



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI "M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"IL VALORE DELL'ESPERIENZA NELLE STARTUP"

RELATORE:

CH.MO PROF. ANDREA FURLAN

LAUREANDO: MICHELE VOLPE

MATRICOLA N. 1113154

ANNO ACCADEMICO 2017 – 2018

INDICE

ABSTRACT	5
INTRODUZIONE	7
CAPITOLO 1. LA STARTUP	9
1.1. La definizione del termine.....	9
1.2. La legislazione italiana: il Decreto Crescita 2.0	11
1.3. Il ciclo di vita della startup	13
1.4. Il Corporate Venture Capital: la realtà italiana, Adaptica e Centervue.....	23
1.5. Il tasso di fallimento delle startup italiane	29
CAPITOLO 2. IL VALORE DELL'ESPERIENZA	33
2.1. Il capitale umano e l'esperienza	33
2.2. Il vantaggio dell'esperienza industry-specific.....	34
2.3. Il vantaggio dell'esperienza imprenditoriale	39
CAPITOLO 3. D-EYE, UNO SPIN-OFF DI SUCCESSO	43
CONCLUSIONI	49
BIBLIOGRAFIA E WEBGRAFIA	51
Libri e articoli	51
Webgrafia	56

INDICE DELLE FIGURE

Figura 1.1: Hockeystick curve. [https://quatschtronauts.wordpress.com/2010/04/14/cheesy-business-plan/]	15
Figura 1.2: How startup funding works – A hypothetical startup goes from idea to IPO. (Anna Vital, 2013).....	24
Figura 1.3: The Technology Transfer Gap. (CDP-EIF ITAtech Equity Platform, 2017)	25
Figura 1.4: Venture Capital Investments as a percentage of GDP (2015). (CDP-EIF ITAtech Equity Platform, 2017)	26
Figura 1.5: Number of European patent applications filled with the EPO (2015). (CDP-EIF ITAtech Equity Platform, 2017)	26
Figura 1.6: One, three and five-year survival rates of enterprises, business economy, 2015 (%). (EUROSTAT, 2017)	30
Figura 1.7: Survival rates of all enterprises born over the previous 5 years, total business economy. Percentage, 2012. (Entrepreneurship at a Glance 2015).....	30
Figura 1.8: Impatto sul reddito derivante dall'avvio di una startup (2015). (STARTUP SURVEY 2016 - La prima indagine sulle neoimprese innovative in Italia, 2018).....	31
Figura 2.1: Prediction of Startup Size (Fitted Values) on Industry-Specific Experience (Quadratic Prediction). (Furlan, 2018)	36
Figura 3.1: La mappatura dei processi di D-EYE nella catena del valore (elaborazione personale)	47

ABSTRACT

L'obiettivo dell'elaborato è quello di presentare il fenomeno delle startup, imprese tecnologiche ad alto rischio, descrivendone il processo di crescita e sviluppo e mostrando quali sono i soggetti che vi partecipano attivamente.

L'esperienza, caratteristica del capitale umano, gioca un ruolo fondamentale nello sviluppo di una startup. Tradotta come conoscenza diretta del mercato e dei meccanismi di impresa, rappresenta il bagaglio culturale fondamentale di un imprenditore deciso a fondare una startup. Delle tre tipologie identificate di esperienza, solo due portano degli effettivi benefici al fondatore e alla nuova realtà imprenditoriale. Troppa esperienza può non essere più vantaggiosa.

L'esempio di una startup, infine, mostrerà come l'esperienza possa essere trasferita nella nuova impresa e possa generare un effettivo beneficio.

The purpose of the paper is to present the phenomenon of startups, technological firms at high risk, explaining the process of growth and development and showing who are the subjects who actively participate in it.

Experience, characteristic of human capital, plays a key role in the development of a startup. Translated as direct knowledge of the market and the mechanisms of enterprise, it represents the fundamental cultural background of an entrepreneur determined to found a startup.

Of the three types of experience identified, only two provide real benefits for the founder and for the new business reality. Too much experience may no longer be advantageous.

Finally, the example of a startup will show how the experience can be transferred to the new company and can generate a real benefit.

INTRODUZIONE

Nell'anno 2012 l'uso del termine "startup" ha cominciato a diffondersi a macchia d'olio in Italia, anche se ha origine già con il boom di internet, la "dot-com mania" degli anni '90, in cui nacquero molte imprese innovative. La startup ora raffigura a pieno diritto una realtà imprenditoriale che occupa un ruolo importante nello scenario italiano e mondiale, rappresentando una delle principali spinte economiche ed innovative grazie alla creazione di molti nuovi posti di lavoro.

Il fenomeno nasce nella Silicon Valley (San Francisco, California). Negli anni della nascita di internet e del computer, l'area è stata culla delle più importanti aziende high-tech del nuovo millennio e lì vi hanno sede tutt'ora Google Inc., Microsoft, Facebook,, Tesla, Amazon, Paypal e molte altre. Inoltre, vi sono insediate anche migliaia di nuove startup.

In Italia, le startup sono in forte crescita ed hanno raggiunto quota 8 mila a fine 2017. La prima regione per numero di startup innovative è la Lombardia. La prima città è Milano, ove hanno sede più di mille imprese di questo tipo.

Il tasso di mortalità di queste imprese, da sempre elevato, sta diminuendo in modo importante ed ora si attesta intorno al 10% dopo i primi 5 anni di vita. Tale successo è dovuto principalmente al Decreto Crescita 2.0, normativa agevolativa dedicata al fenomeno. Nonostante ciò, le startup che effettivamente possono vantare un vero percorso di successo e che risultano essere redditizie rimangono poche.

L'elaborato introduce l'analisi del fenomeno, descrivendo il tipico ciclo di vita ed illustrando una realtà determinante per lo sviluppo delle neonate in Italia, il Corporate Venture Capital.

Il secondo capitolo intende mostrare come l'esperienza sia un fattore determinante per un percorso imprenditoriale di successo, sfatando il mito che lega la riuscita della startup alle giovani menti geniali.

Infine, il lavoro riporta attraverso un'intervista al fondatore di D-EYE, realtà imprenditoriale in affermazione, come l'esperienza precedente all'apertura di una startup, forte dei successi ma anche di errori passati, dia un contributo fondamentale per lo sviluppo, la crescita e la riuscita della stessa.

Il tema è attinente allo stage curriculare svolto nel terzo anno di studi presso M31, particolare incubatore di startup che investe le proprie risorse in esse, comportandosi così da holding.

Nel corso dell'elaborato si farà riferimento a tali startup che hanno già affrontato parte del cammino di crescita.

CAPITOLO 1

La Startup

1.1. La definizione del termine

Il termine startup prende origine dal mondo anglosassone e significa “*partire, mettersi in moto*”. Inizialmente, questo veniva utilizzato come vocabolo per indicare il processo di accensione e avvio di un computer o di altro dispositivo elettronico. Tale termine è stato poi impiegato in ambito economico, dove assume il significato che ha tuttora, ossia “*fase iniziale di una nuova impresa nel settore internet o delle tecnologie dell’informazione*” (Dizionario di Economia e Finanza Treccani, 2012).

Ad ogni modo, il dibattito su quale sia la più adeguata definizione del termine “startup” è tutt’ora aperto. Differenti personali definizioni del termine sono state date da alcuni imprenditori molto importanti in questo settore imprenditoriale-innovativo. Ad esempio, Steve Blank (2012), celebre professore e imprenditore della Silicon Valley e ideatore del movimento “Lean Startup” (una metodologia che riconosce come le startup abbiano il proprio set di processi e strumenti di tipo *lean*, cioè snelli e flessibili, per avere successo), definisce la startup come un’organizzazione temporanea con lo scopo di cercare un business model scalabile e ripetibile. Secondo Blank (2012), le caratteristiche comuni che la nuova impresa deve dunque avere per ottenere l’accessione di “startup” sono:

1. La temporaneità. La startup è solamente una fase transitoria, la fase iniziale dell’impresa, che verrà poi abbandonata nel momento dell’effettiva crescita.
2. La sperimentazione. Trattasi della principale attività a cui si deve dedicare la neo-impresa: la ricerca di un efficace e funzionante modello di business, con l’obiettivo di creare il massimo valore per sé ed i suoi clienti, rendendola così profittevole grazie all’innovazione che vi sta alla base.
3. La scalabilità e ripetibilità. Il modello di business sopra in questione deve in grado di operare prima in un determinato segmento di mercato, per poi espandersi in un segmento più grande, soddisfacendo più consumatori. Inoltre, deve continuare ad essere ripetibile nei suoi processi (di produzione, vendita e distribuzione, ecc).

Il connotato del concetto di startup come fase transitoria o temporanea è ripresa anche dalla definizione di Paul Graham, il co-fondatore di Viaweb (poi “Yahoo! Store”) e di Y Combinator, l’acceleratore di startup più importante al mondo. Secondo l’imprenditore (2012), la startup è una società concepita per crescere velocemente. La crescita è dunque l’unica cosa che conta inizialmente, il pilastro reggente il concetto di startup, tutto il resto segue. Il principio della

crescita sarà quindi una sorta di bussola per assumere le decisioni indirizzate allo sviluppo della stessa.

Il dibattito continua poi con Peter Thiel (2014), fondatore di Paypal ed importante venture capitalist statunitense, che indica come punto di partenza per l'apertura di una nuova impresa innovativa il porsi la domanda «*Quale azienda di valore non sta costruendo nessuno?*» (Thiel P., 2014, p.22). Per lui “*startup*” significa creare una nuova impresa innovativa che è in grado di produrre valore, partendo da zero: «*Ogni volta che creiamo qualcosa di nuovo, passiamo da 0 a 1. L'arte della creazione è singolare, così come il momento della creazione, e il risultato è qualcosa di fresco e diverso*» (Thiel P., 2014, p.5). Tale definizione riprende e spiega il titolo del libro, scritto dall'imprenditore, da cui è tratta: “*Zero to One*”. Nel libro Thiel racconta la sua avventura come startupper, che l'ha portato alla creazione ed al successo con Paypal, servizio di pagamento digitale e di trasferimento di denaro tramite Internet tra i più utilizzati nel mondo, e spiega ciò che lui ha imparato in questi anni da imprenditore. L'autore ritiene che la startup debba presto generale un *monopolio* e per farlo, dunque, deve poggiarsi su un'idea caratterizzata da una tecnologia, un design, un miglioramento di una soluzione esistente, un'idea che sia tale da offrire qualcosa di valore almeno 10 volte superiore (10x) rispetto al suo più vicino concorrente. Solamente così essa avrà il potenziale per diventare unica nel suo genere, differenziandosi dai possibili antagonisti, superando la concorrenza e creando un monopolio.

Infine, anche Sam Altman (2015), venture capitalist e presidente di Y Combinator, interviene nel dibattito presentando questa volta gli aspetti, per lui fondamentali, che devono caratterizzare una startup di successo: una grande idea (che includa un grande mercato), un grande team, un grande prodotto e una grandiosa esecuzione. Non a caso, in qualsiasi impresa di successo tutti gli elementi indicati dall'imprenditore sono presenti.

Il termine startup è spesso confuso con il termine “spin-off”. Si tratta in entrambi i casi di *new venture* che condividono il valore di essere imprese tecnologiche ad alto rischio. Uno spin-off però rappresenta una tipologia più specifica. Essendo un'organizzazione nata per scorporamento da un'altra, per traduzione “scissione”, questa ha il vantaggio di possedere ed utilizzare un know-how della prima, da cui provengono anche i fondatori (Dizionario di Economia e Finanza Treccani, 2012). Se l'organizzazione in questione è un'impresa, si tratta di un “corporate spin-off”. La conoscenza che viene trasferita era stata accumulata dall'azienda “madre”, che ha poi deciso di utilizzarla per dare vita ad una nuova azienda con un proprio sentiero di sviluppo. In questo modo, la nuova conoscenza può essere sfruttata al meglio e avere un utilizzo specifico, diverso da quello che avrebbe nell'organizzazione di origine. Inoltre, lo

spin-off possiede un altro vantaggio: una conoscenza specifica del settore in cui opererà, definita “*industry-specific*”, sempre ereditata dall’azienda madre, e che ne faciliterà ulteriormente lo sviluppo. Entrando più nel dettaglio, esiste un altro genere di spin-off oltre a quello presentato. Si tratta dello “spin-off accademico”. In questo caso il know-how e i fondatori provengono da una stessa università o dallo stesso ente di ricerca.

1.2. *La legislazione italiana: il Decreto Crescita 2.0*

La definizione più precisa del termine startup viene però certamente dalla legge, la quale ne identifica precisamente i parametri che devono essere rispettati per poter classificare una neo impresa come startup. A tal proposito nel 2012, con il Governo Monti, è stato introdotto nella legislazione italiana il Decreto Legge 179/2012. Meglio conosciuto come “Decreto Crescita 2.0”, recante “Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese”, ha come principale obiettivo l’agevolazione di queste particolari imprese innovative. La finalità è quella di promuovere e favorire lo sviluppo economico e tecnologico del paese, promuovendo un ecosistema sostenibile.

Inoltre, la normativa punta ad evitare la fuga di cervelli verso paesi esteri, che offrono condizioni economiche o regolamentari migliori, e ad attrarre capitali dall’estero, in modo tale da mantenere al proprio interno iniziative che non solo produrrebbero innovazione nel paese, ma anche ricchezza ed occupazione.

Il Decreto si occupa dettagliatamente di tutte le fasi di crescita delle startup, dall’avvio alla fase di maturità. Ha dimostrato di non essere assolutamente di tipo statico, cambiando ed evolvendo negli anni. Le principali modifiche di potenziamento e raffinamento della normativa e dei suoi vantaggi possono essere riassunte in questi tre provvedimenti: il Decreto Legge 28 giugno 2013, n. 76, noto come “Decreto Lavoro”, il Decreto Legge 24 gennaio 2015, n. 3, conosciuto anche come “Investment Compact”, e la Legge 11 dicembre 2016, n. 232, o Legge di Bilancio 2017. In ogni caso, è proprio grazie al Decreto Crescita che viene introdotto nell’ordinamento giuridico italiano il concetto e la definizione di nuova impresa innovativa caratterizzata da un elevato valore tecnologico. Esso ne recita così le caratteristiche essenziali, che rappresentano il presupposto per poter accedere alle misure agevolative:

“...società di capitali, costituite anche in forma cooperativa, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, e che sono in possesso dei seguenti requisiti:

- Sono di nuova costituzione o comunque sono state costituite da meno di 5 anni (in ogni caso non prima del 18 dicembre 2012);

- Hanno sede principale in Italia, o in altro Paese membro dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'accordo sullo Spazio Economico Europeo, purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia;
- Presentano un valore annuo della produzione inferiore a 5 milioni di euro;
- Non distribuiscono e non hanno distribuito utili;
- Hanno come oggetto sociale esclusivo o prevalente lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico;
- Non sono costituite da fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda;”.

Infine, il contenuto innovativo dell'impresa viene identificato con il possesso di almeno uno dei tre seguenti requisiti:

1. “Una quota pari al 15% del valore maggiore tra fatturato e costi annui è ascrivibile ad attività di ricerca e sviluppo;
2. La forza lavoro complessiva è costituita per almeno 1/3 da dottorandi, dottori di ricerca o ricercatori, oppure per almeno 2/3 da soci o collaboratori a qualsiasi titolo in possesso di laurea magistrale;
3. L'impresa è titolare, depositaria o licenziataria di un brevetto registrato (privativa industriale) oppure titolare di programma per elaboratore originario registrato.”.

I principali e più importanti vantaggi che la normativa consente riguardano incentivi fiscali o esonero da diritti camerali o da imposte da bollo, e varie deroghe alla disciplina ordinaria in materia di società, fino a facilitazioni nel ripianamento delle perdite o nella remunerazione flessibile del personale, come attraverso strumenti di partecipazione al capitale.

Come concepito, il decreto permette risparmio di costi e di tempi, oltre che un'elevata flessibilità e discrezionalità in alcune scelte.

Al decreto Legge italiano si affianca un programma europeo, finalizzato a favorire la ricerca e l'innovazione. Si tratta di Horizon 2020, nome poi modificato in "Programma quadro per la ricerca e l'innovazione" (*Framework Programme for Research and Innovation*). Tale programma è il più grande mai realizzato dall'UE in termini economici, ma l'ottavo tra i programmi dedicati alla ricerca e sviluppo. Il budget dedicato ai paesi europei ammonta a quasi 80 miliardi di euro in sette anni (2014-2020) che, assieme agli investimenti pubblici dei paesi stessi e privati, spingeranno l'Unione Europea verso la crescita economica e tecnologica (Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea, 2014). Tali investimenti sono un'occasione eccezionale per paesi come l'Italia dove, come si vedrà in seguito, le risorse economiche non sono sufficienti a soddisfare le iniziative d'innovazione.

Entrambe le iniziative si occupano dettagliatamente di offrire vantaggi alle startup innovative in tutte le sue fasi di sviluppo. Queste fasi sono illustrate nel paragrafo che segue.

1.3. *Il ciclo di vita della startup*

Il processo di formazione e crescita di una startup, da piccola impresa, dotata per la maggior parte dei casi solamente da 1 o 2 dipendenti, a medio-grande impresa, con più di 50 dipendenti, è lungo e può durare svariati anni. A tal proposito, è difficile identificare un periodo preciso dopo il quale una startup cessa effettivamente di esserlo, ognuna è diversa da tutte le altre e per questo il percorso può durare più o meno anni. Di conseguenza, imprenditori e studiosi tendono a farlo coincidere questo momento con il raggiungimento di determinati obiettivi, tra cui molto spesso la maturità finanziaria. Quello individuato da Adam D'Augelli (2011), socio di True Venture (uno dei venture capital più importanti di San Francisco) in un'intervista rilasciata, è il raggiungimento di economie di scala e il consolidamento di un preciso modello di business. Secondo Adam, una società si identifica come startup sino a quando non trova un prodotto/servizio, o un mercato, con il quale creare ricchezza, *«fino a quando questo non accade, un'azienda è eccezionalmente agile smanettando duramente per cercare di risolvere un problema»* (Hall M., 2011). Quando la neo impresa è in grado di scalare e il modello di business funziona, è cioè ripetibile, questa inizia a sviluppare una struttura più organizzata, che *«si traduce in processi che intrinsecamente la rendono less startup like»*: il requisito di flessibilità viene perso, ritenuto caratteristica essenziale di una startup. Sotto quest'ottica, l'accessione di "startup" si può ricollocare alla cultura e all'atmosfera che circondano l'impresa e le persone che vi lavorano. Proprio secondo questo aspetto, imprese come Facebook, Groupon e Twitter, per oltre cinque anni dopo la fondazione, sono state ritenute appartenenti al mondo delle startup, nonostante avessero già più di 1000 dipendenti, nel caso della prima, e fossero già state in grado di ottenere investimenti per più di 1 miliardo, la seconda, e 360 milioni, la terza (Hall M., 2011).

D'altra parte, è chiaro il bisogno di indentificare un lasso di tempo per il quale la startup possa usufruire delle agevolazioni fiscali che la legge le concede in quanto "startup innovativa" per favorirne lo sviluppo e abbiamo già visto che, in Italia, tale lasso di tempo è di cinque anni.

Una volta discusso il periodo di durata della fase di startup di un'impresa, è interessante andare ad analizzare le fasi comuni che ne caratterizzano il ciclo di vita. Tecnicamente, in base all'ordine degli avvenimenti tipici che la caratterizzano, possono essere considerate sei.

La prima, *Idea stage*, è la fase in cui avviene la formulazione dell'idea imprenditoriale. Si tratta di una fase delicatissima, durante la quale l'imprenditore dovrà essere in grado di trascrivere l'idea in un concreto modello di business, per capire se questa sarà in grado di creare ricchezza.

Ciò che molte persone credevano fino a qualche anno fa è che le startup fossero solamente versioni più piccole di grandi imprese e che tutto ciò che si faceva in una grande impresa si potesse fare dal primo giorno anche in una startup, ma in versione ridotta. Una credenza decisamente errata. La realtà è totalmente diversa: la startup fa qualcosa che si può definire "ricerca", la grande impresa invece "esegue". La ricerca in questione è proprio la ricerca di un business model, replicabile ed efficace. Il primo anno di una startup è completamente imprevedibile, una sorta di montagne russe di eventi che si susseguono e che sono impossibili da programmare con esattezza.

Per questo, sarebbe dunque inutile progettare un piano di business per i futuri 5 anni: nessun business plan sopravvive al primo contatto con i clienti (Blank S., 2016).

Dunque, credere che inizialmente il business plan sia il vero e più importante biglietto da visita per convincere gli investitori ad apportare risorse nella propria startup è un errore. La realtà dei fatti è ben diversa. Nella fase iniziale, una startup innovativa sa solamente qual è il contenuto tecnologico della sua idea innovativa. Non è ancora andata sul mercato, non sa se i clienti vorranno il suo prodotto, non sa quali e nemmeno quanti questi saranno. Perciò, in questa fase, «*il business plan è quel documento che tutti gli investitori chiedono, ma non guardano*» (T. Ragazzi, 2018).

Non a caso infatti, nella startup questo documento prende il nome di "*Hockeystick*", cioè "mazza da hockey", poiché ne assume tipicamente tale forma (figura 1.1).

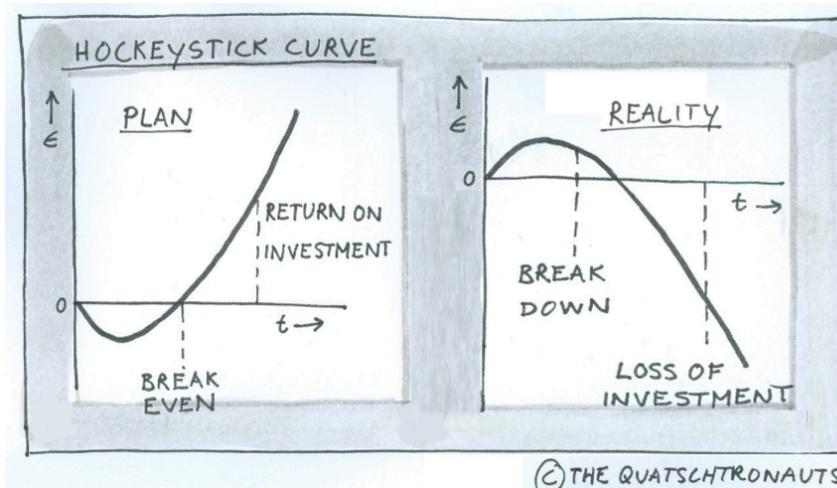


Figura 1.1: Hockeystick curve

[<https://quatschtronauts.wordpress.com/2010/04/14/cheesy-business-plan/>]

Come si nota viene presentato un inizio negativo, con i conti in rosso per un paio di anni, per poi, quasi magicamente, far “schizzare alle stelle” ricavi ed utili. La realtà è diversa. Spesso è rappresentata dal grafico di destra (figura 1.1). La startup inizia a produrre i primi ricavi e poi, a causa di una prima difficoltà (molto spesso legata al primo contatto con i clienti), si schianta, non riuscendo a risolvere il problema o a cambiare il proprio prodotto/servizio o non sapendo trasformare se stessa.

Se invece la startup dovesse riuscire a proseguire il suo cammino, la realtà sarà un alternarsi di eventi positivi e negativi. Cambi di strategia, cambi nella definizione del prodotto o cambi nel servizio offerto, trasformeranno tale grafico in qualcosa di molto meno semplice. Con ogni probabilità, la realtà mostrerà un alti e bassi nei conti, fino a quando non saranno definiti il business model, il prodotto/servizio offerto e, soprattutto, il target di clientela.

Da qui in avanti non si farà altro che eseguire. Dunque servirà un vero business plan, per calcolare quanto e quando l'impresa diventerà realmente remunerativa. La sola motivazione per la quale il business plan è un documento che va allegato sempre alla propria proposta innovativa su cui si fonda la startup, è che esso offre almeno un'idea iniziale di quale sarà il fabbisogno finanziario di partenza, per completare i primi step del progetto.

Di conseguenza, quello che la startup dovrà inizialmente fare è pianificare prima del piano. Questo *planning before the plan* (Blank S., 2016) consiste nel realizzare il business model: identificare i punti di forza della tua idea, necessari prima di iniziare a prevedere il futuro e prima di iniziare ad “eseguire”, come una impresa matura.

Uno dei modi di ordinare e classificare questi punti di forza è il *Business Model Canvas*. Usando le parole di Alexander Osterwalder (2012), ideatore dello stesso, «*Il Business Model describe la logica con la quale un'organizzazione crea, distribuisce e cattura valore.*» (Osterwalder A. et al., 2012, p.14). Più precisamente, questo deve mostrare come l'azienda crea valore nei confronti dei suoi clienti, attraverso la soluzione di un problema o il soddisfacimento di un desiderio. La ricerca del più adatto business model può durare molto tempo e spesso costituisce la stessa causa di fallimento della startup, anche se come dice Alberto Onetti (2014), docente di Management ed Entrepreneurship all'Università dell'Insubria e Chairman di Mind the Bridge Foundation, fondazione californiana per lo sviluppo dell'imprenditorialità in Italia, «*Una startup innovativa è piuttosto un progetto temporaneo in cerca di un business model. Quindi non esiste il fallimento, esiste una ricerca che può andare o meno a buon fine*» (Maci L., 2014). Una volta adottato il business model è difficile che un'impresa già matura e strutturata riesca a cambiarlo o stravolgerlo. Per questo nella fase di startup, questa scelta è fondamentale: mentre l'impresa è piccola e flessibile, si possono attuare modifiche e stravolgimenti sullo stesso, al fine di trovare il più adatto. È proprio a causa di questa importante e lunga ricerca che

la maggior parte delle startup cambia, anche più volte, il proprio business model iniziale prima di superare la prima fase del ciclo di vita (tale strategia si definisce “*pivot*”), ritrovandosi spesso a produrre tutt'altro.

Al di là della scelta del prodotto e del servizio o dell'analisi di mercato, un altro aspetto estremamente importante (valutato con grandissima attenzione dagli investitori), che può essere identificato come seconda fase, anche se è molto adiacente alla prima, è la scelta del team.

La *Co-founder stage* riguarda la ricerca da parte dell'imprenditore che ha avuto l'idea innovativa di uno o più co-fondatori che lo aiutino a realizzarla.

Sempre nel suo libro, Peter Thiel (2014) descrive la relazione tra i fondatori come un matrimonio: *«Quando inizi qualcosa, la prima e più importante decisione che fai è con chi iniziarla. Scegliere un co-fondatore è come sposarsi e un conflitto tra fondatori è brutto quanto un divorzio. L'ottimismo abbonda all'inizio di ogni relazione. Non è romantico pensare sobriamente a ciò che potrebbe andare storto, quindi la gente non lo fa. Ma se i fondatori sviluppano differenze inconciliabili, l'azienda diventa la vittima»* (Thiel P., 2014, p.80).

Il concetto espresso spiega perfettamente l'importanza della scelta del team: deve essere composto da persone compatibili e complementari, che riescano a creare un importante valore aggiunto lavorando insieme e che siano in grado di sostenersi ed aiutarsi nei momenti di difficoltà, che peraltro saranno molti.

La terza fase, *Family and Friends*, è la fase in cui i fondatori iniziano a dotare la loro idea imprenditoriale dei primi finanziamenti necessari a svilupparla, importanti per dotare la startup di un capitale proprio iniziale. Tali risorse economiche provengono dalle cosiddette *3Fs*: *family, friends and fools*, da cui il nome della fase. Queste sono dunque le persone più vicine ai fondatori che, spesso dotate di spirito imprenditoriale e di iniziativa, decidono di entrare a far parte dell'idea imprenditoriale. In vantaggio spesso da loro apportato è quello di aiutare a comunicare fiducia ai potenziali primi veri investitori.

Tra questa fase e la successiva, si collocano due enti di fondamentale importanza per le startup, sempre più diffusi in Italia: gli “incubatori” e gli “acceleratori” di startup.

Un incubatore è un luogo dove si condividono spazi in cui la startup ha accesso a determinati servizi (di consulenza, governance, di revisione contabile, ecc.) e ad un network di contatti. Come corrispettivo, la startup paga un affitto mensile. Negli incubatori di startup lavorano tutor e manager, con competenze in strategia aziendale, marketing e finanza, che

analizzano l'idea, ne valutano le possibilità economiche e finanziarie, quantificano e talvolta allocano anche, le risorse necessarie per dare vita al progetto.

In sostanza, essi assistono i futuri imprenditori nella gestione dell'attività e del business (formulazione del business plan, strategia di marketing, etc.) e aiutano a cercare i potenziali futuri finanziatori, protagonisti delle prossime fasi. Va precisato però, che gli incubatori non accolgono qualsiasi startup, ma soltanto quelle capaci di proporre idee interessanti a livello commerciale e realizzabili in tempistiche non eccessivamente lunghe.

L'incubatore d'impresa è un essenziale punto di contatto tra le startup e i finanziatori, e il suo scopo principale risiede nel raffinare l'idea e renderla appetibile.

D'altra parte, un acceleratore è in grado di fornire, in aggiunta alle proposte dell'incubatore, anche un supporto attraverso il *mentorship*. Spesso e volentieri, questo è gestito da imprenditori e mentori, che assistono principalmente la definizione del modello di business e aiutano la startup a preparare il round successivo o a *prototipare* il servizio/prodotto, fornendo la tecnologia posseduta grazie al networking interno. Infine, spesso la startup viene aiutata ad effettuare i primi test commerciali. Per questo motivo, gli acceleratori di startup intervengono in una fase immediatamente successiva a quella degli incubatori: una volta accompagnate nelle prime fasi del loro sviluppo dagli incubatori, le startup vengono lanciate sul mercato dagli acceleratori, la cui mission è quella di insegnare loro a “volare”.

Conclusa la terza fase, si giunge alla quarta: la fase di *Seed round*. In tale fase avviene la chiusura dei primi investimenti importanti da parte di imprenditori privati o dal settore pubblico. Giunti a questa fase, infatti, la startup ha quasi completato la definizione del proprio modello di business e, pertanto, è pronta a fare il salto di qualità. È il momento in cui la nuova impresa inizia a sviluppare i primi modelli o le prime offerte del suo prodotto o servizio, il prototipo appunto, per vedere come effettivamente reagisce il mercato. Qui si inserisce il concetto di *Minimum Viable Product* (MVP): una strategia usata per decidere le caratteristiche della prima versione del proprio prodotto, il primo prototipo, dotato solo delle caratteristiche minime per renderlo di valore. Con questa strategia la startup può raccogliere, in maniera rapida ed efficace, le prime risposte o feedback dal mercato e i suggerimenti da parte degli *early adopter*, i primi testatori. È un passo di fondamentale importanza per capire se si sta costruendo un prodotto che il cliente vuole, al fine di essere in grado di modificarlo prima che sia troppo tardi.

In questa fase entra in gioco, in maniera effettiva, anche il business plan, qui necessario a dimostrare di possedere una concreta visione di medio-lungo periodo. Attraverso questo

documento, gli elementi principali economico-finanziari del progetto imprenditoriale vengono delineati: in che modo, in quanto tempo e quanto remunerativa sarà l'idea imprenditoriale.

I veri protagonisti di questa fase sono però gli investimenti esterni. A seconda della tipologia di inserimento nella neo impresa innovativa, possono essere raggruppati in due categorie:

1. Inserimento passivo (Premi e *Crowdfunding*);
2. Inserimento attivo (*Business Angels* e *Equity Incubator*, sul modello di M31).

I Premi rappresentano un'opportunità di investimento esterno utile a crescere. Si tratta di vere e proprie competizioni, che mettono in palio premi in denaro. Esistono due tipologie di concorso a seconda di come il premio è effettivamente erogato. Nel primo caso il premio erogato è in denaro, solitamente intorno ai 50.000 €, ma viene assegnato in cambio di una controprestazione, sotto forma di quota di capitale sociale (*equity*), ad esempio intorno al 10%. La seconda categoria, molto rara e rappresentata in Italia solamente dal Premio Marzotto, garantisce invece un premio in denaro *equity free*, cioè senza chiedere in cambio una partecipazione nella società. Tale premio, ispirato alla figura del Conte Gaetano Marzotto, imprenditore di riferimento del Novecento, nasce dalla volontà di far evolvere imprenditorialmente l'Italia. Il concorso annuale offre due tipologie di premio, uno dedicato alle idee innovative più acerbe, il "Premio dall'idea all'impresa", che prevede un riconoscimento di 50.000 € all'idea vincente, e uno dedicato alle startup già avviate, il "Premio per l'impresa", a cui partecipano le startup con un fatturato di almeno già 100.000 € o con un partner finanziario o industriale, e del valore di 300.000 €. Oltre alla possibilità di vincita di un importante somma di denaro, il premio offre anche oltre 30 percorsi di affiancamento per le startup partecipanti, messi a disposizione dalla rete di incubatori e parchi scientifici e tecnologici affiliati, e diversi premi speciali promossi dalle *corporate partner*. Per questo motivo è un concorso molto accreditato e di valore per tutte le startup italiane. Inoltre, tale premio è il più consistente in Europa nel suo genere.

Una forma alternativa di raccolta di capitale di rischio che caratterizza questa fase è il *Crowdfunding*. Nella legislazione italiana è definito come «una modalità innovativa di raccolta diffusa di capitale» (Delibera Consob n.18592 del 26/6/2013), che in altre parti del mondo è largamente utilizzata. Il termine *crowdfunding* deriva dall'inglese *crowd* (folla) e *funding* (finanziamento) e sta ad indicare un modello di finanziamento dal basso. Utilizzando le parole di Alessandro Brunello (2014), autore del libro "Il manuale del crowdfunding", può essere definito come: «Un processo di collaborazione tra più persone che decidono di stanziare il proprio denaro, in linea di massima piccole somme, per sostenere gli sforzi, i progetti e le

visioni di altri privati cittadini, ma anche di aziende, enti e organizzazioni» (Brunello A., 2014, p.26).

Le campagne di proposte di investimento avvengono su una piattaforma online, in cui i futuri investitori possono investire o donare il proprio denaro. Le più utilizzate attualmente in Italia sono Kickstarter, Indiegogo e Mamacrowd. Elemento fondamentale per il successo della campagna è il coinvolgimento emotivo dei *crowdfunders*, che spesso partecipano con l'unico intento di sentirsi parte di una comunità.

Esistono differenti modelli di crowdfunding, a seconda del tipo di scambio che viene a crearsi tra il proponente, detto anche *creator*, cioè colui che presenta la propria idea per ottenere dei finanziamenti, e il soggetto finanziatore, detto *crowdfunder*. Secondo la classificazione operata da Massolution, società di consulenza per soluzioni di *crowdsourcing* e *crowdfunding* per le imprese, è possibile individuare quattro modelli principali di crowdfunding:

1. *Donation-based*, basato su donazioni senza alcun tipo di ritorno tangibile o intangibile.
2. *Reward-based*, secondo cui ai finanziamenti è corrisposta una controprestazione rivolta al finanziatore. Spesso, se il budget di raccolta di investimenti prestabilito non viene raggiunto, i fondi ritornano ai proprietari e il progetto fallisce. La più famosa piattaforma web che funziona con questa modalità è attualmente Kickstarter. In essa, le persone investono in un progetto, supportandolo, in cambio di una ricompensa materiale (tipicamente uno dei primi prototipi o il prodotto che sarà in vendita, ma ad un prezzo molto inferiore) o un'esperienza (come una lettera personale di ringraziamento, magliette personalizzate, una cena con un autore, o il primo collaudo di un nuovo prodotto). Solitamente tale premio dipende da quanto il *crowdfunder* decide di investire.
3. *Lending-based*, modello che prevede la raccolta di denaro sotto forma di prestito, che verrà restituito con interessi.
4. *Equity-based*, la forma più recente di crowdfunding che consiste nella raccolta di capitale di rischio per un'impresa tramite internet. Gli investitori, in cambio del proprio apporto di risorse finanziarie, ricevono una quota di partecipazione nel capitale dell'impresa, diventando effettivamente soci dell'iniziativa imprenditoriale.

Un esempio di campagna di crowdfunding andata a buon fine è quella che riguarda Zehus, una partecipata di M31. Zehus è una startup nata nel 2013 come spin-off universitario del Politecnico di Milano, che è stata in grado di sviluppare una particolare tecnologia elettrica. L'acronimo ZEHUS sta infatti per “*Zero Emission Human Synergy*”. Tale tecnologia si concretizza in un motore elettrico in grado di trasformare la bicicletta in e-bike (*electric-bike*) che non necessita mai di essere ricaricata: la batteria si ricarica automaticamente con discese e

frenate, sfruttando l'energia cinetica. Tale tecnologia è stata poi applicata anche ai monopattini, trasferendo anche su tali mezzi le stesse funzionalità. Proprio questo motore applicato alle ruote di bici e monopattini, chiamato “*FlyKly Smart Wheel*”, è stato il protagonista della campagna di crowdfunding del 2014 di tipo “Reward-based” sulla piattaforma Kickstarter. La controprestazione del finanziamento del progetto prevedeva la spedizione di una ruota da bicicletta alla quale era già applicata la particolare tecnologia. Una volta ricevuta, bastava sostituirla alla normale ruota della bici e questa si trasformava in bici elettrica. Inoltre, esiste anche un'applicazione di FlyKly, che permette all'utente di controllare e monitorare la ruota intelligente: scegliere quanto “aiuto” si vuole ricevere durante la pedalata, controllare la durata della batteria che si può ancora utilizzare, vedere la velocità a cui si sta andando ed altre funzioni. Inoltre, Smart Wheel è in grado di studiare le abitudini in bicicletta dell'utente e di suggerire i percorsi più efficienti, affinché la batteria si ricarichi più velocemente.

La campagna è stata un enorme successo, superando di gran lunga il traguardo promosso di 100.000 \$, ottenendo finanziamenti per 701.239 \$ da oltre duemila sostenitori (Kickstarter, 2014).

Questa startup sta avendo senza dubbio una crescita di successo, avendo ottenuto ricavi nel 2015 per 1,1 milioni di euro e puntando a raggiungere i 47 milioni entro il 2022. Inoltre, è stata anche uno dei primi investimenti di Invitalia Ventures nel 2016. Altro dettaglio di successo è che Zehus è riuscita ad ottenere da Horizon 2020 finanziamenti per oltre 2.000 € per sviluppare il suo progetto di bike sharing: un sistema cloud permetterà il bike-sharing attraverso lo smartphone, senza bisogno di punti di raccolta e parcheggi fissi, ottenendo così un notevole abbattimento dei costi del 78% (M31 Italia Blog, 2017).

Passando alla categoria di investimenti in capitale di rischio individuati come “attivi”, i *Business Angels* sono sicuramente i più importanti soggetti coinvolti. Il Business Angel, o investitore informale in capitale di rischio, è una persona fisica che si appassiona ad una startup, la finanzia e l'aiuta a crescere, apportando, oltre al capitale, la propria esperienza e conoscenza. Contribuisce con la sua presenza alla crescita della startup, garantendo minor probabilità di fallimento rispetto alle imprese che si basano su altre forme di finanziamento iniziale, come il crowdfunding. Il Business Angel solitamente interviene investendo da un minimo di 5-10 mila euro fino anche a 100-200 mila euro (Startup Business, 2016), in cambio di una cessione di quote della società, sulla base di accordi presi tra le parti. Il suo ruolo è molto importante all'interno dell'azienda perché va a colmare il gap che esiste fra gli investimenti provenienti dalle 3Fs e il capitale messo a disposizione dagli investitori professionali. In ogni caso, il suo interesse principale resta comunque quello di monetizzare, entro un periodo di 3-5 anni,

ottenendo una plusvalenza al momento dell'uscita dalla società. Un vantaggio di questa figura rispetto ad un investitore formale è sicuramente che non richiede garanzie e si accolla il rischio aziendale come gli altri azionisti.

Tipicamente, gli Angeli si raggruppano in network specifici o fanno parte di organizzazioni o si riuniscono in specifici club. In Italia i due più famosi sono: l'*Italian Business Angel Network* (IBAN), che fa parte della più ampia associazione europea (EBAN), e l'*Italian Angels for Growth* (IAG), a cui si riferiscono di solito progetti di impresa in fase più avanzata.

Proprio quest'ultimo network ha deciso di investire, nel Gennaio del 2016, 500 mila euro nella startup Mogeegs. Si tratta della startup padovana, con sede a Londra, fondata e guidata da Bruno Zamborlin nel 2013, il quale obiettivo è «*trasformare qualsiasi oggetto in uno strumento musicale*». Mogeegs è un'applicazione per smartphone che, attraverso l'utilizzo di algoritmi, è in grado di convertire le vibrazioni prodotte dagli oggetti e di trasformarli in musica. L'anno dopo, la startup ha ricevuto un altro finanziamento da 1 milione di euro dalla stessa associazione, assieme questa volta ad altri finanziatori privati (M31 Italia Blog, 2017).

Oltre a due campagne di crowdfunding, nel 2014 e nel 2015, per finanziarsi, in Italia ha trovato i primi investitori. L'incubatore padovano M31 ha finanziato Mogeegs con 1,2 milioni di € in due round tra 2014 e 2015, consentendogli di iniziare a sviluppare l'idea.

L'altro soggetto coinvolto nella categoria di investimenti "attivi" è una particolare categoria di incubatori. Come mostrato nel precedente esempio, M31 è un insolito incubatore e acceleratore di startup che, oltre a fornire servizi e mentorship, investe nelle startup che ritiene abbiano più prospettive di crescita future. In Italia non è l'unico incubatore ad avere un comportamento simile a quello di un Business Angel, cioè con l'obiettivo di disinvestire una volta maturato un certo profitto. Ad esso si affiancano il più famoso incubatore italiano H-Farm e Digital Magics. Questi incubatori acquisiscono delle quote partecipative nelle startup, investendo in capitale di rischio e, di conseguenza, offrendo i servizi visti in precedenza senza più chiedere un corrispettivo mensile. Nella fase di disinvestimento, chiamata anche "exit", la partecipazione che era stata acquisita viene ceduta a grandi investitori o ad altre aziende, al fine di monetizzare l'investimento iniziale. La prassi vorrebbe che tale disinvestimento garantisca un ritorno di almeno 5x sulle risorse investite, ma molto più spesso, soprattutto in Italia, il rendimento non supera il 3x.

In M31, incubatore nato nel 2006 dalla volontà di Ruggero Frezza, ex professore di ingegneria, tale strategia sta alla base del progetto. Negli ultimi cinque anni, M31 ha posseduto partecipazioni in nove differenti startup, tra cui alcune già descritte. Le startup che vengono selezionate e incubate da un apposito team, appartengono tutte a settori simili o comunque sono imprese nei confronti delle quali i responsabili di M31 hanno la consapevolezza di poter portare

del valore aggiunto al progetto. In tal modo, il vantaggio che ne deriva è una rete formata da startup, di cui M31 costituisce la holding. Questa rete consente di sfruttare conoscenze condivise per favorire la crescita ed evitare errori già commessi. Un esempio di questa strategia è rappresentato dalle tre startup, di cui due ormai già arrivate alla “exit” ormai, Adaptica, Centervue e D-EYE. Tutte e tre infatti operano nel settore biomedico e, più precisamente, in quello oftalmologico.

Con la quinta fase, *Series A*, si conclude quella che si può considerare una prima macro fase, detta *Early stage*, che contiene le prime tre. La startup ora inizia ad avere le prime caratteristiche di impresa vera e propria: ha già definito il modello di business e, a fronte di un già certo volume di fatturato (anche fino a 100.000 € al mese), è pronta ad iniziare a scalare il mercato. Per questo motivo tale fase è definita anche come fase di *Scale Up*. L'imprenditore cerca fondi per finanziare un business già esistente, ma che necessita di essere lanciato ed espanso. In questo tipo di operazioni sono già superate quindi le fasi di ideazione, progettazione, sperimentazione, ed è per tale motivo che l'investitore può avere un profilo meno tecnico e più commerciale: il suo intervento si basa prevalentemente sul finanziamento e sulle competenze manageriali necessarie per il successo nella commercializzazione del prodotto. Durante questa fase, generalmente, i finanziamenti (che di solito sono compresi tra 1 e 3 milioni di euro complessivi) provengono dai *Venture Capitalist*.

Gli investitori in capitale di rischio cercano tipicamente un team di gestione forte, un grande mercato potenziale e un prodotto o servizio unico o con un forte vantaggio competitivo. Il *Capitalist* concentra la propria attenzione sui progetti caratterizzati da un elevato potenziale di sviluppo, cioè su iniziative per le quali l'apporto di capitale e di competenza professionale possano accelerare il processo di creazione di valore.

La fase finale che caratterizza la startup e che la trasforma poi definitivamente in una media-grande impresa è la *Initial Public Offering* (IPO). Si tratta del momento in cui un'azienda intende quotarsi sul mercato azionario offrendo le proprie azioni.

L'offerta pubblica può essere di 2 tipi, a seconda dell'incasso generato per la società: di pubblica sottoscrizione, se con la quotazione si emettono nuove quote, o di pubblica vendita, se con la quotazione si vendono quote societarie già esistenti.

La strategia di exit corrisponde a quest'ultima tipologia di IPO, con cui gli investitori disinvestono il capitale apportato inizialmente generando un profitto. Una volta che la società ha avviato una IPO, infatti, chiunque può diventare un investitore della, ormai ex, startup. Tale ultima fase, può acquisire anche il nome di *Acquisition*, nel caso in cui i fondatori o gli altri

investitori prediligano l'opzione di vendita dell'impresa ad una società di dimensioni maggiori, piuttosto che la quotazione nel mercato azionario.

Prima di quest'ultima fase, ma comunque successivamente a quella precedente, è possibile che vi sia la raccolta di altri investimenti, i cosiddetti *Series B, C e D*. Essi riguardano una crescita e uno sviluppo ulteriore dell'impresa, per consentire un'adeguata preparazione all'ultima fase. In particolare, essi servono per consentire alla startup già matura quel salto dimensionale utile a consolidare o migliorare la propria posizione all'interno del contesto competitivo o a realizzare altre operazioni di crescita, quale l'ingresso in nuovi mercati.

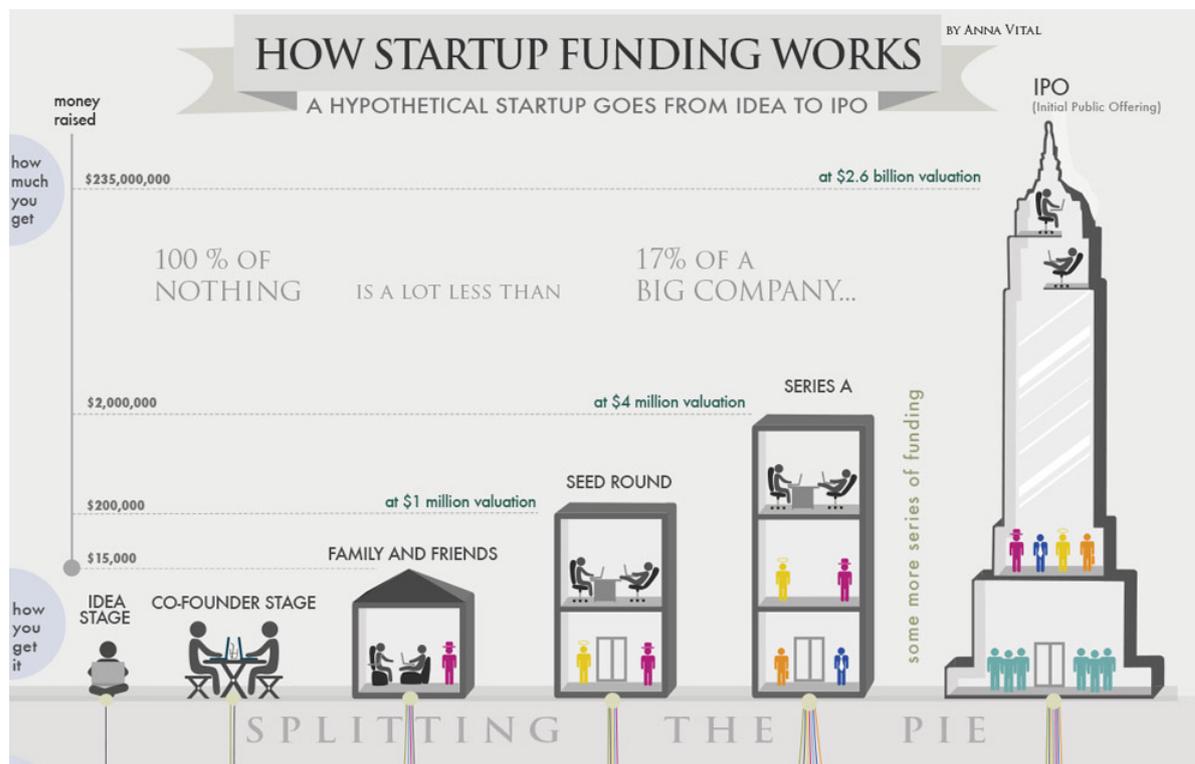


Figura 1.2: How startup funding works – A hypothetical startup goes from idea to IPO (Anna Vital, 2013)

1.4. Il Corporate Venture Capital, Adaptica e Centervue

Per dare origine a nuove iniziative imprenditoriali ad elevato contenuto tecnologico, con forte possibilità di crescita e di creazione di reddito, è necessario tradurre l'attività scientifica in brevetti. È doveroso precisare che la maggior parte delle startup di successo nasce proprio grazie a questo processo di conversione, definito "trasferimento tecnologico". Le startup in questione sono spin-off universitarie: nascono a seguito di scoperte scientifiche, descritte attraverso delle pubblicazioni, grazie alle quali vengono generati brevetti, riguardanti il metodo o il prodotto scoperto, e da cui poi viene creata attorno un'impresa.

Rispetto agli Stati Uniti e agli altri Paesi europei, l'Italia trova forti difficoltà nel realizzare il trasferimento tecnologico. Il problema italiano, che si può osservare dai grafici seguenti, è rappresentato però principalmente dalla mancanza di investimenti nella quinta fase della startup, cioè quella in cui dovrebbero intervenire i Venture Capitalist, con ingenti somme di denaro per scalare il mercato. Qui entra in gioco il Corporate Venture Capital, per colmare il gap di assenza di investimenti di Venture Capitalist rispetto alle nuove innovazioni proposte.

Dal seguente primo grafico si può notare che, nonostante l'Italia sia posizionata settima in quanto a produzione di paper scientifici, cioè pubblicazioni in cui si evidenzia in maniera trasparente e verificabile metodo e risultati a proposito di un argomento scientifico, un gap profondo con gli altri paesi è presente rispetto agli investimenti dei Venture Capital. E questi limitati investimenti rispecchiano l'immagine più generale della scarsità delle risorse stanziare per l'innovazione e quindi per le startup, dove l'Italia occupa la posizione n.24.

L'Italia avrebbe un elevato potenziale se soltanto gli investimenti fossero al passo con le pubblicazioni scientifiche.



Figura 1.3: The Technology Transfer Gap (CDP-EIF ITAtch Equity Platform, 2017)

Il problema della scarsità di investimenti in Venture Capital si osserva anche nel secondo grafico, che mostra come solo lo 0,003% del PIL del paese derivi da questo tipo di investimenti. Le risorse perciò dedicate alla R&S e all'innovazione per supportare la nascita di nuove iniziative imprenditoriali è di valore infinitamente piccolo. La differenza con Israele e gli Stati Uniti, paesi in cui l'industria del Venture Capital è più sviluppata, è enorme: in questi due paesi, gli investimenti rappresentano rispettivamente lo 0,4% e lo 0,3% del PIL, cioè circa il 10.000% in più dell'Italia. Il distacco è notevole però anche rispetto agli altri paesi europei, in particolare Francia, Regno Unito e Germania.

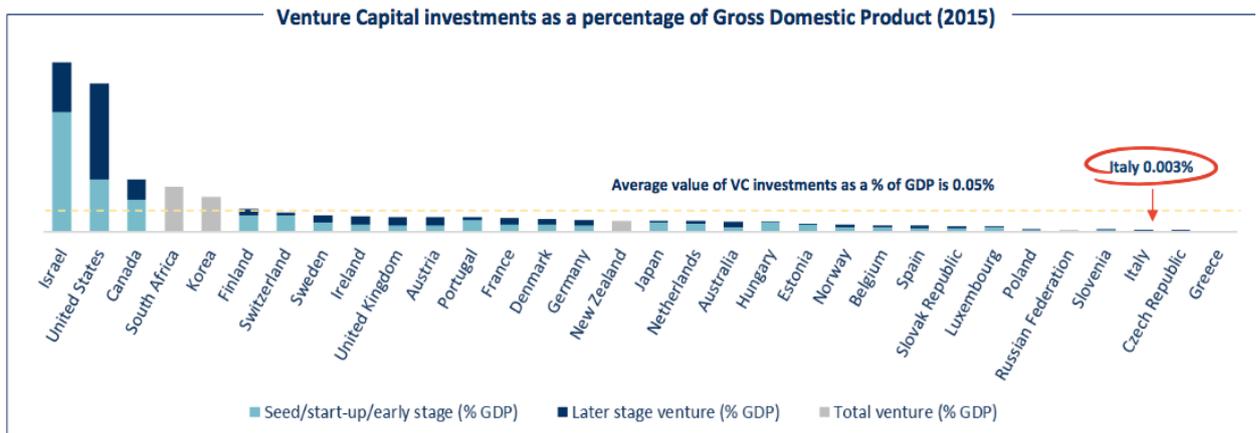


Figura 1.4: Venture Capital Investments as a percentage of GDP (2015)
(CDP-EIF ITAtech Equity Platform, 2017)

Infine, l'inventiva delle principali economie europee si riflette anche in termini di attività di deposito dei brevetti. Sebbene l'Italia si collochi al 7° posto a livello mondiale nella produzione di pubblicazioni scientifiche, come visto prima, il ritardo in termini di numero totale di domande di brevetto depositate in un anno è evidente. Nel 2015 l'Italia ha infatti depositato circa 4.000 domande di brevetto presso l'Ufficio Europeo dei Brevetti (+ 9% rispetto al 2014 ma meno del 50% rispetto alla Francia).

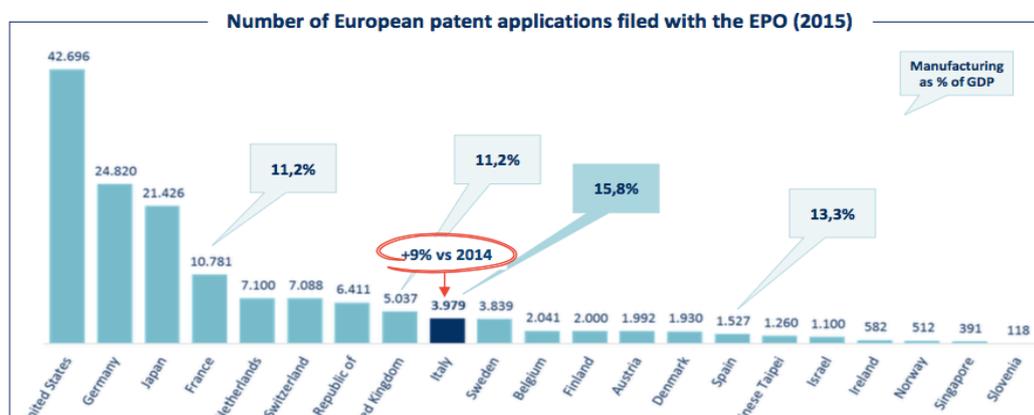


Figura 1.5: Number of European patent applications filed with the EPO (2015)
(CDP-EIF ITAtech Equity Platform, 2017)

Per colmare il divario con le principali economie comparabili, l'Italia dovrebbe raddoppiare le risorse dedicate all'innovazione, con l'ovvia ulteriore necessità di bilanciare e coniugare efficacemente risorse pubbliche e private.

A conferma di quanto detto, basti pensare al numero di “Unicorni” italiani, cioè aziende nate dopo il 2003 che hanno un valore di mercato superiore al miliardo di dollari: a livello globale sono più di 180, 29 di queste sono in Europa, nessuna in Italia (Morchio M., Mazzara D., 2014).

È in questo contesto di frustrazione per assenza di adeguati fondi che compare il *Corporate Venture Capital*, realtà che sta prendendo sempre più luogo in Italia.

Il Corporate Venture Capital rappresenta l'investimento in capitale di rischio di startup da parte di aziende già consolidate. A livello globale ci sono più di 1.100 Corporate Venture Capitalist. Storicamente indirizzato ai settori *ICT e Life Science*, si sta gradualmente espandendo anche a quelli più tradizionali, dove il ruolo dell'innovazione tecnologica è ormai diventato un fattore critico di successo. La vera peculiarità che caratterizza e differenzia il Corporate Venture Capital dal Venture Capital tradizionale, è che questo non cerca soltanto un rendimento finanziario, ma soprattutto di creare sinergie di tipo industriale tra la realtà innovativa e le conoscenze aziendali già presenti. Ed ancora, oltre a fornire capitali alle startup partecipate, l'azienda Venture Capital apporta competenze e risorse specialistiche della casa madre, utili per accelerare il *time to market* delle nuove iniziative e sopperendo soprattutto ad una possibile assenza di esperienza, che potrebbe andare ad inficiare l'iniziativa e l'innovazione stessa. Se confrontato con le iniziative di R&S interne alle imprese, il Corporate Venture Capital è infatti più flessibile: consente di investire in tecnologie potenzialmente concorrenti e soprattutto di abbandonare più velocemente i progetti non di successo. Altro elemento da non sottovalutare è che, stante l'esplosione dell'economia digitale e il progressivo abbattimento dei tradizionali confini di settore, i Corporate Venture Capitalist stanno progressivamente ampliando il loro perimetro d'investimento a settori attigui: BMW ha in portafoglio startup del settore allargato “mobilità” e Google ha un portafoglio di startup estremamente diversificato su diversi settori (Morchio M., Mazzara D., 2014).

La trasformazione in atto nel settore dei Venture Capital parte dalla volontà di attingere a competenze specialistiche estremamente qualificate che si stanno rendendo disponibili sul mercato, a cui si aggiungono le competenze in eccesso delle aziende, che potrebbero essere recuperate e messe a reddito proficuamente se coinvolte in nuove iniziative imprenditoriali.

L'avvio di un'iniziativa di Corporate Venture Capital, ovviamente, richiede un impegno di medio-lungo termine (5-10 anni a seconda del settore) e un impegno di capitale significativo (almeno 20-30 milioni di euro); è importante far leva su persone con competenze specialistiche,

che abbiano il giusto *mindset* imprenditoriale (capacità di guardare oltre, assumersi dei rischi e anche abbandonare i progetti non profittevoli), ma allo stesso tempo valorizzare il capitale umano della casa madre innestando un processo virtuoso di contaminazione.

Sono 2.154 le startup innovative partecipate da almeno una Corporate e 6.727 gli investitori in Corporate Venture Capital. Inoltre, i numeri parlano chiaro: le startup partecipate attraverso il CVC crescono di più rispetto alle startup partecipate da fondi di investimento e nel 77% dei casi hanno visto un aumento dei ricavi fra il 2015 e il 2016. È quanto emerge dalla seconda edizione dell'Osservatorio sull'Open Innovation e il Corporate Venture Capital italiano, promosso da Assolombarda, Italia Startup e Smau, in partnership con Cerved Group e BTO Research. I numeri mostrano anche un'influenza nel tasso di fallimento, che risulta significativamente più basso: appena il 4,1% delle startup finanziate con il CVC è uscita dal mercato nel corso del 2015, contro il 16% nel caso di realtà partecipate da un investitore specializzato (Romano G., 2018).

Tale tecnica di finanziamento rappresenta una strategia win-win. Se da un lato le startup italiane stanno riuscendo a trovare nuove fonti di finanziamento per crescere, muovendo anche l'intero Paese verso una realtà più innovativa, dall'altro lato le imprese già mature ed affermate stanno trovando un nuovo metodo di fare R&S, in maniera più efficiente ed efficace.

La realtà di M31 ha recentemente conosciuto questa strategia in forte diffusione. Si tratta delle recenti exit di Adaptica e CenterVue.

Adaptica S.r.l. è una società nata nel 2009 che opera nel mercato delle tecnologie ottiche adattive, un mercato in forte sviluppo in questi anni. Nata a Padova come spin-off del laboratorio di ottica adattiva, è cresciuta all'interno dell'incubatore M31. Adaptica ha applicato tecnologie derivanti dallo spazio e dall'astronomia al settore dell'oftalmologia, portando innovazioni importanti sia per la misurazione dei difetti rifrattivi che per la progettazione di lenti personalizzate. I dispositivi prodotti permettono esami dell'occhio rapidi, automatici ed in ogni situazione, compreso nei casi di pazienti non collaborativi. "Kaleidos", l'ultima creazione di Adaptica, è uno strumento rivoluzionario che semplifica l'esame da parte del medico oculista/optometrista intrattenendo il paziente.

L'acquisizione di Adaptica, con conseguente *exit* per M31, che ne era il principale investitore, è maturata da parte di un grande gruppo *eye-care* cinese, che possiede moltissimi ospedali nel paese. Forte di tale esperienza nel settore e con ingente liquidità da investire, la società cinese ha ritenuto che fosse una grande opportunità investire nelle tecnologie innovative di Adaptica e nel capitale umano italiano. I vantaggi derivanti da tale operazione di Corporate Venture Capital emergono immediatamente dalle parole sia di Gianluigi Meneghini (2018), ex CEO di

Adaptica, «*l'acquirente non è un'entità finanziaria, ma un grande gruppo di oftalmologia con portata internazionale*», che di Tommaso Occhipinti (2018), fondatore e direttore delle vendite e del marketing di Adaptica, «*Grazie al network scientifico e di business a livello globale del nuovo proprietario, ci troviamo nelle condizioni ideali per sviluppare nuove soluzioni che porteranno Adaptica a differenziarsi nel panorama delle aziende eye-care internazionali*» (Pasqualotto S., 2018).

Non è però la prima volta che M31 conosce il CVC, in quanto l'exit di Adaptica segue quella di CenterVue di pochi mesi prima, un'altra impresa attiva nel settore dell'oftalmologia. In questo caso, la società *hi-tech* che produce robot diagnostici è infatti stata ceduta, a Marzo 2017, da parte dell'incubatore ad una società italiana: la Zignago Holding. M31 aveva contribuito a fondare la startup nel 2008, insieme alla stessa Zignago Holding, a cui ha ora ceduto la sua partecipazione.

Nata nel 2008 a Padova, CenterVue è cresciuta a una media del 55% all'anno ed è oggi tra le migliori imprese del settore della tecnologia biomedicale per lo screening delle patologie della retina. Distribuisce i suoi prodotti in oltre settanta paesi. L'azienda ha depositato 12 brevetti e dedica ogni anno alla ricerca e sviluppo il 30% del proprio budget. Nel 2015, CenterVue aveva già installato più di 4.000 macchine in tutto il mondo (Peveraro S., 2017).

Questa startup rappresenta un caso senz'altro di successo, derivante dal forte supporto in termini di esperienza e tecnologia nel settore da parte della Zignago Holding, di cui è spin-off industriale, e derivante dal sostegno in termini di guida nel percorso di crescita e sviluppo da parte dell'incubatore.

1.5. *Il tasso di fallimento delle startup italiane*

Si possono individuare due livelli di fallimento di una startup. Il primo, se la startup non è in grado di autosostenersi, cioè di superare il *break-even point*, dove i ricavi eguagliano i costi. Il secondo, se la startup non è in grado di superare il grado di "piccola impresa", rimanendo costantemente piccola e non ripagando mai gli investitori del capitale investito.

Retribuire gli investitori, fatturare milioni ed essere in grado di contare su una compagine societaria formata da più di 50 persone, sono gli obiettivi tipo che, se raggiunti, identificano una startup di successo.

Le statistiche che riguardano le startup incapaci di raggiungere il break-even point sono tuttavia incoraggianti, soprattutto se paragonate all'affermazione secondo cui 9 startup su 10 falliscono. Secondo i dati in possesso dell'EUROSTAT è emerso che in Italia la media delle nuove imprese che non spengono la prima candelina si aggira intorno al 20%, oltre il terzo anno sopravvivono poco più del 50% e superano invece i cinque anni di vita solamente poco più del 40%. Tali dati

riguardano quelle startup che sono nate rispettivamente ad un anno, a tre e a cinque anni dal 2015.

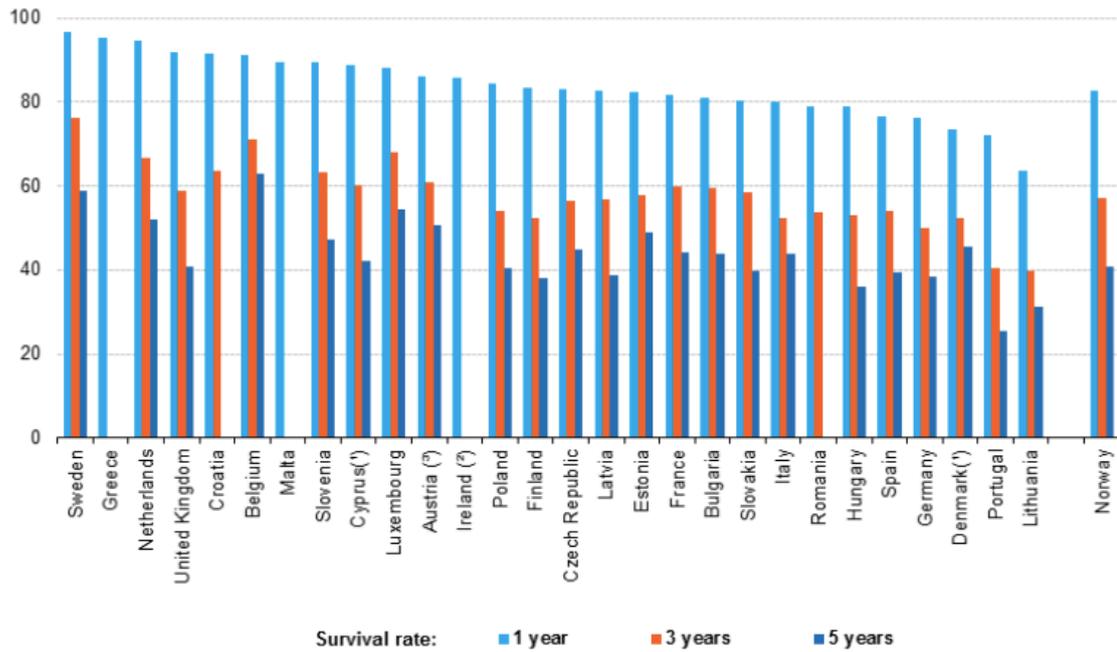


Figura 1.6: One, three and five-year survival rates of enterprises, business economy, 2015 (%) (EUROSTAT, 2017)

Conferma empirica a tale fenomeno viene data anche da dati in possesso dell'OCSE-OECD del 2015. Ancora una volta, le neo imprese italiane che giungono ai cinque anni di vita risultano essere poco meno del 50%.

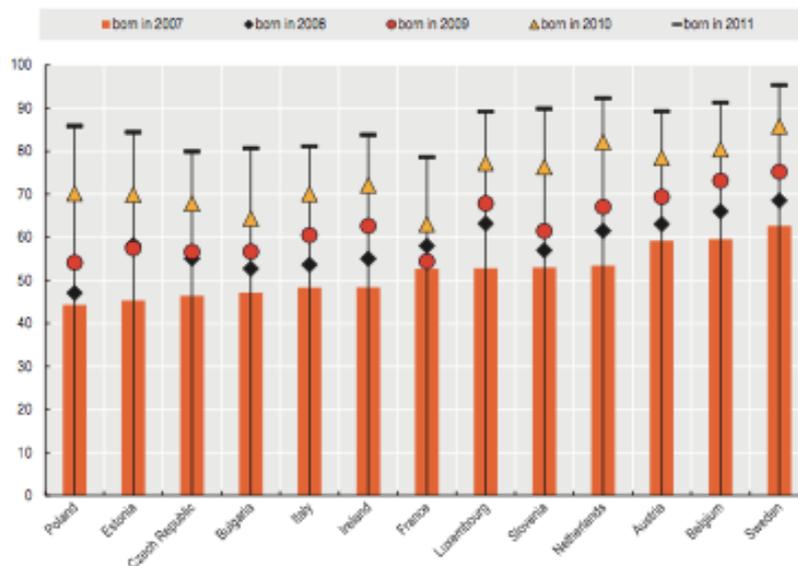


Figura 1.7: Survival rates of all enterprises born over the previous 5 years, total business economy. Percentage, 2012. (Entrepreneurship at a Glance 2015)

D'altra parte, se si parla di startup innovative, cioè quelle neo imprese che sono sottoposte al regime agevolativo Decreto Crescita 2.0 dal 2013, queste mostrano addirittura un tasso di sopravvivenza del 90% a cinque anni dalla nascita. A dichiararlo è la relazione annuale del 2017 sulle nuove imprese innovative del MiSE. Questa statistica, oltre che essere incoraggiante, mostra come l'introduzione del Decreto sia stata di fondamentale importanza per le attività imprenditoriali innovative.

Tuttavia, gran parte della percentuale di startup sopravvissute è costituita da imprese che non riescono a remunerare il capitale investito e non hanno successo. Queste prendono la denominazione di “*zombie venture*” o “*walking dead*”, in quanto rimangono sul mercato per più anni senza mostrare, dopo il primo momento, alcun tasso di crescita. Circa l'80% delle startup sopravvissute appartiene a questa categoria, il 90% se si parla di startup operanti nel settore digitale.

Tale dato è supportato anche da un'altra analisi statistica, presa da “STARTUP SURVEY 2016 - La prima indagine sulle neoimprese innovative in Italia” (MiSE, ISTAT, 2018), che mostra quanti imprenditori effettivamente dichiarino che l'avvio di una startup ha “migliorato di molto” il loro reddito: solo il 4,3% del totale, cioè meno di 1 imprenditore su 20.

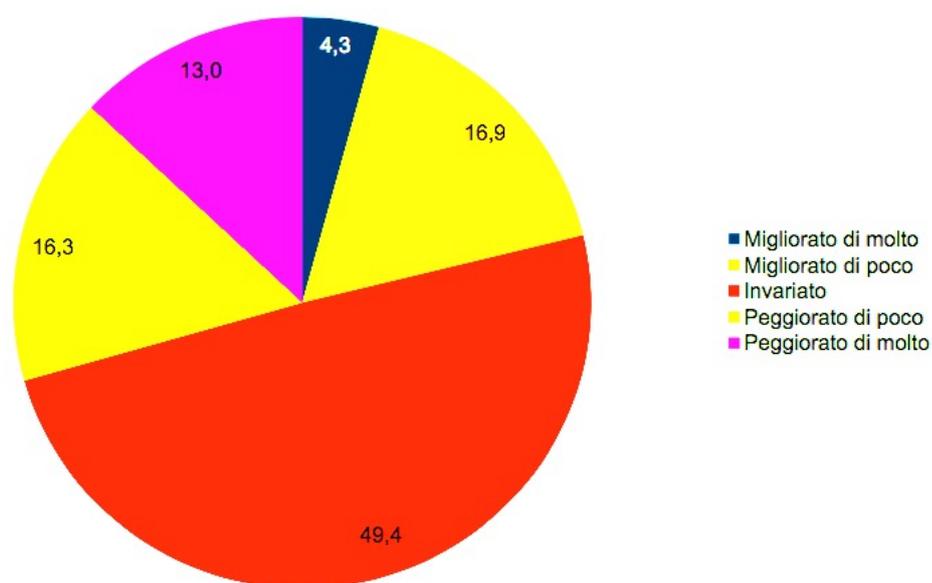


Figura 1.8: Impatto sul reddito derivante dall'avvio di una startup (2015)
(STARTUP SURVEY 2016 - La prima indagine sulle neoimprese innovative in Italia, 2018)

Osservando questi dati, sorge una domanda a cui tutti i neo imprenditori vorrebbero ricevere risposta: «è possibile prevedere il successo (o l'insuccesso) di una startup?». Certamente no, ma anche in questo caso qualche statistica è stata raccolta per fornire qualche chiarimento.

A dare queste indicazioni ci pensa una ricerca di First Round Capital, venture americano che ha analizzato i dati di più di 300 startup e dei circa 600 founder in cui ha investito. Età, genere, educazione ed esperienze lavorative pregresse sono alcuni fattori che farebbero la differenza secondo lo studio ripreso da Harvard Business Review (Marion T. J., 2016).

Sono tre i fattori che aumentano la possibilità di successo di una startup:

1. La presenza di una componente femminile alla guida di una startup migliora le probabilità di sopravvivenza.
2. La qualità della formazione conta: i team con almeno un membro con studi nei migliori College ottengono risultati decisamente migliori.
3. Fondatori con esperienze lavorative pregresse all'interno di aziende tecnologiche di successo (Amazon, Apple, Facebook, Google, Microsoft, Twitter, per citare le più famose) ottengono, da parte degli investitori, valutazioni delle loro startup superiori del 50% rispetto agli altri, poiché sono considerati portatori di esperienze alla base del futuro successo di un'iniziativa imprenditoriale.

CAPITOLO 2

Il valore dell'esperienza

2.1. Il capitale umano e l'esperienza

Il “capitale umano” è un aspetto essenziale delle aziende. L'espressione indica l'insieme delle competenze implicite, delle abilità e delle esperienze che fanno parte di ciascuna persona; non rientrano invece nel concetto le competenze professionali (Dizionario di Economia e Finanza Treccani, 2012). Il capitale umano identifica, in altri termini, le caratteristiche personali che distinguono ogni dipendente. Si tratta di qualità che rappresentano il vero vantaggio competitivo di un'azienda e ne aumentano il valore intangibile.

Dal punto di vista economico, il capitale umano si può paragonare ad un investimento in un bene, destinato a produrre un certo rendimento. Dal punto di vista imprenditoriale, il rendimento che genera rappresenta la crescita e lo sviluppo dell'impresa.

Aspetto fondamentale del capitale umano è l'esperienza. Si tratta di una conoscenza diretta del mercato e dei meccanismi di impresa, personalmente acquisita con l'osservazione, l'uso e la pratica, che risiede nel bagaglio culturale delle persone. Per un futuro imprenditore deciso a fondare una startup, l'esperienza rappresenta un fattore determinante per il successo. Tale fattore si manifesta attraverso la capacità di intervenire con determinazione nell'analisi di problematiche e nell'assunzione di decisioni attraverso le disponibilità di contatti e network mediante i quali far crescere la nuova impresa innovativa. Più dettagliatamente si parla di “*pre-entry experience*”, cioè di esperienza collezionata prima dell'avvio della nuova impresa.

L'esperienza destinata ad influenzare le scelte dell'imprenditore può essere classificata in tre modi diversi, a partire dalla stessa decisione di avviare o meno la startup: come esperienza generica, come esperienza “*industry-specific*” o come esperienza imprenditoriale.

La prima riguarda l'esperienza che un individuo ha sviluppato complessivamente in tutte le attività lavorative svolte prima dell'apertura della startup, indipendentemente dai ruoli o dai settori economici in cui ha operato. La seconda riguarda la conoscenza acquisita di uno specifico settore. Infine, l'esperienza imprenditoriale rappresenta la capacità sviluppata da un individuo di investire con successo una parte delle proprie risorse economiche in una realtà aziendale: è la scoperta, la valutazione e lo sfruttamento di opportunità di offerta di nuovi beni e servizi, di processi, di materiali, di modelli di business.

L'esperienza precedente all'apertura di una startup ha un effetto benefico implicando la riduzione delle probabilità di fallimento, l'aumento delle probabilità di crescita e, più in

generale, di riuscita. Questa realtà è stata affermata da molti economisti, che hanno dimostrato empiricamente gli effetti benefici della *pre-entry experience*.

2.2. *Il vantaggio dell'esperienza industry-specific*

Tra costoro, una delle voci più autorevoli è sicuramente quella di Andrea Furlan, professore ordinario di Management all'Università degli Studi di Padova, Dipartimento di Economia e Gestione delle Imprese. Un suo recente articolo pubblicato sul *Journal of Small Business Management*, "*Startup Size and Pre-Entry Experience: New Evidence from Italian New Manufacturing Ventures*" (2018) si basa su un campione composto da 3.456 nuove imprese nate tra il 2005 e il 2007 in Veneto, in 20 settori manifatturieri. Il campione è rappresentativo della realtà italiana, poiché nel Veneto in questi anni sono state quasi 6.000 imprese, e nella stessa regione nascono ogni anno circa il 10% delle startup complessivamente avviate in Italia. La scelta del professore è stata quella di focalizzare lo studio solamente sulle imprese individuali fondate da persone fisiche, in quanto esse rappresentano la maggioranza, mediamente il 70% delle nuove imprese. Inoltre, come suggerito da Dencker et al. (2009), le aziende fondate da singoli individui dispongono, oltre che del capitale umano del fondatore, relativamente di poche ulteriori risorse preesistenti e forniscono dunque un ambiente empirico ideale su cui concentrarsi per valutare gli effetti dell'esperienza.

Nelle piccole imprese, il fondatore gestisce generalmente tutto il processo decisionale, riducendo la presenza, e quindi la rilevanza, di altre capacità e routine (Dencker, Gruber e Shah 2009).

In terzo luogo, le nuove imprese fondate da individui tendono ad essere organizzazioni semplici con pochi dipendenti (la dimensione media italiana è di 2,62 dipendenti), semplificando di molto la raccolta e l'analisi dei dati.

La variabile dipendente scelta è rappresentata dalla dimensione della neo impresa, cioè il numero di dipendenti con cui essa inizia ad operare nel mercato. La dimensione delle startup è, infatti, una buona *proxy* del successo e longevità delle stesse: la letteratura tende a dimostrare che più grandi sono alla nascita, più le nuove imprese prosperano a lungo e che, aumentando la loro dimensione, aumentano anche le probabilità di sopravvivenza ed il tasso di crescita post-entrata (Cabral 1995; Geroski, Mata e Portuale 2010; Hart e Oulton 1996).

Quindi, per ogni impresa del campione è stato misurato il numero di dipendenti alla nascita: in media sono 2,09 più il fondatore, un dato molto simile alla media delle startup italiane che si attesta su 2,62. Il passo successivo è rappresentato dal collegamento di questa variabile con l'esperienza dei fondatori, che influenza direttamente la decisione sulla dimensione dell'impresa alla fondazione. Qui il *focus* sulle differenti tipologie di esperienza: se i fondatori

hanno lavorato da dipendenti nello stesso settore in cui poi hanno aperto la startup (esperienza di tipo “*industry-specific*”) o se in altri settori differenti (esperienza “*generic*”) e, infine, se hanno avuto precedenti esperienze imprenditoriali (esperienza di tipo “*entrepreneurial*”).

Circa il 49% degli imprenditori del campione aveva maturato un'esperienza nel settore specifico, mentre la maggior parte dei fondatori, circa il 77%, aveva un'esperienza di lavoro generale prima della fondazione. Solo una piccola parte, il 4%, aveva precedenti esperienze imprenditoriali.

I risultati della ricerca hanno evidenziato due trend:

1. La presenza di esperienze specifiche di settore e di esperienze imprenditoriali ha avuto un effetto positivo e altamente significativo sulla dimensione delle startup.
2. La presenza di esperienze generiche non ha avuto, invece, un impatto significativo su di essa. Inoltre, l'esperienza imprenditoriale è stata la variabile che ha dimostrato l'effetto maggiore.

Questo significa che avere una precedente esperienza imprenditoriale è il fattore più importante per spiegare una dimensione di avvio più grande e, dunque, una maggiore probabilità di successo.

In media, i fondatori con esperienza imprenditoriale passata hanno iniziato la propria startup con una dimensione più grande del 53% rispetto ai fondatori senza esperienza imprenditoriale passata (3,09 dipendenti vs. 2,015 dipendenti). D'altra parte, i fondatori con un'esperienza specifica del settore hanno iniziato la propria startup con dimensione più grande del 36% rispetto ai fondatori senza esperienza specifica del settore (2,42 dipendenti vs. 1,77 dipendenti). Tali dati confermano la tesi iniziale della ricerca, dimostrando che nella stragrande maggioranza dei casi le startup di successo nascono da persone con esperienza in quel settore.

Per fare un'impresa di successo è necessario possedere esperienza. Il ventenne detentore dell'idea innovativa geniale diventa quindi solo un lontano mito, osservando l'analisi effettuata. Un'altra evidenza empirica che è stata enucleata dal Prof. Furlan è che se l'esperienza aiuta, troppa esperienza potrebbe compromettere quel vantaggio. Nello studio è stato infatti scoperto che il punto di massima dimensione di partenza della startup si ha intorno ai 120 mesi, cioè dopo aver lavorato per circa 10 anni in quel determinato settore. Dopo tale picco, ulteriore esperienza riduce gradualmente il contributo alla dimensione iniziale della startup, fino a diventare un elemento di svantaggio superati all'incirca i 250 mesi. Se si supera il picco dei 120 mesi, infatti, la dimensione media della startup inizia a decrescere. Il grafico che ne deriva assume la forma di una “U” rovesciata.

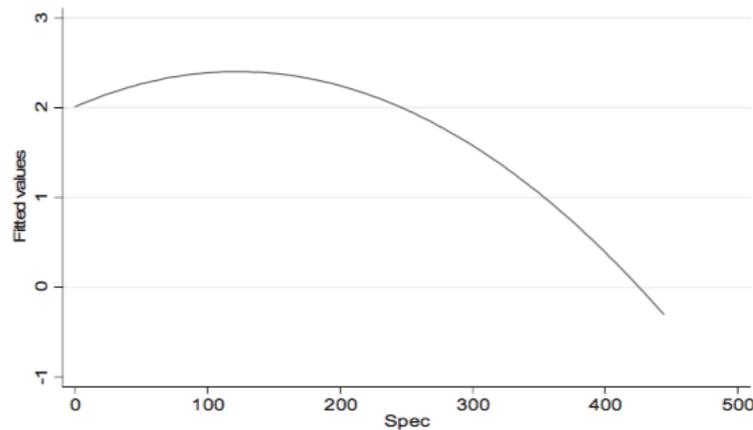


Figura 2.1: Prediction of Startup Size (Fitted Values) on Industry-Specific Experience (Quadratic Prediction) (Furlan, 2018)

Mentre per un fondatore con una quantità limitata di esperienza specifica nel settore, ogni aumento di esperienza comporta aumento della dimensione all'avvio, troppa esperienza, come detto, potrebbe ridurla. La ragione di questo fenomeno è stata individuata nel fatto che i fondatori con troppa esperienza rischiano di rimanere legati a modelli di business propri dei vecchi impieghi lavorativi e tendono ad essere meno disposti ad assumere più personale per sfruttare le nuove opportunità tecnologiche e le tendenze del mercato. Inoltre, le persone che si trovano ad investire in una propria impresa dopo molti anni di lavoro come dipendenti, potrebbero essere molto cauti nell'affrontare i rischi connessi agli investimenti iniziali e, di conseguenza, potrebbero preferire iniziare a lavorare in imprese piccole.

Il contributo di tale studio può essere fondamentale per le scelte del *policy maker* in ambito di politiche di sostegno pubblico alle nuove iniziative. Dall'analisi deriva infatti la constatazione che non è la mancanza di fondi a far sì che le nuove imprese inizino con dimensioni più piccole con meno dipendenti, ciò che incide è la mancanza di esperienza imprenditoriale e di esperienza di settore.

Il concetto di esperienza *industry-specific* si collega al tema degli spin-off industriali. Come già si è detto in precedenza, infatti, tali imprese non sono altro che startup caratterizzate da una forte esperienza di questo tipo, in quanto i fondatori ereditano dall'azienda madre, da cui si scorporano, un know-how e un'esperienza di settore considerevole. Proprio per questo motivo, come pone in evidenza la letteratura (Brüderl e Schussler, 1990; Brüderl et al., 1992; Agarwal et al., 2004; Andersson e Klepper, 2013), gli spin-off sopravvivono in media più a lungo delle startup. Tale vantaggio è dimostrato in un'altra pubblicazione del Professor Furlan: "*Who lives*

longer? Startups vs spinoffs founded as Research" (2016), che si basa sullo stesso campione dello studio precedente.

Del campione originale di 3456 imprese iniziali, sono state selezionate però solamente 1604 imprese, in quanto il 54% non ha superato i cinque anni di vita. Questo tasso di fallimento è in linea con le analisi pregresse, che mostrano come un'alta percentuale di nuove imprese fallisca in breve tempo (Brüderl e Schussler, 1990; Brüderl et al., 1992; Agarwal et al., 2004; Andersson e Klepper, 2013), e con le statistiche sopra citate. Circa il 49% delle nuove iniziative sopravvissute è rappresentato da spin-off, mentre il 51% è costituito da startup, intese come neo imprese innovative fondate da imprenditori senza precedenti esperienze lavorative nello stesso settore (Andersson e Klepper, 2013; Agarwal et al. 2004; Dahl e Reichstein 2007; Eriksson e Kuhn 2006), quindi senza esperienza *industry-specific*.

Lo studio replica quindi i risultati degli studi precedenti, tra cui quello del Prof. precedentemente illustrato, mostrando una superiorità di sopravvivenza delle imprese dotate di esperienza *industry-specific* (gli spin-off), ed estende questi risultati ad una popolazione più ampia che comprende anche le imprese "*low-tech*" fondate da singoli individui.

Inoltre, lo studio aggiunge a tale risultato la seguente osservazione: se l'azienda madre da cui sono scorporate è sopravvissuta in seguito alla fondazione della nuova impresa, gli spin-off hanno una maggiore probabilità di sopravvivenza. Il fenomeno può essere chiaramente ricondotto al fatto che un "genitore" sopravvissuto dopo la nascita di uno spin-off presenta dei buoni "geni". Questi buoni "geni" sono trasferiti anche alla nuova impresa che, di conseguenza, sopravvive più a lungo di chi eredita "geni" cattivi, da un genitore che "muore" in seguito alla fondazione. La probabilità di sopravvivenza degli spin-off con genitori che "muoiono" è risultata pari a quella delle startup fondate da imprenditori senza nessuna esperienza in quello specifico settore.

In secondo luogo, lo studio esamina altre due questioni trascurate dalla letteratura precedente sugli spin-off, ovvero si interroga sul fatto che abbiano o meno un'influenza significativa sulla sopravvivenza della nuova impresa il rango della posizione precedentemente ricoperta nell'azienda madre dal fondatore degli spin-off e la quantità di esperienza del fondatore.

Partendo dalla prima delle ipotesi, sembrerebbe logica la risposta secondo cui più alto è il rango precedentemente ricoperto dal fondatore, tanto maggiore dovrebbe essere la probabilità di sopravvivenza dello spin-off. Del resto, quando il fondatore lascia l'impresa madre per fondare una nuova impresa, deve affrontare un costo opportunità molto più elevato se in precedenza ricopriva una posizione elevata. Sarebbe quindi ragionevole aspettarsi che gli incentivi economici (la visione del fondatore, il talento imprenditoriale e le conoscenze specifiche del settore e dell'impresa) che motivano tale decisione siano di un calibro più elevato, commisurato

al costo più elevato delle opportunità. Sorprendentemente queste spin-off non si presentano invece avvantaggiate. Anzi, hanno la stessa probabilità di sopravvivenza delle startup, come prima definite.

Invece, quelle fondate da persone che in precedenza detenevano posizioni di più basso livello presentano probabilità di sopravvivenza più elevate. Questo risultato, apparentemente illogico, contrasta con l'ipotesi che il volume del trasferimento di conoscenze tra "genitori" (misurato in base alla precedente posizione dei fondatori) riduca la probabilità di fallimento delle spin-off (Phillips, 2002). Il risultato contrasta anche con altri studi secondo cui i fondatori di spin-off precedentemente dipendenti di alto livello, sarebbero posti automaticamente in posizione di vantaggio, in quanto possono facilmente replicare attività complementari e trasferire risorse e opportunità dalla società madre (Campbell et al., 2012). La spiegazione di tale risultato può però essere ricondotta al fatto che diventare proprietari di una piccola impresa individuale non sia l'opzione migliore per un buon manager. I pochi manager che decidono di fondare uno spin-off probabilmente lo fanno perché hanno perso la posizione che prima ricoprivano. Nel campione esaminato in questo studio, infatti, gli spin-off da posizioni di alto livello (soprattutto manageriali) sono molto meno frequenti rispetto agli spin-off da posizioni di basso livello: 8% vs 92%.

Inoltre, come sostenuto da Eriksson e Kuhn (2006), la conoscenza ereditata può ostacolare l'adattamento ottimale dell'organizzazione. Il fondatore dello spin-off che aveva in passato posizioni dirigenziali, può essere tentato di replicare la stessa strategia o un simile modello della società madre, senza analizzare adeguatamente i diversi contesti competitivi e il differente metodo di funzionamento di una neo impresa innovativa.

Infine, tornando alla seconda delle ultime due ipotesi, ancora una volta viene individuato un effetto variabile della quantità di esperienza sul successo della nuova impresa e tale relazione assume ancora una volta la forma di U rovesciata. La causa è quella spiegata nel precedente studio: sebbene la presenza di esperienza specifica di settore possa aumentare significativamente le prospettive di sopravvivenza dello spin-off, troppa esperienza la può danneggiare, irrigidendone i processi invece che lasciarlo flessibile.

Il vantaggio dell'esperienza *industry-specific* viene mostrato anche da Pierre Azoulay. Il docente al MIT Sloan di Boston utilizza un campione raccolto grazie ai dati governativi del Census Bureau, formato da 2,7 milioni di persone che hanno fondato un'impresa negli USA tra il 2007 e il 2014, assumendo almeno un dipendente. Lo studio (2018) evidenzia che l'età media degli imprenditori è di 41,9 anni e, più in particolare, che le nuove imprese con crescita più elevata sono quelle con età media dei fondatori di 45 anni.

Un'altra volta, quindi, la conclusione interessante è che gli imprenditori di successo sono persone di età media, non giovani. Tale risultato è collegato al concetto di esperienza. La ricerca sottolinea, infatti, che gli imprenditori con una precedente esperienza di lavoro nel settore specifico in cui poi è stata avviata la startup possiedono un vantaggio, che si riflette in tassi di successo delle imprese molto più elevati. Dai dati emerge che tali imprese crescono del 125% in più rispetto alle altre.

Questo risultato non stupisce: è l'ennesima conferma da parte di un altro studio del vantaggio apportato da un'esperienza traducibile nella conoscenza dei meccanismi e delle dinamiche di un determinato settore.

2.3. Il vantaggio dell'esperienza imprenditoriale

D'altra parte, però, l'esperienza che sembra aver un effetto più decisivo sullo sviluppo di una nuova impresa è l'esperienza di tipo imprenditoriale. Su questa, Frédéric Delmar, docente presso il Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università di Lund, ha condotto una ricerca per precisarne meglio l'efficacia: *“Does Experience Matter? The Effect of Founding Team Experience on the Survival and Sales of Newly Founded Ventures”* (2006). In particolare Delmar, nel suo studio del 2006 basato su un campione di 233 startup svedesi, si è concentrato nell'analisi dell'effetto che l'esperienza del team fondatore ha sulla startup al variare dell'età dell'impresa.

La prima cosa che lo studio sottolinea è che l'esperienza imprenditoriale nell'apertura di precedenti di startup da parte del team fondatore migliora effettivamente la probabilità di sopravvivenza. Inoltre, insieme a tale effetto positivo ne evidenzia un altro, incentrato sul volume delle vendite. La probabilità di cessazione di un'impresa è stata empiricamente calcolata come inferiore del 42,2% per le imprese fondate da team con un livello “medio” di esperienza di startup, cioè con almeno già tre startup precedentemente fondate, rispetto alle imprese fondate da team senza tale tipo di esperienza. Per quanto concerne le vendite, le startup fondate da team con esperienza di livello “medio” avevano vendite superiori dell'11,3%.

Tali risultati sono ragionevoli e, in particolare, vengono associati a tre motivazioni principali. In primo luogo, l'esperienza nell'apertura di startup fornisce la conoscenza tacita nell'organizzazione di routine già apprese dalle precedenti avventure e, più in generale, la conoscenza delle tecniche di gestione di una nuova azienda: per i fondatori con esperienza, non sono nuovi i problemi legati all'assunzione di nuovi dipendenti, alla ricerca di capitale finanziario, allo sviluppo di un nuovo prodotto e ai contatti con i potenziali clienti. L'esperienza di startup si traduce quindi in un particolare tipo di capitale umano che non può essere facilmente acquisito con altri mezzi (Carroll e Mosakowski, 1987).

In secondo luogo, l'esperienza di startup fornisce la conoscenza di quali ruoli sono fondamentali in una nuova organizzazione imprenditoriale e quali soggetti sono i più adeguati a ricoprirli. Questa consapevolezza è spesso difficile da sviluppare senza la creazione di nuove società e la definizione ex novo dei ruoli e delle responsabilità da esse richiesti (Brüderl et al., 1992).

In terzo luogo, l'esperienza di startup collega l'imprenditore a una rete di dipendenti, fornitori, investitori e clienti che lo avvantaggia di molto nell'apertura di una nuova impresa (Campbell, 1992). L'esperienza di startup trasferisce questi legami sociali da contesti precedenti, facilitando l'acquisizione di risorse, l'implementazione di tecniche per valutare le esigenze dei clienti e altre attività organizzative che migliorano la vendita di nuove imprese (Venkataraman, 1997).

Infine, l'esperienza di startup fornisce legittimità agli occhi di importanti stakeholders della nuova impresa, la quale, a sua volta, facilita il processo di conseguimento delle risorse e l'organizzazione di nuove attività aziendali (Aldrich, 1990).

L'effetto della quantità di esperienza nell'apertura di nuove startup sulla sopravvivenza di una nuova impresa è però risultato non lineare: è risultato positivo e statisticamente significativo solamente nel caso in cui il fondatore ha alle spalle almeno un'apertura di startup, piuttosto che nessuna. Non viene individuato invece alcun vantaggio ulteriore se il fondatore ha dato luogo a più di una singola iniziativa.

Inoltre, tale effetto benefico varierà nel corso della vita di un'impresa, diminuendo con l'invecchiamento della stessa. Nelle fasi iniziali di sviluppo dell'impresa, quando cioè l'impresa è per lo più un'idea, la conoscenza dei fondatori rappresenta quasi tutti i fattori che influiscono sulla sua performance. Se un'impresa sopravvive nei primi anni e cresce profittevolmente dipende in gran parte da quello che i fondatori hanno precedentemente appreso su come ottenere il controllo delle risorse o su come stabilire i confini organizzativi (Aldrich e Martinez, 2001). Nelle fasi successive, quando sono stati assunti dipendenti e acquistati beni, anche le caratteristiche di questi fattori cominciano ad influenzare la performance dell'impresa. Di conseguenza, l'effetto relativo e i benefici dell'esperienza imprenditoriale sulle performance della nuova impresa diminuiscono con lo sviluppo della stessa. Tuttalpiù, poiché le nuove imprese si trasformano con l'avanzare dell'età (Churchill e Lewis, 1983) e le loro attività diventano sempre più complesse, la performance diviene sempre meno direttamente legata al background del team di fondatori; il lavoro comincia ad essere diviso tra i membri dell'organizzazione e la proporzione di lavoro rappresentata dal fondatore diminuisce (Witt, 2000).

L'esperienza che deriva dall'apertura di altre startup è molto spesso un'avventura finita male, a causa di errori più o meno gravi nelle decisioni assunte. Come sempre però, sbagliando si

impara e si migliora. Un background formato anche da alcune iniziative non di successo può essere più significativo di uno di solo successo.

Celebre è la frase *«Fail Fast to Succeed Sooner»*, assioma fondamentale nel campo dell'imprenditoria. Originato nella Silicon Valley e diventato un famoso motto nel business, ora si è addirittura trasformato in un movimento internazionale. Si basa sull'idea di rendere pubblici i propri fallimenti, dividerli, non vergognarsi delle proprie storie di fallimento, in quanto queste sono una parte essenziale dell'essere imprenditore e uno step fondamentale per il successo. E ciò proprio perché dal fallimento si impara: prima fallisci e prima imparerai come operare nella giusta maniera. Prima si fallisce e prima si avrà l'adeguata esperienza per poter costruire una startup di successo.

Una citazione che delinea perfettamente tale teoria è quella di Andrea Pontremoli (2018), uno dei migliori manager italiani: *«Un'azienda è innovativa solo se può sbagliare. Nel nostro settore o si vince o si impara»* (Conferenza *Meet the Champions – Incontri con le 500 aziende top performing*, 14/05/2018).

Mark Zuckerberg aveva 19 anni quando ha fondato Facebook dal suo dormitorio di Harvard. Steve Jobs aveva 21 anni quando ha lanciato Apple Computer dal garage di famiglia. La lista dei giovani imprenditori di successo della Silicon Valley è lunga. Tuttavia, da questi ed altri studi si evince che l'idea che i fondatori di startup di maggior successo siano dei giovani ragazzi è sempre più simile ad un mito. Sì, esistono, ma statisticamente è raro.

È chiaro invece che l'esperienza è un fattore fondamentale per una startup. D'altro canto, sia i Business Angels che i fondi di Venture Capital, nel decidere in quali startup investire, danno solitamente un'importanza circa pari all'80% all'esperienza pregressa e allo "spessore" del team (es. titoli di studio, exit precedenti, ruoli da manager in importanti società, ecc.), mentre solamente per il 20% viene riconosciuta importanza all'effettiva idea di business del team.

Di conseguenza, anche il Legislatore dovrebbe tenere in considerazione il valore che l'esperienza ha nel determinare il successo di una nuova impresa. Riportando quello che dice il professor Furlan (2018) in un'intervista rilasciata a Innovation Nation, questi ragionamenti però vengono poco, o addirittura *«non vengono minimamente considerati da chi elabora le policy quando si tratta di startup. Al contrario, gli spin-off, cioè le startup nate da chi ha già operato nello stesso settore, sono osteggiati. Perché i bandi e gli incentivi si rivolgono spesso agli under-35 o ai neolaureati, e perché gli spin-off, le startup fondate da persone con esperienza nel settore, sono osteggiati. Spesso dipendenti e manager sono costretti a firmare clausole di non competitività, che impediscono loro, quando escono da un'azienda, di fondarne un'altra*

in settori simili per 5 o 10 anni. Tirando così il freno a mano all'innovazione» (Innovation Nation, 2/03/2018).

Tale opinione trova del resto una forte coerenza con quella che è la realtà dei fatti: le startup fanno una “promessa” di risultati che intendono raggiungere in futuro e lo comunicano attraverso un business plan agli investitori che stanno cercando, mostrando l'idea imprenditoriale alla base attraverso il business model. La singola idea vale però solo fino ad un certo punto perché quello che conta è la *execution*, cioè quali azioni e step verranno effettivamente messi in atto per raggiungere gli obiettivi prefissati.

CAPITOLO 3

D-EYE, uno spin-off di successo

Una startup partecipata da M31, nonché un importante caso di successo, legato proprio all'esperienza pregressa del fondatore, è D-EYE. Si tratta di una startup attiva nel settore biomedico, nata come spin-off industriale da Si14.

Si14 è un'unità organizzativa all'interno di M31 che si occupa principalmente della realizzazione di prodotti che integrano elettronica, software, meccanica e, come in questo caso, ottica. Si occupa sostanzialmente di fabbricare il MVP (*minimum viable product*), concetto spiegato nel primo capitolo. Si può definire come una sorta di «*acceleratore di prodotto*», utilizzando le parole di Ruggero Frezza, fondatore di M31.

Ad ogni modo, l'idea alla base della startup biomedica nasce dall'oftalmologo Andrea Russo, che ha concepito una soluzione per rivoluzionare le modalità di esame della retina. Prima di D-EYE, l'esame poteva essere effettuato con due dispositivi, la fundus camera, molto costosa (dai 5 ai 25 mila euro), e l'oftalmoscopio, scomodo ed ingombrante, immutato da decenni. Da qui l'idea di sviluppare un sistema portatile, di facile utilizzo e comode dimensioni, per permettere lo screening della retina. Da ricercatore presso l'Università di Brescia, con un budget di qualche migliaio di euro, il Dott. Russo è riuscito a portare a termine la realizzazione di un primo prototipo, molto semplice, ma sufficiente a dimostrare che la sua idea era effettivamente realizzabile. Su questo ha dapprima depositato un brevetto e, in seguito, l'idea è stata portata a conoscenza di Si14. Una volta studiata l'idea e il possibile valore di mercato del prodotto, Si14 ha deciso di investire nel progetto e di realizzare un prototipo funzionante, tecnologicamente molto più avanzato del precedente, per raccogliere i primi feedback da medici ed oculisti. L'ing. Alberto Scarpa, che in quel momento (2014) era il Project Manager di Si14, ha deciso di lanciarsi in qualcosa di nuovo, fondando l'impresa insieme a Richard Sill, esperto in multinazionali di settore sanitario. Dopo avere inizialmente assunto il ruolo di *Chief Technology Officer* (CTO), nel 2016 l'ing. Scarpa è diventato il *Chief Executive Officer* (CEO) del progetto.

Si14 ha quindi deciso di curare i dettagli del progetto e seguirne il business esternamente, in un'organizzazione scorporata. Nasce così nel 2014 lo spin-off D-EYE. Quindi, la startup ha realizzato un dispositivo ottico che si applica facilmente sul retro dello smartphone, grazie ad un magnete, in corrispondenza della fotocamera e della luce a LED. Il dispositivo è in grado di ottenere immagini ad alta definizione della retina del paziente, per meglio comprenderne le patologie. A questo si associa una applicazione, basata sul cloud, che memorizza e condivide i video e le immagini per il controllo e lo screening dei medici.

D-EYE è una startup che si può senz'altro definire di successo. Se si osserva il suo percorso di crescita, dopo essere stata fondata nel 2014, conquista il premio Cottino Applico Oftalmologia, oltre ad un premio di 100.000 € per lo sviluppo del suo innovativo progetto. Nel 2015 completa lo sviluppo dell'hardware ed avvia la creazione della piattaforma cloud. Ad inizio 2016, riceve un importante investimento di 1,5 milioni di euro. Le risorse necessarie all'introduzione iniziale nel mercato italiano ed americano, all'apertura fisica delle sedi e alla ricerca dei primi feedback sul prodotto derivano da un insieme di finanziatori: Innogest, Invitalia Ventures, Fondazione Giovanni & Annamaria Cottino ed Si14, già azionista della società. Infine, nel 2017 la startup si aggiudica anche il Premio Marzotto ("Premio per l'impresa"), che ha permesso l'apporto di nuovi capitali per continuare a sviluppare i propri prodotti e per espandersi ulteriormente nel mercato italiano ed estero. Ad oggi, la startup è lanciata verso un futuro di continua crescita e sviluppo.

Un tale successo, oltre che ad una grande idea e ad un prodotto innovativo, può senz'altro essere attribuito all'esperienza dei suoi fondatori, precedente alla creazione dell'azienda. L'esperienza pregressa di Alberto Scarpa, di tipo industry-specific, proviene dai suoi impieghi immediatamente precedenti alla fondazione di D-EYE, M31 e Si14. Ottenendo un'intervista con lui, mi è stato possibile approfondire con alcuni esempi concreti l'eredità di processi e routine che l'ing. Scarpa ha portato con sé dalle precedenti esperienze e che gli hanno permesso di guidare al meglio la startup.

La prima esperienza che l'ing. Scarpa descrive come fondamentale nel suo percorso da imprenditore è rappresentata dalla "RoboCup". Trattasi di una gara con edizione annuale (una di queste tenutasi a Padova) nella quale i partecipanti devono ideare dei robot umanoidi in grado di giocare a calcio. L'iniziativa nasce dal progetto di realizzare entro il 2050 una squadra di robot umanoidi in grado di sfidare e battere la squadra di calcio campione del mondo. Da questa iniziativa, in particolare, l'ing. Scarpa racconta che ha imparato ad ottimizzare i fondi limitati per la realizzazione di un progetto, impiegando efficacemente le risorse disponibili, che risultano essere tipicamente scarse anche in una startup. In questo caso il progetto era un robot, in D-EYE il progetto è un prodotto in grado di effettuare lo screening della retina e di individuare eventuali anomalie.

Una seconda esperienza individuata dall'ing. Scarpa come determinante, è legata al suo ruolo di consulente esterno a nome di Si14 per le società che richiedevano un aiuto, in particolare nell'affiancamento ingegneristico per la realizzazione di prodotti innovativi. Nel suo ruolo di Project Manager gli sono passati per le mani molti progetti, ma in particolare lui ne ricorda due come particolarmente significativi: la realizzazione di un prodotto di domotica per

la società “Idea” e lo sviluppo di occhiali intelligenti a realtà aumentata per “GlassUp”, una startup con sede a Modena.

Dalla prima esperienza, in particolare, ha imparato come guardare l’azienda con una visione d’insieme, senza focalizzarsi unicamente sullo sviluppo del prodotto. In D-EYE ha replicato questo concetto, adattandolo al contesto biomedico-oftalmologico, incontrando e scambiando opinioni con i futuri clienti, ottenendo feedback e giungendo a comprendere cosa effettivamente avrebbe voluto, di quel prodotto, il mercato.

In GlassUp, la lezione appresa è stata diversa. Una volta che la realizzazione del prodotto finale era quasi del tutto completata, Google ha emesso un brevetto su una tecnologia molto simile a quella alla base della startup modenese, mettendo seriamente a repentaglio tutto il lavoro fatto. Questo gli ha insegnato, in primo luogo, che la parte brevettuale è fondamentale e va fatta nel più breve tempo possibile. In secondo luogo, ha appreso come operare in una situazione di questo tipo, cioè come mettere in pratica un cambio di strategia e/o di progetto, che può in parte o del tutto cambiare il lavoro fatto fino a quel momento. Quindi, rivedere il proprio progetto, capire come aggirare il problema, individuare cosa tenere e cosa, invece, eliminare.

L’esperienza che senza dubbio si può identificare come la più formativa per il settore e il mercato della startup di cui ora è al comando, è stata la collaborazione con Adaptica e CenterVue, in cui ha collaborato negli aspetti soprattutto ingegneristici dei progetti. Come già detto, queste due Startup, cresciute sempre nella realtà di M31/Si14, operano entrambe nell’ambito biomedico-oftalmologico. Di conseguenza, il brillante imprenditore ha potuto far tesoro di molte conoscenze raccolte lavorando in questi progetti. In particolare, gli era stata fin da subito ben chiara la necessità di sviluppare brevetti legati al prodotto e alla tecnologia alla base dello stesso. Dunque, ha organizzato fin dall’inizio l’azienda in quest’ottica. Una volta giunto il momento, i brevetti sono stati strutturati e registrati alla Camera di Commercio in maniera veloce e semplice, *«Avevamo già messo in piedi tutti gli step necessari e le attività necessarie per poterlo fare in maniera veloce»*, dichiara infatti l’imprenditore. Inoltre aggiunge, *«Essere stato a contatto e aver lavorato con le persone che hanno sviluppato quelle idee (riferendosi alle altre due startup, che producono prodotti tecnologicamente più complessi) sicuramente mi ha fornito conoscenze molto utili, che ho poi sfruttato quando abbiamo sviluppato D-EYE»*.

Un concetto molto importante che ha portato fin da subito nella sua startup è quello per cui una nuova impresa entrante in un settore medico deve essere diversa dalle altre. Il settore medico è tipicamente occupato da enormi multinazionale e l’offerta di prodotti richiede delle pratiche totalmente diverse. I prodotti hanno la necessità di ricevere una validazione clinica ed una certificazione medica, o richiedono dei testimonial, un indotto mediatico e, soprattutto,

scientifico. Di conseguenza, anche se l'impresa è ancora di piccole dimensioni, essa deve essere molto strutturata internamente.

È chiaramente una dinamica che si scontra con i bisogni e la realtà della startup dove regna (o dovrebbe regnare) il dinamismo e la flessibilità, ed in cui non si bada molto a formalizzare ciò che si fa. Tuttavia, per essere un'azienda medica è necessario organizzarsi molto bene e assegnare specificatamente i ruoli al team del progetto. È, dunque, necessario trovare un compromesso tra due diverse realtà: quella di startup e quella di impresa medica.

L'esperienza che l'ing. Scarpa ha portato con sé nella nuova iniziativa D-EYE rispecchia principalmente quella identificata come *industry-specific*, proveniente dalle sue conoscenze acquisite nell'ambito medico ed oftalmologico. A questa si è sicuramente affiancata un'esperienza in chiave imprenditoriale, derivante dal suo lavoro, da sempre orientato alle nuove iniziative innovative e alle startup.

Tale esperienza si esprime anche nella conoscenza di un network che il precedente incarico gli ha permesso di portare con sé. I principali aiuti sono arrivati e arrivano tutt'ora ad Alberto Scarpa – secondo il suo racconto – dagli ex colleghi di M31 e Si14, che gli consentono di ottenere un continuo riscontro sulle operazioni strategiche e tecnologiche. Determinanti per la crescita di D-EYE sono inoltre i continui feedback che le due startup dello stesso settore oftalmologico gli danno, essendo più collaudate perché presenti da più anni in quel mercato.

Il team di D-EYE è composto da quattro persone, oltre al Dott. Russo che ricopre il ruolo di *Medical Advisor*. La precedente rete di conoscenze gli ha permesso di individuare alcuni componenti del team, con cui M31 aveva collaborato in passato. Uno di questi è Spenser Lee, imprenditore e consulente americano che in D-EYE si occupa di *Sales & Marketing* nel mercato USA e che aveva collaborato con M31 nel 2013. Spenser Lee ha apportato una grande esperienza pluriennale nello sviluppo del mercato, vendita e distribuzione di prodotti. La sua forte esperienza nella costruzione e gestione di canali distributivi si affianca ad un'esperienza di tipo imprenditoriale, nata in seguito alla fondazione di due imprese (Spenser & Company LTD nel 2000 e Spenser Lee Marketing LLC nel 2012).

Altra collaboratrice individuata grazie alla rete di conoscenze, proveniente da M31 ed Si14 dove ha lavorato per circa tre anni, è Anna Laterza, impiegata ora nel ruolo di *Industrial and Interaction Designer*. Sfruttando l'esperienza già acquisita nella realizzazione del design di alcuni prodotti ad elevata componente tecnologica, si occupa del design del prodotto finale e della creazione dei materiali promozionali e informativi, che aiutano i clienti a comprendere le possibilità offerte da D-EYE per migliorare l'accesso ai servizi di screening.

Infine, il quarto componente del team è Giancarlo Grimaldi, che occupa il ruolo di *Sales & Marketing* nel mercato europeo. Grimaldi è dotato di un'esperienza professionale trentennale

nel campo dell'informatica, delle telecomunicazioni e dell'industria delle comunicazioni digitali e di particolare competenza nella dirigenza dei reparti vendita e gestione del cliente.

All'operato del team si affianca il supporto di alcuni partner strategici. In particolare, la società madre dello spin-off collabora con D-EYE realizzando il prodotto a livello industriale e cooperando nella R&S.

Trevia Digital Health fornisce la piattaforma cloud che alimenta il servizio che consente a specialisti per le diagnosi e trattamenti virtuali di connettersi e valutare le immagini fotografate dal dispositivo.

Al di là della qualificazione dei collaboratori, l'ing. Scarpa identifica come esperienza che avrebbe preferito fosse più consistente al momento dell'apertura della startup la conoscenza dettagliata delle strategie di ingresso nel mercato professionale-sanitario B2B (business to business).

Utilizzando la rappresentazione grafica della catena del valore teorizzata da M. Porter nel 1985, che permette di descrivere la struttura di una organizzazione come un insieme limitato di processi, si può presentare in maniera schematica la fase in cui l'esperienza del fondatore e del team si rivela determinante, quella in cui invece era mancante e ha richiesto un apprendimento e, infine, quella in cui si è reso necessario un supporto esterno.

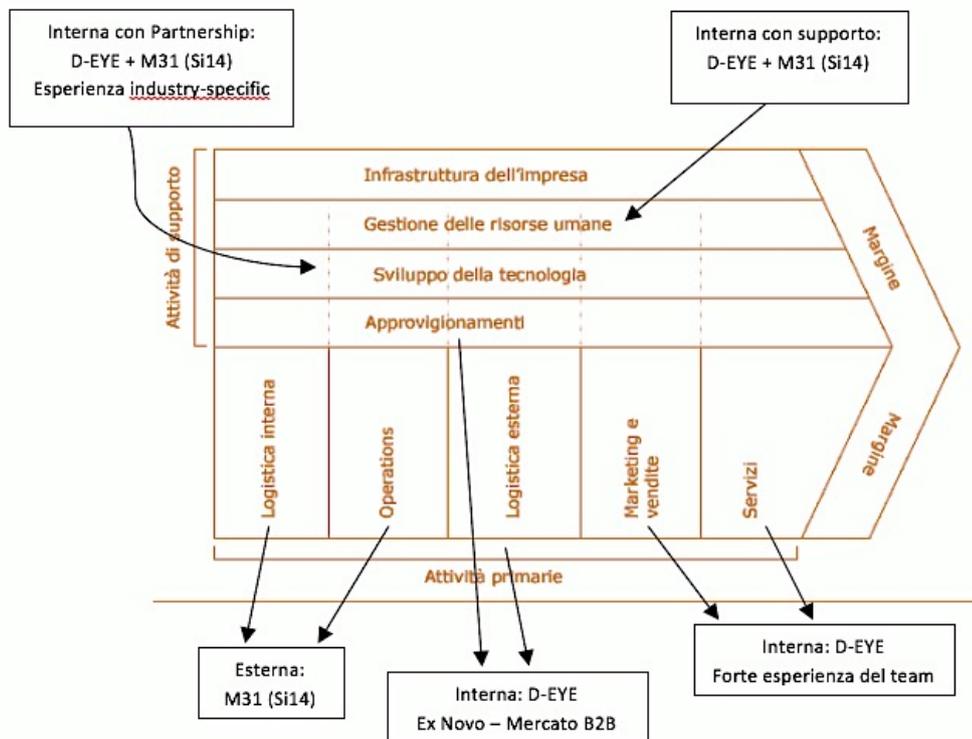


Figura 3.1: La mappatura dei processi di D-EYE nella catena del valore

Guardando al futuro di D-EYE, le prossime strategie riguardano due direttrici principali. La prima, verso un ulteriore sviluppo delle offerte di mercato, che si sostanzierebbe nell'aggiungere nuovi prodotti e servizi da affiancare a quello principale da commercializzare attraverso lo stesso canale distributivo e che consentano maggiori ritorni economici legati alla diversificazione dei prodotti. La seconda, invece, perseguirà un ulteriore sviluppo del mercato, dunque si tradurrà nel pieno avvio della fase di Scale-Up: la volontà è quella di ampliare ulteriormente la diffusione del prodotto principale nei paesi in cui l'impresa è già presente (Europa e USA) e di entrare in nuovi mercati (Africa ed Asia).

Quello che viene individuato come obiettivo futuro più importante ed innovativo è, però, lo sviluppo di un servizio di telemedicina, che si possa legare al prodotto. La telemedicina permetterebbe di eseguire delle diagnosi in maniera autonoma o a remoto, analizzando da sé le immagini scattate dalla fotocamera traendone dei parametri sulla salute dell'occhio.

Rendendo così il dispositivo abbastanza semplice da poter essere usato da chiunque, si promuoverebbe anche l'impiego a distanza del dispositivo da parte di personale paramedico o infermieristico con successivo inoltro, analisi ed interpretazione delle immagini a distanza da parte del medico. In questo modo, anche nei luoghi più lontani e disagiati, là dove mancano le necessarie competenze mediche, si aprirebbero nuove prospettive diagnostiche e terapeutiche di grande rilievo sociale.

Tornando al successo della startup, è evidente il contributo che l'esperienza pregressa all'apertura della startup ha dato all'ingegnere per lo sviluppo, la crescita e il successo della stessa. Apprendendo dai successi ma anche dagli errori delle esperienze passate come Project Manager, dai precedenti impieghi di affiancamento a realtà imprenditoriali innovative, dal percorso di vita di due startup in cui ha svolto parte del suo precedente lavoro, appartenenti allo stesso settore medico, e seguendo i feedback e i consigli derivanti dai contatti precedentemente acquisiti, Alberto Scarpa è riuscito a dar vita ad una realtà imprenditoriale innovativa e di successo, traghettata dalla sua esperienza ed immersa in un network di valore, e con enormi potenzialità per il futuro.

CONCLUSIONI

Le startup sono nuove forme imprenditoriali che possono rappresentare una forma di rilancio economico e tecnologico per il nostro paese.

L'elaborato ha analizzato l'origine del termine, la legislazione favorevole dedicata e i principali step di sviluppo. Il difficile percorso di crescita con molti scogli da superare, dà luogo a tassi di insuccesso elevati e, molto più spesso, non redditizi. Da qui la ricerca di quale sia il fattore che può ridurre la probabilità di insuccesso, individuato come un particolare aspetto del capitale umano: l'esperienza.

Analizzando diversi studi, tra cui quelli compiuti dal Prof. Furlan, si è evidenziato come un'esperienza pregressa nel particolare settore in cui viene fondata la nuova impresa e passate esperienze imprenditoriali possano in entrambi i casi condurre e guidare il fondatore alle migliori scelte, aumentando così la probabilità di successo della realtà imprenditoriale.

Per concludere, è stato presentato uno spin-off industriale, D-EYE, ed è stato messo in luce come l'esperienza pregressa del fondatore Alberto Scarpa abbia conferito un vantaggio per il raggiungimento del successo, vantaggio manifestatosi nelle decisioni organizzative, nella rete di conoscenze e nella replica di alcune prassi utili.

L'idea di questa tesi, cioè il valore che ha l'esperienza nel successo delle startup, nasce dalla volontà di sfatare il mito del giovane imprenditore inesperto, ma ricco di idee, e di mettere in evidenza quale possa essere un fattore fondamentale per la scelta da parte del Legislatore di quali startup incentivare. Gli spin-off, cioè le startup fondate da chi ha già operato nello stesso settore, andrebbero dunque sostenuti e favoriti più spesso.

BIBLIOGRAFIA E WEBGRAFIA

Libri e articoli

ALDRICH, H., MARTINEZ, M., 2001. Many are Called, but Few are Chosen: An Evolutionary Perspective for the Study of Entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 25 (4), 41–56.

ALTMAN, S., 2015. Startup Playbook. *Playbook Sam Altman* [online], 6 Novembre. Disponibile su <<http://playbook.samaltman.com>> [Data di accesso: 10/04/2018].

AZOULAY, P., JONES, B. F., DANIEL, K., MIRANDA, J., 2018. *Age and High-Growth Entrepreneurship*. Washington: CES Research Papers.

BLANK, S., 2016. *Learn How to Build a Startup* [online]. Disponibile su <<https://eu.udacity.com/course/how-to-build-a-startup--ep245>> [Data di accesso: 05/04/2018].

BLANK, S., DORF, B., 2012. *The Startup Owner's Manual: The Step-by-Step Guide for Building a Great Company*. 1ª ed. New York: K & S Ranch.

BRÜDERL, J., SCHUSSLER, R., 1990. Organizational mortality: The Liabilities of Newness and Adolescence. *Administrative Science Quarterly*, 35 (3), 530–547.

BRÜDERL, J., PREISENDÖRFER, P., ZIEGLER, R., 1992 Survival chances of newly founded business organizations. *American Sociological Review*, 57 (2), 227–242.

BRUNELLO A., 2014. *Il Manuale del Crowdfunding. Ovvero come realizzare le tue idee grazie ai nuovi strumenti di finanziamento online*. 1°ed. Milano: LSWR. p.26.

CABRAL, L. M. B., 1995. Sunk Costs, Firm Size and Firm Growth. *The Journal of Industrial Economics* 43(2), 161–172.

CAMPBELL, C., 1992. A Decision Theory Model for Entrepreneurial Acts. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 17 (1), 21–7.

- CAMPBELL, B., GANCO, M., FRANCO, A.M., AGARWAL, R. 2012. Who leaves, where to, and why worry? Employee mobility, entrepreneurship and effects on source firm performance. *Strategic management Journal*, 33, 65-87.
- CARROLL, G., MOSAKOWSKI, E., 1987. The Career Dynamics of Self-employment. *Administrative Science Quarterly*, 32, 570–89.
- CDP-EIF ITAtech Equity Platform, 2017. *New financial instruments to support technology transfer in Italy* [online]. Oxford: TTO Circle Meeting. Disponibile su <https://ec.europa.eu/jrc/communities/sites/jrccties/files/2017062223-ttocircleplenary10-mondini_en.pdf> [Data di accesso: 14/05/2018].
- CHURCHILL, N., LEWIS, V., 1983. The Five Stages of Small Firm Growth. *Harvard Business Review*, 53, 43–54.
- DAHL, M.S., REICHSTEIN, T., 2007 Are you experienced? Prior experience and the survival of new organizations. *Industry and Innovation*, 14 (5), 497–511.
- DELMAR, F., SHANE, S., 2006. Does experience matter? The effect of founding team experience on the survival and sales of newly founded ventures. *Strategic Organization*, 4 (3), 215-247.
- DENCKER, J. C., GRUBER, M., Shah, S. K., 2009. Pre-Entry Knowledge, Learning, and the Survival of New Firms. *Organization Science*, 20(3), 516–537.
- DIREZIONE GENERALE DELLA RICERCA E DELL'INNOVAZIONE, COMMISSIONE EUROPEA, 2014. *HORIZON 2020 in breve. Il programma quadro dell'UE per la ricerca e l'innovazione* [online]. Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea. Disponibile su <https://ec.europa.eu/programmes/horizon2020/sites/horizon2020/files/H2020_IT_KI0213413ITN.pdf> [Data di accesso: 01/06/2018].
- ERIKSSON, T. AND KUHN, J. M., 2006 Firm spin-offs in Denmark, 1981–2000 Patterns of entry and exit. *International Journal of Industrial Organization*, 24, 1021–1040.

EUROSTAT, 2017. *Business demography statistics*. Eurostat Statistics Explained [online] 1 (1). Disponibile su <[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:One,_three_and_fiveyear_survival_rates_of_enterprises,_business_economy,_2015_\(%25\).png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:One,_three_and_fiveyear_survival_rates_of_enterprises,_business_economy,_2015_(%25).png)> [Data di accesso: 19/06/2018].

FURLAN, A., 2016. Who Lives Longer? Startups vs. Spinoffs Founded as Proprietorships. *International Journal of Entrepreneurial Behavior and Research*, 22(3), 416–435.

FURLAN, A., 2018. Startup Size and Pre-Entry Experience: New Evidence from Italian New Manufacturing Ventures. *Journal of Small Business Management*. Disponibile su <<https://doi.org/10.1111/jsbm.12427>> [Data di accesso: 11/04/2018].

FURLAN, A., 2018. La startup chiede esperienza. *Il Sole 24 Ore*, 28 Maggio.

GEROSKI, P. A., MATA, J., PORTUGAL, P., 2010. Founding Condition and the Survival of New Firms. *Strategic Management Journal*, 31, 510–529.

GRAHAM, P., 2012. Startup = Growth. Want to start a startup? Get funded by Y Combinator. *Paul Graham Essays* [online], Settembre. Disponibile su: <<http://www.paulgraham.com>> [Data di accesso: 10/04/2018].

HALL, M., 2011. When Is A Startup No Longer A Startup?. *My Two and a Half Cents* [online], 8 Febbraio. Disponibile su <<http://mytwoandahalfcents.com>> [Data di accesso: 5/04/2018].

HART, P. E., OULTON, N., 1996. Growth and Size of Firms. *The Economic Journal* 106 (438), 1242–1252.

INNOVATION NATION, 2018. Per fare startup serve esperienza, ma non troppa. Lo studio di un docente UniPd. *Innovation Nation* [online]. Disponibile su <<http://www.innovation-nation.it/andrea-furlan-startup-esperienza/>> [Data di accesso: 17/05/2018].

ITALYPOST, 2018. Conferenza *Meet the Champions – Incontri con le 500 aziende top performing*. Parma, 14/05/2018.

MACI, L., 2014. *Startup, quando è il momento di staccare la spina?* [online] 1 (1). Disponibile su <<https://www.economyup.it/startup/startup-quando-e-il-momento-di-staccare-la-spina/>> [Data di accesso: 20/04/2018]

MARION, T. J., 2016. 4 Factors That Predict Startup Success, and One That Doesn't. *Harvard Business Review*.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, 2015. *Scheda di sintesi della policy a sostegno delle startup innovative*. Roma: Direzione Generale per la Politica Industriale, la Competitività e le PMI. Disponibile su <<http://www.iban.it/frontend/iban/public/file/Guida%20Completa%20Startup%20Innovative.pdf>> [Data di accesso: 15/04/2018].

MiSE, 2017. *Annual Report on innovative startups and SMEs* [online]. Roma. Disponibile su <http://www.sviluppoeconomico.gov.it/images/stories/documenti/Annual_Report_to_Parliament_Italian_Startup_Act_2017_-_highlights.pdf> [Data di accesso: 18/06/2018].

MiSE, ISTAT, 2018. *STARTUP SURVEY 2016. La Prima Indagine sulle Neo Imprese Innovative in Italia* [online]. Roma: Istituto nazionale di statistica. Disponibile su <<https://www.istat.it/it/files/2018/02/Rapporto-Startup.pdf>> [Data di accesso: 12/04/2018].

MORCHIO, M., MAZZARA, D., 2014. *Il Corporate Venture Capital: una possibile via per innovare e favorire la ripresa in Italia* [online]. Disponibile su <https://www.accenture.com/t00010101T000000__w__/it-it/_acnmedia/PDF-30/Accenture-HBR-Corporate-Venture-Capital.pdf> [Data di accesso: 19/05/2018].

OECD, 2015. *Entrepreneurship at a Glance 2015*. *OECD Publishing* [online], Paris. Disponibile su <http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_aag-2015-en>. [Data di accesso: 18/06/2018].

OSTERWALDER, A., PIGNEUR, Y., 2012. *Business Model Generation*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. p.14.

PASQUALOTTO, S., 2018. M31 Italia cede il 100% di Adaptica ai cinesi. *Il Sole 24 Ore* [online]. Disponibile su <<http://www.ilsole24ore.com/art/tecnologie/2018-04-26/m31-italia->

cede-100percento-adaptica-cinesi-133507.shtml?uuid=AEBNozeE> [Data di accesso: 21/05/2018].

PEVERARO, A., 2017. M31 cede a Zignago Holding la sua quota in CenterVue. *Milano Finanza* [online]. Disponibile su < <https://www.milanofinanza.it/news/m31-cede-a-zignago-holding-la-sua-quota-in-centervue-201702051252071511>> [Data di accesso: 13/05/2018].

PHILIPS, D. T., 2002. A Genealogical Approach to Organizational Life Chances: The parent progeny transfer among Silicon Valley law firms, 1946-1996. *Administrative Science Quarterly*, 47 (3), 474-506.

PORTER, M. E., 1985. *The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. NY: Free Press.

RIES, E., 2011. *The Lean Startup: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses*. 1^a ed. New York: Crown Business.

ROMANO, G., 2018. *Dimensioni ed Impatti del CVC in Italia*. Rai Cultura Economia [online] 1 (1). Disponibile su <http://www.educational.rai.it/materiali/pdf_articoli/39875.pdf> [Data di accesso: 20/05/2018].

THE BOSTON CONSULTING GROUP, 2012. *Corporate Venture Capital. Avoid the Risk, Miss the Rewards* [online]. Disponibile su <<https://www.bcg.com/publications/2012/innovation-growth-mergers-acquisitions-corporate-venture-capital.aspx>> [Data di accesso: 19/05/2018].

THIEL, P., MASTERS, B., 2014. *Zero to One. Notes on Startups, or How to Build the Future*. 1^a ed. New York: Crown Business.

TREMOLADA, L., 2017. Le ottomila startup, il nanismo dell'ecosistema e le aziende zombie. *Info Data Il Sole 24 Ore* [online]. Disponibile su <<http://www.infodata.ilsole24ore.com/2017/10/28/le-ottomila-startup-nanismo-dellecosistema-le-aziende-zombie/>> [Data di accesso: 26/05/2018].

VENKATARAMAN, S., 1997. The Distinctive Domain of Entrepreneurship Research: An Editor's Perspective. *Advances in Entrepreneurship, Firm Emergence, and Growth*, 119–38. Greenwich, CT: JAI Press.

WITT, U., 2000. Changing Cognitive Frames – Changing Organizational Forms: An Entrepreneurial Theory of Organizational Development. *Industrial and Corporate Change* 9(4), 733–45.

Webgrafia

Kickstarter, 2014. *FlyKly Smart Wheel* [online]. Disponibile su <[https://www.kickstarter.com/projects/flykly/flykly-smart-wheel?ref=nav_search&result=project&term=smart%20 wheel](https://www.kickstarter.com/projects/flykly/flykly-smart-wheel?ref=nav_search&result=project&term=smart%20wheel)> [Data di accesso: 23/05/2018].

M31 ITALIA, 2017. *ZEHUS, RISULTATI FINALI DELL'AUMENTO DI CAPITALE 2016-2017* [online]. Disponibile su <<https://www.m31.com/posts/188-zehus-risultati-finali-dell-aumento-di-capitale-2016-2017?locale=en>> [Data di accesso: 12/05/2018].

Premio Gaetano Marzotto, 2018. *Premi* [online]. Disponibile su <<http://www.premiogaetano-marzotto.it/it/premi/>> [Data di accesso: 9/05/2018].

STARTUP BUSINESS, 2016. *Chi è il business angel, come può finanziare la startup, come trovarlo* [online]. Disponibile su <<https://www.startupbusiness.it/cose-un-business-angel-e-come-puo-finanziare-la-startup/88557/>> [Data di accesso: 03/05/2018].