

**Mauro Zavani
Ulpiana Kocollari**

**LA MISURAZIONE
DELLA CREAZIONE
DI VALORE
NELLE STARTUP**

**Un'analisi
dei principali indicatori
di performance
delle startup innovative**

FrancoAngeli

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.



La presente pubblicazione è stata realizzata con il contributo del Dipartimento di Economia Marco Biagi dell'Università degli studi di Modena e Reggio Emilia.

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

**Mauro Zavani
Ulpiana Kocollari**

**LA MISURAZIONE
DELLA CREAZIONE
DI VALORE
NELLE STARTUP**

**Un'analisi
dei principali indicatori
di performance
delle startup innovative**

FrancoAngeli

Copyright © 2018 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Introduzione	pag.	7
1. Logiche e strumenti di valutazione di un nuovo progetto imprenditoriale	»	11
1.1. Modelli e tratti distintivi di un nuovo progetto imprenditoriale	»	13
1.2. I driver di valore nelle startup	»	13
1.2.1. Il carattere dell'innovazione nelle startup	»	16
1.3. Le tecniche di valutazione e pianificazione di un'idea imprenditoriale	»	17
1.3.1. Il dato fonte di informazione economico finanziaria	»	18
1.3.2. Il business plan come strumento di pianificazione economico finanziaria	»	21
1.4. La valutazione dell'equilibrio economico-finanziario delle startup	»	25
1.5. La misurazione della creazione di valore nelle startup	»	29
2. Definizione di startup innovativa	»	31
2.1. Introduzione	»	31
2.2. La startup innovativa a vocazione sociale	»	34
2.3. Gli incubatori certificati	»	35
2.4. Il processo per diventare startup innovativa	»	36
2.5. Aggiornamento delle informazioni e mantenimento dei requisiti	»	37
2.6. Il Documento di Descrizione dell'Impatto Sociale	»	39
3. I tratti distintivi delle startup innovative	»	40
3.1. Il sentiero normativo	»	40

3.2. Peculiarità dei beni ad alto valore tecnologico	pag.	41
3.3. Strumenti di finanziamento delle startup innovative	»	42
4. I vantaggi e le agevolazioni Previste per le startup innovative	»	47
4.1. Costituzione gratuita con firma digitale	»	48
4.1.1. Esonero diritti camerali e bolli	»	49
4.2. Disciplina societaria flessibile	»	49
4.2.1. Facilitazioni nel ripianamento delle perdite	»	50
4.2.2. Inapplicabilità della disciplina sulle società di comodo	»	50
4.2.3. Agevolazione nella compensazione IVA	»	51
4.2.4. Disciplina del lavoro	»	51
4.2.5. Incentivi fiscali per gli investitori	»	53
4.3. Finanziamento tramite Equity Crowdfunding	»	54
4.4. Accesso al Fondo di Garanzia per le PMI	»	55
4.5. <i>Fail-fast</i> e PMI innovative	»	56
4.6. Altre misure a favore delle startup innovative	»	57
5. Le startup innovative: una panoramica generale	»	60
5.1. La rilevanza delle PMI in Italia e in Europa	»	60
5.2. Le principali caratteristiche delle startup innovative in Italia	»	64
6. Le startup innovative: analisi delle performance attraverso i dati di bilancio	»	69
6.1. Nota metodologica	»	69
6.1.1. Indici utilizzati per l'analisi delle performance	»	72
6.2. Descrizione del campione	»	77
6.3. L'incidenza dell'anzianità nella performance	»	96
6.4. L'influenza dell'area geografica nella performance delle startup	»	106
6.5. Le performance delle startup innovative nei principali settori di attività	»	120
Conclusioni	»	139
Bibliografia	»	143

INTRODUZIONE

Negli ultimi anni è emerso un forte interesse tra gli studiosi di varie discipline manageriali e da parte di molti attori ed istituzioni operanti in ambito territoriale, al fenomeno “dell’imprenditorialità” in quanto ritenuto un fattore cruciale per la crescita economica sia per i paesi sviluppati sia per quelli in via di sviluppo. Molti studi in materia, propongono l’imprenditorialità quale volano importante di crescita economica per la sua capacità di creare occupazione e di mettere in atto prodotti e servizi innovativi. Tale fenomeno è stato esaminato attraverso diverse prospettive che hanno considerato le interdipendenze esistenti tra la creazione di nuovi progetti imprenditoriali ed il contesto socio-economico nel quale essi si sviluppano esplicitando e misurando i principali effetti dell’imprenditorialità sullo sviluppo dei sistemi economici territoriali e viceversa.

Gli imprenditori emergenti, attraverso le loro nuove aziende, sono in grado di sfruttare le opportunità offerte dalle nuove conoscenze e dalle nuove tecnologie, elementi che non sono pienamente compresi e commercializzati dalle aziende mature (Carree e Thurik, 2010; Audretsch, Keilbach e Lehmann, 2006; Braunerhjelm et al., 2010; Acs *et al.*, 2012).

In particolare, sono numerose le ricerche empiriche sull’impatto che la creazione di nuove imprese ha sulla crescita dell’occupazione e riportano risultati contrastanti con riferimento a contesti diversi. A livello complessivo, diverse indagini (ad es. Fritsch e Mueller, 2004; Wong *et al.*, 2005) non hanno evidenziato una relazione positiva significativa tra il livello di presenza di startup e la crescita regionale dell’occupazione; mentre altri studi condotti in alcuni paesi specifici, registrano un impatto positivo che la creazione di nuove imprese hanno sull’occupazione:

- Reynolds *et al.* (1999; 2005) e Acs and Armington (2002, 2006) per gli Stati Uniti;

- Ashcroft and Love (1996) per il Regno Unito;
- Piergiovanni *et al.* (2012) per l'Italia.

Infine, i risultati di Fritsch e Schroeter (2011) rilevano una relazione inversa a forma di U tra il livello di attività di startup e il cambiamento occupazionale nella Germania occidentale.

L'imprenditorialità è anche definita una forza trainante dell'innovazione e, più in generale, un motore per lo sviluppo economico (Shane e Venkataraman, 2000). Come dettagliato in Dejardin (2011), la nuova formazione di aziende può ricoprire un ruolo cruciale nel promuovere la competizione, stimolare l'innovazione e favorire l'emergere di nuovi settori e nuovi mercati. Diversi studi suggeriscono infatti, che le startup contribuiscono all'innovazione promuovendo il progresso tecnico, soprattutto nelle prime fasi del ciclo di vita di un prodotto (Freeman e Engel, 2007; Weiblen e Chesbrough, 2015). Gli autori assegnano alle startup e alle piccole imprese un ruolo da protagonista nei processi di innovazione radicali del ventesimo secolo. A conferma di tale relazione, (Geroski, 1995) viene evidenziato come ad alti tassi di presenza di startup siano associati alti tassi di innovazione, evidenziando come le nuove imprese appaiono meno "resistenti" a introdurre modelli innovativi nelle loro attività produttive, rispetto alle imprese consolidate, le quali invece si mostrano più orientate a conservare il loro equilibrio economico esistente che a ricercare nuove opportunità di sviluppo e capacità di adattamento.

Il contesto geografico delle imprese dello stesso settore spesso facilita la creazione del flusso di conoscenze e lo scambio di idee che portano alla promozione delle soluzioni innovative. Uno dei meccanismi più importanti per concentrare le industrie nello stesso spazio sono gli "spin-off", ovvero le startup nate da ex dipendenti che lasciano il loro lavoro dipendente per avviare un'attività in proprio nello stesso settore dell'impresa dove prestavano il loro lavoro. Klepper e Thompson (2007) spiegano l'emergere degli spin-off spesso a causa del disaccordo tra i dipendenti e i loro capi rispetto al potenziale di un'idea innovativa proposta dai primi e non avvallata dai dirigenti aziendali.

Riassumendo, da quello che emerge dalle evidenze empiriche sulla creazione di nuove imprese innovative in un determinato contesto geografico, si evidenzia un effetto positivo molto importante che le conoscenze sviluppate in una determinata area hanno sulla numerosità delle startup ivi costituite. La forza e la significatività di questo effetto positivo, tuttavia, variano considerando i vari sotto settori delle industrie innovative e tra le diverse regioni geografiche.

Nel presente lavoro, ci si occuperà in particolar modo delle startup innovative, così come definite dalla legislazione italiana vigente. In particolare, è presentato un campione di startup innovative che verrà successivamente elaborato

per cercare di comprendere come esse performano sotto il profilo economico-finanziario, e soprattutto se vi siano differenze di redditività e/o di struttura finanziaria tra le startup innovative di diversi settori, aree geografiche o anni di vita. Le variabili appena citate saranno prese in considerazione una alla volta, ed utilizzate come variabili-driver per suddividere il campione. Per ogni gruppo ottenuto, saranno presentati i principali dati derivati dal bilancio di esercizio, coerentemente con le finalità dell'analisi. Si cercherà di capire, da un lato, quali gruppi di start up innovative raggiungono i risultati migliori e peggiori, dall'altro, se ha senso segmentare il campione di imprese secondo il criterio utilizzato, cioè se la variabile influisce effettivamente sulla performance o sulle modalità di finanziamento delle startup, producendo differenze sensibili tra i gruppi individuati. L'obiettivo del presente lavoro è, in ultima analisi, indagare il contributo delle startup innovative all'economia nazionale, mettendo in relazione gli strumenti predisposti dallo Stato e il profilo economico delle startup innovative che emerge dall'analisi del campione.

Il presente lavoro è frutto anche di quanto elaborato nella sua tesi di laurea dalla Dott.ssa Giulia Premi.

1. LOGICHE E STRUMENTI DI VALUTAZIONE DI UN NUOVO PROGETTO IMPRENDITORIALE

1.1. Modelli e tratti distintivi di un nuovo progetto imprenditoriale

Un'idea imprenditoriale, prima di trasformarsi in un progetto imprenditoriale concreto su cui effettuare una verifica di fattibilità, passa attraverso un procedimento di analisi preventiva per accertare l'esistenza dei requisiti necessari a trasformarla in un progetto imprenditoriale reale. In particolare le principali fasi del percorso di un'idea imprenditoriale verso una nuova attività imprenditoriale, possono essere rappresentate¹:

- dalla verifica delle pre-condizioni per l'avvio del nuovo progetto imprenditoriale;
- dall'implementazione dell'idea imprenditoriale attraverso la scelta del modello di business;
- dalla valutazione e quantificazione delle scelte di sviluppo della nuova impresa.

Si tratta, quindi, di esplorare e valutare una serie di componenti soggettive e delle componenti ambientali che giocano un ruolo fondamentale nell'atto di creazione dell'impresa (come ad esempio: il mercato o segmento di mercato, sistema di prodotto, struttura, ecc.). Questa analisi preliminare presenterà caratteristiche diverse a seconda che l'idea imprenditoriale si sia formata sulla base della percezione di una opportunità di mercato o, viceversa, di una opportunità di innovare tramite nuovi prodotti/servizi e/o processi produttivi. Mentre nel primo caso, nell'analisi, dovranno prevalere considerazioni sul sistema competitivo per accertare se la dimensione del mercato e se le dimensioni della domanda siano sufficienti a garantire la realizzazione dell'idea e lo sviluppo dell'impresa, nel secondo caso, l'attenzione sarà pre-

¹ Renzi, A., Vagnani, G. (2013). *Imprenditorialità, capitale di sviluppo e valore* (Vol. 21), Torino, Giappichelli.

valentemente volta al prodotto/servizio e alla sua reale capacità di generare nuova domanda e individuare nuovi segmenti di clientela.

Tale processo di trasformazione dell'idea in un progetto imprenditoriale che passa attraverso un processo articolato di valutazione preliminare di fattibilità, si concretizza nella scelta del modello di business più appropriato. Secondo la concettualizzazione proposta da Magretta (2002), i modelli di business sono «*storie che spiegano come operano le imprese. Un buon modello di business risponde alle vecchie domande poste da Peter Drucker: Chi è il cliente? A cosa il cliente attribuisce valore? Esso risponde alle domande fondamentali che ogni manager dovrebbe chiedersi: Come faremo profitto in questo business? Qual è la logica economica che presiede alla creazione di valore per i clienti ad un livello adeguato di costo?*»².

In tale fase di valutazione preliminare, viene determinato il modello di business che è in grado di individuare e risolvere i tre fondamentali ed interrelati aspetti del chi-cosa-come.

In una concezione più ampia, per Amit e Zott (2001) un modello di business «*definisce contenuto, struttura e governance delle transazioni stabilite per creare valore attraverso lo sfruttamento delle opportunità di business*». Le transazioni hanno per oggetto lo scambio di beni e di informazioni oggetto di scambio, insieme alle risorse e competenze necessarie per realizzare l'idea di business. La relazione tra modello di business e performance è stata oggetto di molteplici studi in letteratura³. Svariate analisi empiriche dimostrano, infatti, che un modello di business progettato e testato adeguatamente, può avere un effetto positivo sui risultati e sulle performance dell'impresa neocostituita.

Le principali funzioni che l'individuazione e la valutazione del *business model* deve assolvere nella fase preliminare di analisi sono:

- identificare la *value proposition*, ossia il valore che l'idea imprenditoriale si propone di creare per i propri clienti;
- individuare il segmento di mercato, ossia i destinatari del prodotto/servizio offerto e quindi di specificare il meccanismo attraverso cui i ricavi sono generati;
- comporre la struttura della catena del valore (la *value chain*) dell'attività imprenditoriale, che è alla base della creazione e dell'erogazione dell'offerta.

² Magretta, J. (2002). Why business models matter, *Harvard Business Review*, 80: 86-90.

³ Per una *review* della letteratura sull'argomento si veda: Zott, C., Amit, R., Massa, L. (2011). The business model: recent developments and future research, *Journal of Management*, 37(4): 1019-1042.

- determinare gli *asset* necessari a sostenere l'attività imprenditoriale lungo la *value chain*;
- stimare la struttura di costi e profitti associati all'offerta, coerenti con la definizione del *value proposition* e della catena del valore;
- collocare l'attività della nuova impresa, all'interno della rete del valore che mette insieme fornitori, clienti, partner provvisti di risorse complementari e concorrenti;
- formulare la strategia competitiva che è la fonte del vantaggio competitivo della nuova impresa.

Dalla descrizione dell'importante percorso che porta all'individuazione e alla scelta del modello di business più appropriato per l'avvio del nuovo progetto imprenditoriale, si evince come tale processo dipende ed è frutto di numerosi fattori legati sia all'imprenditore e al suo team, sia a fattori esogeni legati al contesto in cui nasce e si sviluppa l'idea imprenditoriale⁴. A conferma di tale approccio Jack and Anderson (2000) suggeriscono che «*per comprendere l'imprenditorialità, dobbiamo allontanarci dal considerare l'imprenditore in isolamento e osservare il processo imprenditoriale. L'imprenditorialità non è solo un processo economico ma attinge al contesto sociale che plasma e forma i risultati imprenditoriali*»⁵. Il processo imprenditoriale quindi è un processo orientato alla ricerca e alla raccolta del valore, che non può essere trattato in senso puramente economico ma deve essere sostenuto e ancorato al contesto sociale, in particolare all'ambiente locale in cui nasce e si sviluppa l'idea imprenditoriale.

1.2. I driver di valore nelle startup

Lo sviluppo dell'idea di business per l'avvio di un nuovo progetto imprenditoriale è influenzato da numerosi fattori, riconducibili ad almeno due principali ambiti di influenza: le variabili individuali legati all'imprenditore; le variabili ambientali relative al contesto economico-sociale dove nasce l'idea imprenditoriale. In particolare, i fattori chiamati "ambientali" riguardano la generazione dell'idea di business iniziale ed il suo successivo avvio

⁴ Cafferata, R., Dossena, G. (2012). *Spirito imprenditoriale e formazione d'impresa: i risultati di un'indagine empirica nazionale*, Bologna, il Mulino.

⁵ «... we need to move away from considering the entrepreneur in isolation and look at the entrepreneurial process. Entrepreneurship is not merely an economic process but draws from the social context which shapes and forms entrepreneurial outcomes...», in Jack, S. L., Anderson, A. R. (2002). The effects of embeddedness on the entrepreneurial process. *Journal of Business Venturing*, 17(5): 467-487, p. 467.

in una nuova attività imprenditoriale «*all'influenza esercitata da variabili strutturali, territoriali, culturali come, ad esempio, l'andamento delle grandezze macroeconomiche, la dotazione infrastrutturale, il clima organizzativo, l'innovazione, ecc.*»⁶.

Insieme alla valutazione dell'esistenza di una domanda di beni e/o servizi in fase di valutazione preliminare dell'idea di business, un importante fase di questo processo è rappresentato dalla valutazione delle precondizioni necessarie alla realizzazione dell'idea stessa. Tali precondizioni includono le categorie di risorse materiali, umane e finanziarie. Cooper *et al.* (1994) specificano le condizioni iniziali in termini di “capitale iniziale” suddiviso in quattro gruppi⁷.

Il capitale umano che riguarda la conoscenza che potrebbe portare a una maggiore produttività e all'accesso alle risorse di rete a causa del background generale dell'imprenditore. In particolare, le variabili individuate in questa prima categoria di capitale sono l'istruzione, il genere e l'etnia. Il genere e l'etnia sono variabili demografiche che dovrebbero determinare le opportunità per l'individuo di acquisire esperienza rilevante e sviluppare preziosi contatti di rete.

Il know-how manageriale, si concentra sulla precedente esperienza dell'imprenditore in ambito manageriale. Questa è principalmente una conoscenza tacita acquisita attraverso l'apprendimento indiretto o tramite l'esecuzione di compiti di gestione nelle precedenti mansioni ricoperte dall'imprenditore emergente. In questa categoria, vengono incluse ad esempio variabili relative al livello di esperienze manageriali passate, uso di consulenze professionali e presenza di altri partner specializzati (squadra vs startup di unico azionista).

Due altre categorie di variabili che appartengono concettualmente a questa categoria sono: le precedenti esperienze in startup e partecipazione a corsi di formazione specifici prima dell'avvio del progetto imprenditoriale. I corsi sull'avviamento di una startup mirano a fornire un know-how manageriale per la fase di lancio della startup e dovrebbero quindi aiutare e migliorare le prestazioni della nuova iniziativa alla quale vengono applicate. Le esperienze precedenti in startup, possono fornire all'imprenditore una conoscenza tacita dei processi necessari per avviare una nuova attività. Questo non è neces-

⁶ Renzi, A., Vagnani, G. (2013). *Imprenditorialità, capitale di sviluppo e valore* (Vol. 21), Torino, Giappichelli, p. 19.

⁷ Cooper, A., Gimeno-Gascón, F. J., Woo, C. Y. (1997). Initial human and financial capital as predictors of new venture performance. *The Journal of Private Equity*: 13-30; Dahlvist, J., Davidsson, P., Wiklund, J. (2000). Initial conditions as predictors of new venture performance: A replication and extension of the Cooper et al. Study. *Enterprise and Innovation Management Studies*, 1(1): 1-17.

sariamente specifico per il settore di appartenenza della nuova startup, ma piuttosto per le sue esigenze manageriali peculiari.

Il know-how specifico sul settore di attività, può svolgere un ruolo importante nella comprensione di “come viene svolto il business” in un contesto specifico di fornitori, concorrenti e clienti. Questa conoscenza è per lo più implicita e costosa da costruire se l'imprenditore non ha avuto precedenti esperienze nel settore in cui la nuova attività imprenditoriale intende stabilirsi.

Le variabili operative che possono misurare tale categoria di capitale, sono basate su indicatori che riflettono la somiglianza tra l'attività svolta dalla startup e quella dell'organizzazione in cui il fondatore ha lavorato prima dell'avvio della nuova impresa. Le conoscenze acquisite attraverso l'esperienza precedente in un settore specifico dovrebbero portare a una maggiore capacità di sviluppare idee imprenditoriali pertinenti a quel settore specifico come risposta a una adeguata consapevolezza sulle necessità e/o le opportunità di mercato.

Il capitale finanziario, è probabilmente la forma più tangibile di capitale, fungendo da “cuscinetto” e dando maggiore libertà nell'esplorazione delle diverse strategie da mettere in atto. Ci si può aspettare che l'ammontare di capitale raccolto all'avvio dell'attività, aumenti le possibilità per la nuova impresa di sopravvivere e sviluppare a pieno le sue attività. Il capitale finanziario fornisce un “cuscinetto” contro le difficoltà impreviste che possono derivare da cambiamenti ambientali, cattiva gestione, ecc. (Castrogiovanni, 1996; Cooper *et al.*, 1994). Il capitale finanziario fornisce anche un margine finanziario, facilitando i cambiamenti necessari in risposta alle condizioni mutevoli della startup e aumentando la volontà dell'azienda di innovare e cambiare (Castrogiovanni, 1996; Zahra, 1991). Pertanto, l'opportunità di accesso a un maggiore capitale finanziario, in fase di avvio dell'attività dovrebbe avere implicazioni positive nella performance delle startup.

La determinazione e l'avvio di un'idea imprenditoriale può quindi essere determinato da una serie di fattori ambientali tra cui alcuni determinanti “progressivi” come la redditività e le promettenti opportunità tecnologiche, gli incentivi ed il sostegno di un quadro normativo favorevole ma anche determinanti “regressive” come bassi livelli salariali e l'elevato tasso di disoccupazione. Nel determinare la creazione di nuove imprese, questi fattori ambientali insieme alle caratteristiche personali del potenziale imprenditore, sono dei driver importanti per l'istituzione delle nuove attività economiche e per i loro sviluppi nei primi anni di vita.

1.2.1. Il carattere dell'innovazione nelle startup

La maggior parte degli studi empirici identifica le nuove imprese definite innovative in base alla loro affiliazione a determinati settori classificati come innovativi. Una nota catalogazione delle attività economiche basata sull'innovazione, è quella dell'OCSE (2010), che classifica principalmente le imprese in base all'intensità della Ricerca e Sviluppo che esse registrano. Tale classificazione dell'OCSE riguarda principalmente le industrie manifatturiere, alle quali vengono aggiunte alcune industrie del terziario, come i "servizi ad alta intensità di conoscenza", le quali possono essere considerate innovative poiché investono una parte significativa delle loro risorse in Ricerca e Sviluppo e di conseguenza vengono spesso classificate come un sottogruppo delle industrie innovative.

Le industrie innovative tendono ad essere altamente concentrate nello spazio (Bade e Nerlinger, 2000; Storey and Tether 1998). Baptista e Mendonca (2010) hanno preso in esame la distribuzione geografica e le determinanti delle startup in industrie innovative in Portogallo. Secondo la loro analisi, le variabili come il numero di studenti, ed il numero di laureati presenti in un dato territorio, ha un effetto significativamente positivo sul numero di startup in tutte le industrie innovative sviluppato in un determinato ambito geografico, mentre il livello generale di istruzione della forza lavoro era un fattore statisticamente significativo solo per le startup che svolgevano attività di servizi ad alta intensità di conoscenza. Gli studi effettuati in Italia da Piva *et al.* (2011) trovano un effetto significativamente positivo del numero di brevetti pro capite e un effetto meno significativo della quota di persone con un diploma nelle regioni nelle quali emergono maggiormente le startup innovative appartenenti al settore *high tech*. Mentre per le nuove imprese nate nei servizi ad alta intensità di conoscenza, il numero di brevetti pro capite continuava ad essere statisticamente significativo, la percentuale di persone con un diploma di terzo livello non lo era più. Sorprendentemente, la quota di ricercatori registrata nella popolazione residente non registrava nessuna incidenza nella creazione di startup innovative.

Alla luce della breve rassegna della letteratura soprariportata, emerge come il contesto territoriale incide sull'innovazione delle nuove attività imprenditoriali, all'interno delle quale l'innovatività viene approssimata e misurata attraverso gli investimenti in ricerca e sviluppo e in presenza di brevetti.

1.3. Le tecniche di valutazione e pianificazione di un'idea imprenditoriale

Come già accennato nel precedente paragrafo, i metodi di valutazione di una nuova idea imprenditoriale non possono prescindere dal mettere in atto un processo di valutazione economica che, con modalità più oggettive possibili, fornisca al decisore una base informativa idonea ad interpretare gli andamenti futuri.

La dottrina definisce tale processo come “processo di pianificazione”⁸, facendo riferimento a quel procedimento mentale e formale di predeterminazione dei percorsi futuri da intraprendere.

Nonostante il profuso impegno che si possa dedicare all'analisi, il grado di oggettività e di razionalità non può essere assoluto. Il più o meno elevato grado di attendibilità che può riscontrarsi dipende in buona misura dall'affidabilità/disponibilità dei dati di partenza e dalla capacità di impostare correttamente il problema sul piano teorico.

Vale la pena sottolineare che i dati sui quali vengono elaborate le scelte di convenienza economica per il futuro sono frutto di stime e perciò oggetto di un certo grado di incertezza.

Il grado di incertezza e di aleatorietà insito nei processi di valutazione è anche correlato alla dimensione temporale presa a riferimento: se un processo di stima e di valutazione si pone nell'ottica temporale di medio lungo termine o comunque intende contestualizzare eventi lontani nel tempo, è indubbio che aumenti il grado di incertezza del dato elaborato e di conseguenza il grado di incertezza dell'informazione ottenuta.

La valutazione del percorso da intraprendere richiede la messa a punto di un modello economico-finanziario che indirizzi le scelte e le strade da percorrere con una rappresentazione logica del futuro funzionamento della combinazione aziendale e di come questa determini la formazione dei risultati contabili previsionali degli andamenti. Risultati che promanano dalle relazioni tra le grandezze economiche e finanziarie che, a loro volta, discendono dall'interazione ed elaborazione dei dati contabili ed extra contabili presi a riferimento della nuova idea imprenditoriale.

⁸ «Pianificare significa esplicitare ciò che sia ha l'intenzione e volontà di fare. Significa tracciare la rotta da seguire attraverso mari noti o sconosciuti, per approdare ai porti consueti, per aprire nuove vie o scoprire nuovi territori. Pianificare significa anticipare eventi, andamenti, decisioni, scelte che appartengono al futuro». Ferraris Franceschi, R. (2010). *Il Processo di funzionamento*, in: Ferraris Franceschi, R. (a cura di), *Sistemi di pianificazione e controllo*, Torino, Giappichelli, p. 157.

Si ritiene opportuno che la costruzione del modello economico finanziario avvenga sulla base della logica e delle concezioni che attengono alla formazione del bilancio di esercizio al fine di valorizzare e garantire la qualità dell'informazione.

Costruendo un modello di rappresentazione degli andamenti futuri che si attenga all'osservanza dell'equazione economica (costi/ricavi) e finanziaria (impieghi/fonti) di natura bilancistica si addivene a formulare corretti collegamenti tra valori reddituali, patrimoniali e finanziari, affinché il decisore/imprenditore disponga di un documento di sintesi della possibile gestione futura.

La logica bilancistica che sovrintende il modello descritto in qualità di "bilancio previsionale" permette la costruzione di un documento contabile mediante la trasformazione in andamenti prospettici di carattere economico monetario di grandezze sia contabili sia extra-contabili, basandosi su assunzioni che ne permettono la quantificazione. Il modello opera su ipotesi che consentono la ricostruzione del funzionamento dell'azienda, ovvero dello svolgimento dei processi aziendali e la loro misurazione "contabile", mediante la formalizzazione delle relazioni tra i dati in ingresso ed i risultati di tipo economico e finanziario; diventa così fattibile individuare quei fattori che condizionano i risultati attesi, in altri termini è possibile individuare le leve del valore.

Il modello economico-finanziario può in sostanza ricondursi ad un procedimento sistematico di calcolo valido per la soluzione di una certa classe di problemi. L'elaborazione delle informazioni di input produce un conseguente risultato la cui qualità non dipende dal modello, bensì dalla qualità delle ipotesi che hanno generato le previsioni.

La scelta delle ipotesi su cui basare la costruzione degli andamenti futuri riveste un ruolo fondamentale per la qualità dei risultati previsti, ne consegue che la determinazione delle stesse, che non rappresentano mai valori assoluti e certi, dovrebbe avvenire attraverso un processo "corretto e razionale" e comunque tale da ridurre al minimo il rischio di incertezza e di indeterminazione.

1.3.1. Il dato fonte di informazione economico finanziaria

I processi di valutazione quantitativa di convenienza economica, quali fonti prioritarie delle informazioni necessarie per ponderare le scelte più opportune in fase di startup, se da un lato consentono una chiara percezione del

fenomeno dall'altro tendono a mettere in secondo piano il grado di indeterminazione del dato.

L'analisi dei dati passa attraverso la definizione di un *modus operandi* che permetta di osservarli, analizzarli ed elaborarli applicando una "corretta" metodologia allo scopo di giungere alla definizione di un percorso strategico che, considerata la combinazione dei diversi fattori, tracci i possibili e variegati scenari futuri.

Nel percorso normale di azienda, già operante o in funzionamento, i processi di trasformazione del puro dato numerico in "informazione" è classicamente riferibile alla fase di interpretazione dei risultati aziendali (trasformazione degli andamenti in cifre) che vengono analizzati e valutati (conversione delle cifre in andamenti) dagli stakeholders al fine di acquisire e comprendere:

- l'identità finanziario-patrimoniale dell'impresa e l'insieme dei risultati che sostengono o meno la validità del modello imprenditoriale prescelto;
- il posizionamento aziendale nel settore di riferimento declinato nella logica di "differenziale competitivo" che definisce la sostenibilità finanziaria del modello imprenditoriale nel medio-lungo termine;
- l'orientamento strategico volto a mantenere o ad ampliare il differenziale competitivo;
- la stima dei risultati attesi intesi come obiettivi economico-patrimoniali-finanziari raggiungibili grazie alla strategia.

In fase di startup, ovvero al fine della predisposizione di un modello economico finanziario che tracci il percorso degli andamenti futuri, il dato, la sua rivelazione, rappresentazione e interpretazione diventa la fonte principale dell'informazione necessaria a definire in termini prospettici la situazione economico, finanziaria e patrimoniale futura, le scelte di posizionamento nel settore di riferimento e le scelte strategiche di fondo e di capacità competitiva in particolare.

Il dato, la sua qualità e/o la sua disponibilità, può rappresentare un elemento essenziale per favorire corrette scelte per un adeguato andamento futuro. Questo fenomeno ha assunto nel contesto attuale un ruolo di primaria importanza; è, infatti, diffusamente riconosciuto che l'economia o la gestione dell'informazione sia diventata più significativa dell'economia di trasformazione fisica ed economica dei fattori produttivi. La competizione delle aziende non è più soltanto legata alla capacità di produrre e distribuire beni e servizi ma è sempre più legata alla capacità di acquisire e utilizzare le informazioni in modo efficace ed efficiente. Il dato e la conseguente informazione rappresenta attualmente il fattore determinante il successo o meno di