, Number 19, October, Paris.

OECD (2006) *The SME Financing Gap (Vol. II): Proceedings of the Brasilia Conference, 27-30 March 2006*, Volume 2007, Number 5, June, Paris.

Parolini, C. (1999) *Come costruire un business plan*, Paramond, Milano.

Parolini C. (2011) *"Business Planning: Dall'idea al progetto imprenditoriale"*, Pearson Education Italia.

Prandina, D. (a cura di) (2006) *Start up: il manuale di riferimento per iniziare un nuovo business*, Il Sole 24 Ore, Milano.

T. Zagni, T. (2004) *Guida alla scelta della forma giuridica d'impresa*, Provincia di Ferrara, Ferrara.

Zanframundo, F. (2007) *Nuova guida per il check up aziendale*, Franco Angeli, Milano.

ELENCO ILLUSTRAZIONI

- Figura 1.1 Le componenti elementari della strategia
- Box 1.1 I possibili modelli societari
- Box 1.2 *Investment readiness*
- Figura 2.1 Le fasi evolutive del fabbisogno finanziario
- Figura 2.2 Schema delle fonti di finanziamento
- Tabella 2.1 La riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale
- Tabella 2.2 Gli indicatori dell'equilibrio finanziario
- Tabella 2.3 Gli indici di bilancio
- Box 2.1 L'accordo di Basilea e i sistemi di rating
- Box 2.2 I mercati di Borsa Italiana dedicati alle PMI
- Tabella 2.4 Le tipologie degli interventi agevolati
- Tabella. 3.1 L'elenco dei servizi offerti dai CITT
- Tabella. 3.2 I principali centri per l'innovazione e il trasferimento tecnologico in Italia
- Figura 3.1 La mappa dei Tecnopoli emiliano-romagnoli
- Figura 3.2. Le piattaforme tematiche della Rete Alta Tecnologia dell'Emilia Romagna

*Il Gruppo Giovani Imprenditori di Modena
unisce imprenditori, figli di imprenditori
e dirigenti di età compresa tra i 18 ed i 40 anni
appartenenti ad aziende iscritte
a Confindustria Modena, con l'obiettivo di prepararli
ad affrontare il proprio ruolo in azienda e nella
società, secondo i valori
e la cultura d'impresa più moderni ed attuali.
www.giovaniindustriali.mo.it*

*I materiali e le attività del progetto Nasce l'Impresa
sono reperibili su www.nascelimpresa.it*

