

CONTROLLO E ANALISI DELLE PERFORMANCE NELLE START UP

La scena imprenditoriale degli ultimi anni è caratterizzata dalla nascita di un elevato numero di piccole imprese, che comunemente denominiamo *start up*, attive nei campi più disparati, ma comunque accomunate dallo sviluppo e dalla commercializzazione di prodotti, servizi e processi ad elevato contenuto innovativo. Questo processo virtuoso è stato facilitato dal legislatore italiano attraverso precise scelte di politica economica, consistenti in un insieme coordinato di agevolazioni in materia amministrativa, giuslavoristica, fiscale, societaria e finanziaria. Le imprese oggetto di analisi sono altresì accomunate da caratteristiche organizzative e gestionali peculiari e da complessità, almeno in realtà di dimensioni così ridotte, non abituali, a causa principalmente della dinamicità dei settori di appartenenza, del contesto tecnologico di riferimento, della presenza sin dalle fasi iniziali di numerosi stakeholder, nonché dalle specifiche modalità di svolgimento della propria attività. Scopo del presente studio è affrontare le problematiche relative al sistema di controllo di gestione nelle *start up* ed alla conseguente valutazione delle performance e fornire taluni strumenti utili per l'implementazione di un processo di monitoraggio efficace.

Start up innovative: contesto e peculiarità

Lo scenario imprenditoriale italiano degli ultimi cinque anni è stato caratterizzato dalla nascita di un grande numero di imprese, anche di piccole dimensioni, aventi ad oggetto lo sviluppo di prodotti, servizi e processi ad elevato contenuto innovativo, comunemente denominate *start up*, attive nei settori più vari, da quello più tradizionale industriale, ai servizi evoluti, al commercio con strumenti innovativi, sino ad arrivare alle imprese sociali ed operanti nel terzo settore in genere.

Detto processo di sviluppo è stato favorito da precise scelte di politica economica del legislatore, tra cui la più rilevante, ma non unica, è la normativa che ha introdotto nel nostro ordinamento la definizione di *start up* innovativa¹, cui è correlato un esclusivo quadro legislativo di riferimento che interviene su materie differenti come la semplificazione in ambito amministrativo e del mercato del lavoro, le agevolazioni fiscali per imprese ed investitori, le deroghe e le agevolazioni in materia societaria e fallimentare.

Oltre alla suddetta norma ne sono previste ulteriori volte a favorire lo sviluppo e la tutela della proprietà intellettuale², nonché il potenziamento dell'attività di ricerca e sviluppo all'interno di imprese anche di piccola dimensione³, tutte materie particolarmente sensibili e centrali nei processi di creazione del valore per le imprese innovative.

L'anzidetto corpus normativo è focalizzato su due driver principali: favorire la nascita di nuove imprese, soprattutto da parte di quei soggetti che, pur altamente qualificati, non sono tradizionalmente caratterizzati da alti tassi di autoimprenditorialità, e facilitare l'innovazione nei prodotti e nei processi dell'impresa e del mercato in generale, aspetto considerato centrale per la competitività di ogni Paese.

Questo contesto incline all'innovazione ha visto inoltre, e conseguentemente, un accresciuto interesse da parte di investitori professionali, quali i *venture capitalist* e fondi di *private equity*, coinvolti in operazioni sempre più frequenti; detti operatori si sono oltretutto attivati anche su operazioni dal taglio più modesto rispetto alla prassi nazionale⁴.

Oggetto di analisi in questa sede non saranno le *start up* ad alto contenuto innovativo di cui alla citata norma, bensì l'attenzione sarà concentrata su una categoria più ampia di imprese, aventi talune specifiche caratteristiche comuni, quali:

- svolgono attività ad elevato contenuto tecnologico e/ o innovativo, declinato come sviluppo di nuove tecnologie o utilizzo di tecnologie avanzate già conosciute in nuovi campi o processi;
 - sono focalizzate sulla funzione di ricerca e sviluppo e richiedono pertanto significativi investimenti, non ultimi quelli in capitale umano, in tale area;
 - sono accumulate da scarsi investimenti materiali, connaturandosi anzi spesso come imprese fortemente o totalmente immateriali;
 - sono fortemente orientate all'internazionalizzazione, sia in relazione ai mercati di riferimento dei propri prodotti o servizi, sia ai mercati di approvvigionamento dei fattori della produzione, tra cui il personale;
 - hanno elevati tassi di crescita, grazie al modello di *business* scalabile che spesso le contraddistingue.
- Oltre alle *start up* innovative, come sopra individuate, rientrano agevolmente in questa più estesa definizione gli *spin-off* universitari e di enti pubblici di ricerca⁵, le PMI innovative⁶, nonché in generale le micro/piccole imprese che, pur non possedendo i requisiti delle varie norme menzionate, svolgono attività di sviluppo e ricerca in ambito della così detta *new economy*.

di Stefano Ricci

Dottore Commercialista in Genova, Università degli Studi di Genova, Dipartimento di Economia
e Irene Palma

¹ D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese.

² La Legge 23 dicembre 2014, n. 190 (Legge di stabilità 2015) e il D.M. 30 luglio 2015 disciplinano un regime opzionale di tassazione agevolata (c.d. Patent Box) per i redditi derivanti dall'utilizzazione o dalla concessione in uso di alcune tipologie di beni immateriali (quali software coperto da copyright e brevetti).

³ Le normative sopracitate disciplinano inoltre un credito d'imposta del 50% su spese incrementalmente in Ricerca e Sviluppo, riconosciuto fino a un massimo annuale di 20 milioni di euro/anno per beneficiario e computato su una base fissa data dalla media delle spese in Ricerca e Sviluppo negli anni 2012-2014. Il credito d'imposta può essere utilizzato, anche in caso di perdite, a copertura di un ampio insieme di imposte e contributi.

⁴ Rapporto AIFI PWC, Il Mercato Italiano del Private Equity, del Venture capitale e del Private Debt. In base alle evidenze raccolte il 36% degli investimenti effettuati nel nostro Paese ha riguardato *start up* in fase early stage o expansion, rispetto al 20% del 2012 (anno in cui non si sono fatti investimenti in early stage).

⁵ Cfr. art. 2, comma 1, lett. e), del D.Lgs. n. 297/1999.

⁶ Cfr. Legge 24 marzo 2015, n. 33.

Tutte le imprese che manifestano un'alta frequenza delle caratteristiche sopra enunciate, presentano inevitabilmente una serie di peculiarità che ne rendono problematica l'analisi, almeno sotto il punto di vista della teoria classica del controllo di gestione. Nello specifico si tratta di:

- elevate complessità tecnologiche e di processo, cui è associato un rischio molto elevato in relazione all'efficacia e quindi al successo del prodotto;
- alto tasso di obsolescenza del prodotto, sia a causa delle dinamiche tecnologiche, che del rischio di imitazione, soprattutto se i prodotti o i servizi non sono adeguatamente mantenuti ed evoluti;
- conseguente ciclo di vita atipico, ovvero un ciclo di vita del prodotto estremamente breve in rapporto alla durata delle attività di ricerca, anche di base, e sviluppo del medesimo;
- mercato di riferimento globale e conseguente complessità di valutazione di *competitor* e *comparables*, trattandosi oltretutto spesso di prodotti o servizi che tendono a soddisfare nuove esigenze;
- difficoltà nella valutazione della proprietà immateriale ed intellettuale, anche in relazione alla sua protezione.

Le complessità menzionate richiederebbero l'implementazione di un processo di pianificazione e controllo evoluto, cui destinare adeguate risorse, anche umane, intervento spesso impossibile nella realtà oggetto di analisi.

Necessità di un sistema di controllo di gestione e superamento dei sistemi tradizionali

La difficoltà di implementare un sistema tradizionale di controllo di gestione efficace nelle *start up* è frutto delle caratteristiche "tipologiche" sopra evidenziate. In particolare le criticità sono sostanzialmente riconducibili a due categorie:

- 1) soggettive e cioè legate alla dimensione ed all'organizzazione dell'impresa;
- 2) oggettive in quanto condizionate dalle peculiarità operative sopra enunciate.

Le *start up* sono perlopiù entità di piccole dimensioni, in cui le risorse disponibili, sia finanziarie che umane, risultano limitate e difficilmente distoglibili dal *core business* dell'attività di sviluppo. Il *management*, che spesso corrisponde alla figura dei fondatori, possiede in molti casi scarsa formazione imprenditoriale/gestionale, essendo focalizzato maggiormente su aspetti operativi e creativi, anche in relazione alla propria formazione specifica, tipicamente tecnica.

Non a caso spesso le *start up* esternalizzano i processi amministrativo/contabili rendendo ancor più complessa la raccolta delle informazioni necessarie per il controllo di gestione.

Questi aspetti convergono con le problematiche oggettive del controllo di attività caratterizzate da elevata dinamicità, assenza di dati storici, rischio legato all'innovazione ed alla tecnologia, che richiederebbero invece strumenti di raccolta ed analisi ben più complessi anche rispetto ad imprese tradizionali della medesima dimensione.

Non a caso il tema del controllo di gestione delle *start up* è ad oggi poco, se non del tutto, trattato in letteratura, sino ad arrivare a dubitare, da parte di alcuni, dell'effettiva applicabilità di strumenti tradizionali nella prassi aziendale concreta.

La letteratura classica associa infatti il controllo di gestione ad una condizione aziendale caratterizzata da "numerosità, complessità, articolazione e interdipendenza delle aree di risultato e delle aree di responsabilità"⁷. Generalmente in una *start up* c'è una sola area di risultato (azienda mono-prodotto) e una sola area di responsabilità. Questo implica che le *start up* possono essere gestite con sistemi di controllo formali molto limitati: il fondatore può inizialmente comunicare la strategia e le esigenze operative della società direttamente a tutti i dipendenti. Si potrebbe quindi parlare di un sistema di controllo "a vista".

Inoltre, la *start up* ha in sé, nella sua fase iniziale di vita (*early stage*), un grado di incertezza molto elevato, dovuto alla poca conoscenza del mercato, alla ricerca scientifica da testare e implementare, e a un *business model* ancora da validare. In questo stadio, i tassi di mortalità del progetto sono molto elevati, così come, tendenzialmente, sono negativi i risultati economici ottenuti. Da ciò consegue che le informazioni contabili, utilizzate generalmente per valutare l'andamento della situazione patrimoniale ed economica di una azienda, possono condurre ad indicazioni fuorvianti circa il futuro sviluppo dell'impresa.

Dalle considerazioni appena fatte, si potrebbe arrivare a dedurre che un sistema di controllo interno non sia necessario e che, anzi, la sua natura, tipicamente rigida e formale, possa mettere a repentaglio lo spirito imprenditoriale e il futuro successo delle *start up*⁸.

In realtà rendere misurabili le azioni che si intraprendono, strutturare l'organizzazione e i processi (per quanto ancora "elastici" ed adattabili), definire la struttura economico-finanziaria, la politica dei prezzi e l'analisi di break-even sono condizioni necessarie per il successo dell'impresa sia di breve (sopravvivenza e sviluppo iniziale del prodotto) che di lungo termine. Anche recenti studi, effettuati presso l'Università del Tennessee sulle *start up*⁹, hanno dimostrato che un quarto di queste imprese fallisce nel primo anno e più della metà cessa di esistere dopo cinque anni, proprio per l'assenza di pianificazione e per l'inesperienza nella gestione amministrativa.

Recente letteratura scientifica ha identificato i possibili vantaggi derivanti dall'applicazione di sistemi di controllo alle *start up*. Si tratta di:

⁷ F. Amigoni, I sistemi di controllo direzionale. Criteri di progettazione e di impiego, Giuffrè, Milano, 1979.

⁸ A.V. Bhidé, The Origin and Evolution of New Business, Oxford University Press, New York, 2000, pag. 123.

⁹ M. Lee-S. Cobia, Management Accounting Systems Support Start up Business Growth, Boise State University, Working Paper, 2013.

- garanzia di una crescita controllata: il *Management Control System* (da qui in poi MCS) nelle *start up* consente di migliorare il processo decisionale, di coordinare le risorse e flussi informativi, di facilitare il monitoraggio del raggiungimento degli obiettivi programmati. La mancata istituzione del MCS mette a repentaglio il futuro successo dell'azienda sia perché "una crescita non controllata porta al caos", sia perché il fondatore, per paura di perdere il controllo sulla *start up*, frena egli stesso la sua crescita¹⁰;

- instaurazione di un rapporto virtuoso: la crescita della *start up* stimola l'adozione del MCS e lo sviluppo del MCS facilita la crescita¹¹;

- migliore gestione delle turbolenze esterne: Davila et al.¹² sostengono che i sistemi di controllo aiutino le *start up* a navigare rapidamente all'interno di ambienti in continua evoluzione;

- percezione dell'utilità del MCS da parte degli investitori: gli investitori ritengono che questi sistemi facilitino l'assunzione delle decisioni migliori e la loro messa in pratica. Poiché le *start up* tendono a crescere rapidamente, emergono nuove funzioni di *business*, le gerarchie si evolvono, i processi diventano più interconnessi, e sorgono nuove esigenze di coordinamento e di comunicazione. In questa fase linee di condotta e procedure codificate, sia per i *manager* che per i collaboratori, permettono una crescita strutturata e controllata. L'attuazione del MCS fornisce agli investitori un chiaro segnale della qualità gestionale e delle prospettive di crescita futura. Le imprese fortemente innovative soffrono, infatti la mancanza di una solida storia aziendale, di una forte reputazione, l'assenza di informazioni capaci di dimostrare la qualità delle future *performance*. Per superare l'ostacolo della selezione avversa, i *manager* possono adottare il MCS per segnalare la qualità gestionale ai finanziatori esterni.

L'esigenza di progettare processi di controllo di gestione agili non deriva solo dalla scarsità di risorse disponibili per la loro implementazione e gestione. Il rischio che il sistema fornisca troppe informazioni spesso eterogenee e non univocamente interpretabili direttamente dal *management*, può vanificare l'efficienza stessa della funzione di controllo di gestione. Come autorevole dottrina¹³ ha evidenziato è quindi fondamentale che i supporti informativi:

- non siano sovradimensionati rispetto alle reali esigenze dell'impresa;
- siano focalizzati su poche informazioni mirate, specifiche, sintetiche e non fuorvianti.

Acclarata l'esigenza di un adeguato sistema di controllo anche nel contesto di una *start up*, è chiaro come questo non debba essere necessariamente ed integralmente mutuato da quelli in uso in imprese tradizionali. A coincidere con la prassi abituale rimangono sicuramente le seguenti fasi preliminari necessarie alla progettazione e all'implementazione del sistema di controllo:

- 1) identificare i soggetti interessati alla valutazione delle *performance*, anche alla luce delle loro differenti prospettive di valutazione;
- 2) declinare l'area di valutazione in obiettivi strategici;
- 3) individuare le grandezze da monitorare e conseguentemente gli input da raccogliere;
- 4) selezionare quali strumenti di analisi delle informazioni raccolte implementare.

La creazione valore per i principali stakeholder come driver di analisi

La teoria classica ha ormai convenuto come non si possa prescindere dal fornire ai principali *stakeholder* strumenti idonei per la valutazione e il monitoraggio delle *performance* delle imprese. In particolare, nel nostro contesto, si sono ravvisati come soggetti interessati alla valutazione di *performance*:

- la Pubblica amministrazione;
- i soci fondatori;
- gli investitori privati.

Nella Tavola 1 si propone uno schema riassuntivo che definisce più analiticamente, per singolo soggetto, le differenti prospettive di analisi.

La misurazione da parte della Pubblica amministrazione del valore creato da una *start up* è sicuramente un argomento non privo di interesse, soprattutto laddove analizza e misura l'impatto e gli effetti sulla collettività delle scelte di politica di sviluppo e di incentivazione adottate.

In questo particolare contesto gli indicatori tradizionali basati sul reddito, o tra quelli non finanziari, quelli più tipici riguardanti gli impatti occupazionali o il tasso di sopravvivenza della società, non sono necessariamente indicativi del valore creato per la società. Basti pensare alla valutazione di aspetti legati alla creazione di conoscenza, sviluppo ed innovazione sul territorio, riconversioni ambientali. Si ritiene, però, che queste analisi possano invadere il campo di altre discipline scientifiche (Valutazione delle *performance* della Pubblica amministrazione, contabilità pubblica etc.), per cui nel prosieguo dello studio l'analisi verrà focalizzata solo sulle ultime due prospettive di analisi, più propriamente legate alla creazione di valore per fondatore ed investitore.

In generale nelle *start up* difficilmente il reddito è un parametro utile all'individuazione del proprio successo e pertanto, al contrario della prassi tradizionale, le dinamiche del reddito e lo studio della sua formazione forniscono scarse indicazioni sulle effettive *performance* aziendali. Ciò a maggior ragione nelle prime fasi di vita dell'impresa tenuto conto che la creazione valore per i fondatori tipicamente avviene non con la distribuzione dei proventi della società bensì con la cessione di tutta o parte della loro partecipazione.

¹⁰ A. Davila - G. Foster - N. Jia, "Building sustainable high-growth start up companies: Management systems as an accelerator", in *California Management Review*, 2010, Vol. 52, pagg. 79-105.

¹¹ A. Davila - G. Foster, "Management accounting systems adoption decisions: Evidence and performance implications from early stage start up companies", in *Accounting Review*, 2005, Vol. 80, pagg. 1039-1068.

¹² A. Davila - G. Foster - M. Li, "Reasons for management control systems adoption: Insights from product development systems choice by early-stage entrepreneurial companies", in *Accounting, Organizations and Society*, 2009, Vol. 34, pagg. 322-347.

¹³ M.S. Avi, "Il nodo di Gordio della programmazione finanziaria delle PMI", in questa Rivista, n. 3/2017.

Similmente tendono a perdere di significatività anche gli indicatori patrimoniali tradizionali, essendo le attività quasi esclusivamente immateriali; inoltre la loro valutazione non può essere influenzata dai principi contabili e di valutazione previsti dai singoli ordinamenti. Per esempio la distinzione che i principi contabili italiani (ma anche gli IAS) fanno tra attività di ricerca e quella di sviluppo, unica capitalizzabile, comporta la mancata valorizzazione contabile di dette attività. La ricerca di base, finalizzata all'acquisizione di conoscenze specifiche, invece, se analizzata da un punto di vista aziendalistico e non contabile, sicuramente rappresenta un investimento rilevante nei processi di creazione di valore per l'impresa innovativa, più ancora che la fase di sviluppo di prodotti.

Ne consegue che anche gli indicatori patrimoniali tradizionali, seppur necessari per l'analisi di una *start up*, dovranno essere opportunamente interpretati e mediati.

Il sistema di controllo interno per milestone

Focalizzando l'analisi dal punto di vista del socio fondatore le variabili che, a partire dalle fasi iniziali del

progetto imprenditoriale, richiedono una maggiore attenzione sono:

- area finanziaria, intesa come capacità di soddisfare tempestivamente le esigenze di cassa della società. Come visto precedentemente, la fase di sviluppo della *start up* richiede significative risorse, stante anche l'innovatività dei processi, per cui la ricerca di fonti adeguate, anche correlate con gli investimenti richiesti, nonché un'attenta pianificazione delle uscite, sono centrali per garantire la sopravvivenza dell'impresa. Spesso l'inadeguata implementazione dell'analisi sopracitata comporta rallentamenti della fase dello sviluppo del prodotto o della tecnologia, conseguenza particolarmente dannosa vista la rapida obsolescenza che caratterizza questi mercati. Inoltre l'esigenza di raccogliere capitali sul mercato in una fase in cui l'impresa non ha ancora ottenuto la giusta visibilità e appetibilità, poiché ad esempio la tecnologia non è ancora del tutto validata, potrebbe causare una diluizione eccessiva delle quote dei fondatori;
- area di sviluppo del prodotto, intesa come capacità di misurare oggettivamente il grado di implementazione della tecnologia. Trattandosi di ambiti ad elevata innovazione, è estremamente complicato definire una metrica relativa alla qualità della tecnologia, del suo stato di implementazione e dalla capacità di soddisfare (o creare) la domanda;

Tavola 1 - Le prospettive di analisi dei principali stakeholder

SOGGETTO MONITORANTE	PROSPETTIVA DELL'ANALISI
Pubblica amministrazione	Impatto su economia locale: prospettiva volta a orientare in modo più selettivo e mirato gli sforzi delle politiche di sviluppo volte alla promozione e all'incentivazione delle start up. Le dimensioni d'analisi sono: <ul style="list-style-type: none"> • impatto occupazionale; • integrazione con il territorio; • attrattività del territorio; • innovazione e crescita.
Socio fondatore	Controllo dei processi interni: prospettiva volta ad individuare il grado di efficienza ed efficacia con il quale la start up gestisce e controlla i processi interni, mirando all'ottimizzazione di quelli esistenti e alla definizione di processi attraverso i quali perseguire obiettivi strategici.
Investitore	Ingresso nel capitale sociale e conseguente exit profittevole: prospettiva volta alla valorizzazione delle potenzialità della start up, per un possibile ingresso nel capitale sociale e per la successiva rivendita della partecipazione nel medio termine.

• valore percepito dai terzi, inteso come capacità del progetto di attrarre investitori. L'obiettivo naturale dei fondatori, nella prassi corrente, non è lo sviluppo di un progetto industriale destinato a permanere autonomo in uno scenario di lungo termine, quanto la cessione, spesso anche solo parziale, ad investitori finanziari o industriali della loro impresa. I *founder*, inoltre, il più delle volte non sono consapevoli che l'eccellente prodotto scientifico è solo una delle precondizioni

necessarie allo sviluppo successivo. È necessario quindi sviluppare competenze gestionali e di *marketing* oltre quelle tecnico-scientifiche, e, in questo contesto, individuare gli strumenti idonei per analizzare e massimizzare il valore percepito dagli *stakeholder*.

Considerata la quasi completa assenza in letteratura di sistemi di controllo interno specifici per *start up*, nella Tavola 2 si propone un modello tecnico pratico di

Tavola 2 - Il sistema di controllo interno per milestone

DA RAGGIUNGERE ENTRO	MILESTONE	ATTIVITA'	STRUMENTI DI PIANIFICAZIONE	STRUMENTI DI CONTROLLO E REPORTISTICA
I ANNO DI VITA	Prima vendita	Piano strategico	<ul style="list-style-type: none"> Definizione della strategia Definizione portafoglio di prodotti (piano dei prodotti futuri) Capital Budgeting Definizione del target di vendita Customer development programme (piano di sviluppo del mercato) 	<ul style="list-style-type: none"> Report trimestrale di analisi /evoluzione dei competitors Analisi dei prodotti benchmark
		Pianificazione produzione	<ul style="list-style-type: none"> Analisi scala di produzione Analisi make or buy Pianificazione infrastruttura tecnologica/produttiva 	<ul style="list-style-type: none"> Report trimestrale scostamenti costi attesi / effettivi Report mensile su scarti/prodotti non conformi Report mensile claim
		Gestione delle Vendite	<ul style="list-style-type: none"> Individuazione di politiche di marketing Sistemi per ricerche di mercato Programma di formazione dell'area commerciale Manuale del processo di vendita Sistema di gestione delle relazioni con i clienti 	<ul style="list-style-type: none"> Report mensile sulle vendite Report mensile di soddisfazione del cliente Report mensile da strumenti di Web Analytics (valutazione di promozione e sviluppo online) Report sulla qualità percepita del prodotto
II ANNO DI VITA	Primo dipendente	Costituzione di un piano delle risorse umane	<ul style="list-style-type: none"> Identificazione delle qualifiche necessarie Identificazione del numero di collaboratori necessari Organigramma Budget personale 	<ul style="list-style-type: none"> Piano assunzioni (trimestrale) e analisi della sua evoluzione (mensile)
		Publicizzazione dell'offerta di lavoro	<ul style="list-style-type: none"> Stesura di job description specifiche Creazione del profilo aziendale su portali web Stipula di convenzioni con l'Università per stage formativi 	<ul style="list-style-type: none"> Report da strumenti di Web Analytics su efficienza della promozione di offerte di lavoro
	Primo finanziamento	Valutazione della performance delle risorse umane/ Formazione	<ul style="list-style-type: none"> Mission statement/ Valori fondamentali Obiettivi identificati e codificati per collaboratore Programmi di incentivi individuali Programmazione della formazione 	<ul style="list-style-type: none"> Scheda di valutazione dei neo-assunti dopo 6 mesi di collaborazione Report di valutazione delle performance Report su distribuzione degli incentivi individuali Report efficacia formazione
		Piano finanziario	<ul style="list-style-type: none"> Proiezione di Cash Flow futuri Proiezione delle vendite Programmazione degli investimenti 	<ul style="list-style-type: none"> Rendiconto finanziario
		Analisi Economica	<ul style="list-style-type: none"> Analisi Break even point Budgeting del costo di acquisizione del cliente Analisi efficienza produzione 	<ul style="list-style-type: none"> Analisi di redditività del prodotto Customer profitability analysis (analisi di redditività per cliente) Analisi costo di acquisizione del cliente Analisi degli scostamenti ed identificazione delle cause degli stessi Analisi scari/resi/prodotti non conformi
	Prima collaborazione	Gestione delle partnership	<ul style="list-style-type: none"> Piano di sviluppo delle partnership Policy delle partnership Descrivere il processo per il controllo della qualità delle forniture 	<ul style="list-style-type: none"> Sistemi di monitoraggio delle relazioni con i partner Efficacia relazioni con i partner
III ANNO DI VITA	Prima domanda di brevetto	Gestione della proprietà intellettuale	<ul style="list-style-type: none"> Ricerca di anteriorità / ricerca sullo stato dell'arte Individuazione delle classi di appartenenza del brevetto Stima costi di deposito / mantenimento del brevetto / diritti di licenza Stesura e deposito della domanda Valutazione delle possibili forme di sfruttamento del brevetto 	<ul style="list-style-type: none"> Analisi costo consuntivo di mantenimento del brevetto Report su andamento richieste di brevetto (tempistiche, efficienza) Report su vendita di licenze del brevetto Efficacia della R & D
	Primo export	Gestione mercato estero	<ul style="list-style-type: none"> Definizione dell'obiettivo di mercato e analisi del mercato/paese di riferimento Valutazione delle spese di marketing Studio della concorrenza/ Studio dei prezzi Valutazione della distribuzione, logistica e norme del paese estero 	<ul style="list-style-type: none"> Report trimestrale di analisi /evoluzione dei competitors esteri Report mensile sulle vendite estere

programmazione e gestione dello sviluppo e di monitoraggio delle *performance* che si definisce “per *milestone*”.

Si tratta di uno schema intuitivo e di agevole applicazione, che permette al socio fondatore di seguire in modo organico e strutturato la crescita della propria impresa, ottimizzando i processi interni in atto e definendo quelli strettamente necessari per perseguire i futuri obiettivi strategici.

In primis sono state identificate le pietre miliari del percorso di crescita delle *start up*¹⁴, e successivamente è stata prodotta una *check-list* delle operazioni concrete che devono essere attuate per raggiungere la singola tappa di sviluppo, che ovviamente andrà monitorata.

Il modello “per *milestone*” è per sua natura flessibile e la rappresentazione proposta nella Tavola 2 è solo una generica esemplificazione; dovrà pertanto essere adattato e personalizzato sulla singola *start up*, eliminando le aree di analisi non significative nel caso concreto ed inserendo specifiche aree di pianificazione ed analisi coerenti con l’attività ed il modello di *business* adottato.

Per implementare il modello proposto dovranno essere definiti necessariamente degli indicatori specifici che possano fornire un’adeguata rappresentazione dell’efficacia delle varie azioni intraprese.

Indicatori di performance

In generale la misurazione delle *performance* delle attività e dei processi aziendali necessita la definizione di un sistema di indicatori che consenta di rappresentare, in un quadro unitario e prospettico, la capacità della *start up* di perseguire i propri obiettivi di breve, medio e lungo periodo. Non si tratta di un sistema di metriche finalizzate a cogliere solamente i risultati economico/finanziari conseguiti (che come detto in precedenza sono prevalentemente negativi nel caso *start up*), quindi secondo una prospettiva di analisi statica, ma che devono essere anche in grado di evidenziare la capacità dell’impresa di adattarsi e reagire alle mutazioni dell’ambiente esterno, secondo una prospettiva di analisi dinamica.

I metodi tradizionali di misura e di valutazione delle prestazioni economico finanziarie di un’impresa soffrono di alcuni limiti evidenti in contesti che vedono la centralità, anche nei processi aziendali, di informazione, comunicazione e conoscenza; tanto più nelle *start up* i metodi tradizionali di misurazione e valutazione delle *performance* offrono parametri non sempre adeguati per valutarne il percorso di creazione di valore futuro. Detti indicatori hanno infatti un approccio tipicamente retrospettivo offrendo scarso potere predittivo per il futuro, soprattutto in contesti dinamici.

Inoltre le attività che creano valore nelle organizzazioni odierne non sono necessariamente correlate a beni tangibili. Il valore dipende dall’innovazione, dalle risorse umane, dalle relazioni con i clienti ed i fornitori, dalla conoscenza, dalla cultura aziendale generata e trasmessa, dalla qualità e flessibilità dei processi interni.

Infine le prestazioni economico finanziarie tendono ad essere misurate nel breve periodo ed inducono ad azioni del *management* e a correzioni gestionali che tendono a sacrificare la creazione di valore di lungo periodo, anche per la loro scarsa attitudine a comunicare strategia e priorità al *team* coinvolto.

Per superare questi limiti, le misure della *performance* passata devono essere necessariamente integrate e mediate con l’analisi dei *driver* della potenziale *performance* futura, opportunamente individuati.

In questo contesto più che altrove può essere utile adottare l’approccio proposto da Kaplan e Norton con la *Balance Scorecard* (BSC)¹⁵; come noto, e limitando l’analisi agli aspetti relativi alla presente disamina, il modello si pone l’obiettivo di superare le criticità dei modelli di monitoraggio tradizionale, traducendo le strategie competitive in indicatori di *performance* (*scorecard*) assicurando l’equilibrio (*balance*) tra le *performance* di breve termine e quei fattori, spesso non finanziari, che assicurano prestazioni competitive superiori e sostenibili nel tempo.

In particolare il modello prevede di considerare quattro diverse prospettive bilanciate tra loro:

- finanziaria;
- clienti;
- processi interni;
- crescita e apprendimento.

Ogni prospettiva va inoltre analizzata e considerata sotto tre autonomi punti di vista:

- definizione degli obiettivi;
- identificazione degli indicatori da utilizzare per misurare le prestazioni;
- individuazione dei valori quantitativi che è necessario raggiungere in ogni misura per il conseguimento degli obiettivi strategici.

L’insieme delle misure deve essere bilanciato ovvero si deve creare l’opportuna combinazione di valori considerandone il significato nel loro insieme e non come singole entità scorporate dal contesto. In particolare, le quattro prospettive identificate permettono un equilibrio:

- tra obiettivi di breve, medio e lungo termine;
- tra indicatori diretti a monitorare il valore creato per *stakeholder* esterni (ovvero per azionisti e clienti) e misure dirette a monitorare processi gestionali critici, nonché i percorsi di innovazione, apprendimento e crescita aziendale;
- tra risultati desiderati e le determinanti di questi risultati, focalizzandosi su modelli causa-effetto;

¹⁴ Da un adattamento del modello elaborato nello studio “Fifteen Years of Academic Entrepreneurship in Italy: Evidence from the TASTE Project” dell’Università di Bologna, che ha analizzato, nel 2013, 120 spin-off universitari.

¹⁵ R. Kaplan-D. Norton, *Balance Scorecard*, tradurre la strategia in Azione, ISEDI, 2002.

• tra misure quantificabili in maniera oggettiva, tipicamente retrospettive (*lag*) e misure più flessibili di interpretazione soggettiva che fungono da *driver* delle *performance* future (*lead*).

Il modello BSC, sinteticamente esposto, che come si è visto cerca di tradurre missione e strategia in obiettivi misurabili, può fornire un'utile chiave di soluzione delle problematiche che si sono analizzate, essendo inoltre coerente e trovando riscontro nei principi del modello per *milestone* sopra presentato.

I vari *milestone* proposti possono, infatti, ben rappresentare ed essere interpretati come obiettivi delle singole aree di analisi di un modello BSC. Simmetricamente il modello per *milestone* dovrà necessariamente contenere ed includere tutte le quattro aree chiave del modello BSC.

L'analisi va quindi focalizzata sull'individuazione di un *panel* di indicatori sia finanziari che non, che possano isolare e misurare, caso per caso delle variabili di successo dell'impresa. Come evidenziato nel contesto BSC, è necessario evitare una mera elencazione di strumenti isolati, essendo al contrario necessario un percorso metodologico per la progettazione di schemi/griglie di indicatori integrati tra loro: prima definiscono le dimensioni di analisi e lo scopo dello strumento, poi le variabili in oggetto ed infine eventuali note metodologiche.

Circa la prima categoria di indicatori, ovvero quelli economico finanziari, si ribadisce come, per i motivi già sopra discussi, l'analisi mediante indicatori finanziari tradizionali tende a perdere la propria significatività se autonomamente considerata. In ogni caso, rimangono certamente da analizzare in modo attento la struttura patrimoniale e la situazione finanziaria, con la cura di declinare l'analisi in relazione alle specifiche caratteristiche delle *start up*.

Si ritiene, infatti, che siano di fondamentale rilevanza gli indicatori di struttura patrimoniale e di copertura delle immobilizzazioni, stante le esigenze di finanziamento in modo equilibrato dello sviluppo dei prodotti. Rispetto all'analisi tradizionale dovranno inoltre essere correttamente analizzati e rilevati quei particolari strumenti, molto frequenti delle *start up*, quali titoli subordinati, partecipativi, convertibili o in generale ibridi.

Di maggiore interesse in questo specifico contesto appare l'analisi mediante l'utilizzo di indicatori di risultato non finanziari. Con questo termine si indicano misure di carattere quantitativo, ma non monetario, che hanno l'obiettivo di analizzare più approfonditamente l'andamento della gestione mediante il monitoraggio dei fattori che influenzano i risultati economico-finanziari¹⁶. Detto approccio riconosce evidentemente la principale utilità dell'utilizzo di questi indicatori per l'individuazione di taluni aspetti di natura non finanziaria, associati a competenze distintive o all'analisi di rischi, difficilmente

individuabili con un'analisi economico-patrimoniale tradizionale.

Il passo successivo, a parere di chi scrive, necessario per la corretta comprensione delle dinamiche di una *start up*, è l'interpretazione in base alla quale l'approccio a questi strumenti possa, ed in alcuni casi debba, essere ancora più ampio rispetto al semplice ricondurre gli indicatori non finanziari, di fatto, a mero supporto delle analisi connesse allo studio dei processi di formazione di reddito e patrimonio.

Alcuni indicatori non finanziari possono infatti meglio individuare, rispetto agli indici finanziari tradizionali, la capacità di raggiungimento degli scopi sociali, ed in sintesi, di creazione di valore in senso ampio. Questo è tanto più vero nell'attuale fase di allargamento e sempre maggiore differenziazione degli *stakeholder* e in generale delle "parti interessate" alle *performance* o al successo di una *start up* (ma non solo).

Ovviamente anche qui è centrale l'individuazione di quei "pochi parametri che sono in grado di rappresentare [e misurare] la strategia per la creazione di valore nel medio lungo termine"¹⁷.

È fondamentale, quindi, che gli indicatori scelti siano:

- in numero limitato, al fine di non disperdere risorse nella fase di elaborazione né in quella di analisi;
- chiari, ovvero che non necessitino di ulteriori fasi di mediazione ed interpretazione per coglierne a pieno il contenuto informativo;
- correlati in modo univoco con gli effetti delle azioni e strategie che si vogliono misurare/valutare;
- coordinati tra loro.

Nella Tavola 3 si propone un *panel* di indicatori mutuati dalla prassi e dottrina aziendali, che si ritiene adatto al contesto oggetto del presente lavoro.

Misurazione del valore

Un approccio ulteriore e di sintesi nella misurazione delle *performance* di una *start up* è quello di operare secondo un'ottica di creazione di valore. Secondo consolidata prassi aziendale, in questo scenario è necessario programmare e gestire tutte le risorse aziendali, oltre che coordinare i comportamenti di tutti i soggetti coinvolti, in modo da perseguire, in ogni attività, la massima creazione di valore economico conseguibile nel medio - lungo periodo¹⁸.

In questo contesto l'esigenza è ovviamente quella di monitorare le dinamiche del valore nel tempo per verificare l'efficacia delle specifiche azioni intraprese dal *management*.

Lo strumento generalmente più utilizzato per la misurazione del valore creato è l'EVA secondo cui la creazione di valore si calcola come differenza tra il saggio di redditività aziendale e il costo delle risorse utilizzate per il suo conseguimento. Il valore dell'impresa sarà quindi pari al valore attualizzato del flusso

¹⁶ Istituto di ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (2008), Documento n. 1 "La relazione sulla gestione - Alcune considerazioni".

¹⁷ R. Kaplan - D. Norton, *Strategy Maps: Converting Intangible Assets Into Tangible Outcomes*, Harvard Business Press, 2014.

¹⁸ A. Melis - S. Gaia - G. Leoni, "Economic Value Added", in *Il Controllo di gestione*, IPSOA, Milano, 2015, pag. 578.

futuro degli extra valori così determinati e aggiungendo il valore iniziale del capitale investito. L'applicazione di detto strumento nel contesto delle *start up* presenta delle criticità significative, a causa del problema, molto discusso ma ancora irrisolto, della

misurabilità con criteri oggettivi e monetari del valore degli *intangible asset* o più in generale del Capitale Immateriale (CI). I principi contabili normalmente adottati non prevedono l'identificazione e tantomeno la valutazione al

Tavola 3 - Panel di indicatori

MACRO DIMENSIONE DI ANALISI	DIMENSIONE DI ANALISI	VARIABILI	INDICATORI	NOTE
PROCESSI INTERNI	Capacità innovativa dell'impresa	Tempo compreso tra il momento in cui viene concepito un nuovo prodotto e la sua immissione sul mercato.	<ul style="list-style-type: none"> Time to market Time to market effettivo / time to market stimato 	Misura il tempo necessario per lo sviluppo di nuovi prodotti. E' orientato a valutare la competitività del processo di sviluppo del prodotto.
	Velocità delle attività operative interne	Somma dei tempi di lavorazione, di ispezione, di movimentazione, di attesa e di immagazzinamento	Tempo medio di ciclo o di attraversamento	Esprime la velocità delle attività operative interne, misurando il periodo che intercorre tra l'ordine di acquisto dei fattori (o la ricezione dei fattori) e la realizzazione del prodotto finito. Tale indice segnala l'esistenza di vantaggi (o svantaggi) legati alla gestione più efficiente di tutti i processi interni.
	Percentuale di scarti	<ul style="list-style-type: none"> Numero pezzi scartati/rlavorati 	Numero pezzi scartati/rlavorati diviso il numero totali dei pezzi realizzati in un periodo	
	Tasso di produttività	<ul style="list-style-type: none"> Tempo impiegato per mansione Tempo assegnato per mansione 	Tempo impiegato / tempo assegnato	Indica la capacità produttività disponibile per l'incremento della produzione, espresso in percentuale
	Partnership tra imprese/enti pubblici	<ul style="list-style-type: none"> Collaborazioni avviate con altre imprese quali: partnership industriali, progetti congiunti, subforniture. Partnership siglate/avviate a livello provinciale, regionale o internazionale. 	Numero di accordi siglati annualmente	Il numero di partnership deve essere calcolato su un arco temporale predefinito (ex. 2-3 anni). L'informazione è fuorviante laddove si prendano in considerazione anche accordi non vincolanti.
	Life cycle index	<ul style="list-style-type: none"> Durata in vita del prodotto. 	<ul style="list-style-type: none"> durata a "listino" del prodotto periodo dopo il quale il prodotto ha un calo di vendite stabilmente sotto una soglia prefissata 	Questo indice va sotto due punti di vista: una durata eccessivamente lunga del prodotto denota scarsa capacità innovativa. Una durata eccessivamente breve denota criticità sull'efficacia del prodotto e l'esigenza di oneri di sviluppo sostenuti.
	Life cycle maintenance index	<ul style="list-style-type: none"> Costo di sviluppo Costo di mantenimento 	Costo di sviluppo rapportato al costo di mantenimento del prodotto per anno	Eccessivi costo di mantenimento del prodotto in relazione ai suoi costi di sviluppo indicano criticità in relazione alla sua obsolescenza o alla sua standardizzazione.
	Efficienza della gestione del personale	<ul style="list-style-type: none"> Unità di personale Aree di lavoro 	Copertura delle diverse aree di lavoro con personale competente.	
CRESCITA E APPRENDIMENTO	Tasso di formazione professionale	<ul style="list-style-type: none"> Numero di ore di corsi di formazione Numero di partecipanti 	Numero di corsi di formazione o giornate di formazione erogate rapportate al numero di collaboratori.	E' rilevante definire adeguatamente cosa si intende per corsi di alta formazione.
	Tasso di penetrazione della formazione	<ul style="list-style-type: none"> Numero di ore di corsi di formazione Numero di partecipanti 	Percentuale di collaboratori a cui, nel corso dell'anno, siano somministrati corsi di formazione.	
	Scolarizzazione dei dipendenti	N. collaboratori con diploma superiore, con titolo universitario (triennale, magistrale, dottorato).	Frequenza del titolo di studio in azienda o per singola categoria di dipendenti	
	Tasso di turnover	<ul style="list-style-type: none"> N. nuove assunzioni N. lavoratori 	N. nuove assunzioni /N. totale dei lavoratori	
	Tasso di fidelizzazione	Storico dei dipendenti	Anzianità media e/o modale di servizio dei collaboratori	
	Attività di ricerca e sviluppo	Spesa in R&S.	Incidenza delle spese in R&S sui costi totali annui	
	Capacità innovativa delle imprese	Domande di brevetto presentate	N. domande di brevetto presentate su base annua	
	Gestione e tutela della proprietà intellettuale	N. brevetti registrati	N. medio di brevetti registrati nell'unità di tempo (4 anni)	Gli investitori privati tendono a favorire start up con uno strutturato portfolio di brevetti per due motivi: <ul style="list-style-type: none"> il brevetto è indice della capacità di innovare della società; il brevetto è lo strumento principale di protezione della tecnologia.
	Grado di efficienza dell'innovazione	<ul style="list-style-type: none"> N. domande di brevetto presentate N. brevetti registrati 	N. di domande di brevetto registrate rapportato al N. di domande di brevetto presentate	Bisogna prestare attenzione a che il brevetto sia ben strutturato, solido e con possibilità di essere esteso all'estero.
	Tasso di Innovazione Incorporata	N. brevetti utilizzati in produzione	Brevetti utilizzati/incorporati nei prodotti e servizi Brevetti propri utilizzati/totale brevetti utilizzati N. prodotti che utilizzano brevetti esclusivi	
Partnership con enti di ricerca		<ul style="list-style-type: none"> N. di collaborazioni annue con enti di ricerca. Ranking Università partner 	Il prestigio di alcune Università / centri di ricerca, legato alla massa critica di ricerca tecnologica ed esperienza imprenditoriale pregressa (nel caso di incubatori), mitiga la percezione del rischio da parte degli investitori, e permettendo così alle start up di scontare condizioni creditorie migliori.	
CLIENTI	Soddisfazione del cliente	<ul style="list-style-type: none"> Volume di vendite N. clienti acquisiti/ perduti Tempo di evasione ordine 	<ul style="list-style-type: none"> Quantità consegnate / quantità richieste Rapporto tra clienti acquisiti e clienti perduti Rapporto tra il volume delle vendite e il n. di clienti 	La crescita dei ricavi è la chiave per la redditività a lungo termine e l'indicatore da considerare a riguardo è il livello di soddisfazione del cliente.

(segue)

(continua Tavola 3)

	<p>Tasso evasione claim</p> <ul style="list-style-type: none"> N. claim N. claim evasi tempo di evasione del claim <p>Tasso di fidelizzazione dei clienti</p> <ul style="list-style-type: none"> Fatturato di clienti esistenti Fatturato totale <p>Efficienza</p> <ul style="list-style-type: none"> Tempi di consegna Numero consegne <p>Efficacia del marketing online</p> <ul style="list-style-type: none"> Volume del traffico Numero di lead generati N. clienti 	<ul style="list-style-type: none"> N. claim evasi/totali tempo medio/modale evasione claim <p>Fatturato di clienti esistenti/ Fatturato totale</p> <ul style="list-style-type: none"> Tempo medio di consegna: Tempo di consegna (Tempo che intercorre tra il ricevimento dell'ordine e la consegna dei beni/servizi ordinati) / N. ordini evasi Puntualità: % ordini evasi nel tempo previsto Il rapporto tra volume del traffico e numero di lead generati (clienti potenziali) Il rapporto tra lead e clienti effettivi. <p>Rapporto tra il numero degli eventi a cui si è partecipato sul totale degli eventi organizzati a livello locale/di mercato di riferimento.</p>	<p>Orientato a capire la competitività dell'apparato logistico.</p> <p>Il rapporto tra volume del traffico e numero di lead generati è un parametro che va tenuto sotto controllo per migliorare i processi di creazione di nuovi contatti utili.</p> <p>Il rapporto tra lead e clienti effettivi è un ulteriore indicatore che mette subito in evidenza gli ostacoli che i contatti incontrano durante il Buyer's Journey, ovvero il passaggio da clienti potenziali a clienti effettivi.</p>
	<p>Marketing offline</p> <p>N. di partecipazioni ad eventi legati al mondo spin-off / start-up.</p>		
FINANZIARIO	<p>Capacità di attrarre finanziamenti pubblici</p> <p>Volume di fondi attratti nel periodo di riferimento</p>	<ul style="list-style-type: none"> Finanziamenti attratti rispetto alla dotazione iniziale Copertura impieghi mediante fondi pubblici 	<p>La capacità di attrarre fondi dall'esterno può risentire di ciclicità, da usare con cautela nel caso di comparazioni nel tempo.</p>
	<p>Capacità di attrarre investitori</p> <p>Volume totale di seed e venture capital</p>	<ul style="list-style-type: none"> Rapporto tra il volume totale di seed/venture capital ed i ricavi Rapporto tra il volume totale di seed/venture capital e gli impieghi 	
	<p>Composizione degli investimenti</p> <ul style="list-style-type: none"> F = attività fisse K = totale investimenti 	<p>Peso del capitale immobilizzato: F/K</p>	
	<p>Capitale immateriale</p> <p>Fi = attività immateriali</p>	<p>Peso del capitale immobilizzato: Fi/K</p>	
	<p>Indipendenza finanziaria</p> <ul style="list-style-type: none"> N = capitale proprio P = passività 	<ul style="list-style-type: none"> Indipendenza finanziaria: N/K Indebitamento: K/N 	<p>Da declinare con attenzione le passività subordinate, mezzanine, convertibili, partecipative</p>
	<p>Autosostenibilità</p> <p>Patrimonio netto</p>	<p>Variazione del patrimonio netto</p>	<p>Può indicare buona tendenza alla diversificazione nella selezione delle fonti di finanziamento e capacità di attuazione di capitali.</p>
	<p>Indicatore di solidità</p> <ul style="list-style-type: none"> II = passività consolidate 	<ul style="list-style-type: none"> Leverage: (II+P)/N 	<p>L'indicatore esprime la qualità delle fonti di finanziamento dell'impresa e il livello di indebitamento, indicandoci la capacità di resistere nel tempo anche a situazioni avverse di mercato. Viene considerato soddisfacente se maggiore di 1 (indicando la piena copertura delle passività a breve).</p>
	<ul style="list-style-type: none"> P = passività correnti 	<ul style="list-style-type: none"> Copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli: (N+II)-F Indicatore sintetico di solidità: $0,5 * (1/leverage) + 0,5 * \text{copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli}$ 	
	<ul style="list-style-type: none"> Li = Liquidità immediata, cassa Ld = liquidità differita, crediti C = attivo circolante 	<ul style="list-style-type: none"> Indice di liquidità = $(Li + Ld) / P$ Indice di disponibilità = C / P Indicatore sintetico di liquidità = $0,5 * \text{indice di liquidità} + 0,5 * \text{indice di disponibilità}$ 	<p>L'indicatore di liquidità esprime la capacità di coprire le passività a breve mediante l'attivo circolante - rimanenze, crediti e cassa. L'indicatore viene considerato soddisfacente se maggiore di 1 (indicando la piena copertura delle passività a breve).</p>

fair value degli intangibili e la valutazione degli stessi con criteri finanziari puri (valore attuale dei flussi futuri producibili) appare poco utile in quanto si basa su assunzioni non riscontrabili e previsioni incerte. Tanto più, quando non si analizzano solo *intangibile* quali brevetti o *brand*, in cui dei criteri di valutazione, seppur non rigorosi esistono, ma anche *asset* come le competenze dell'organizzazione e del personale, le relazioni con i clienti, la ricerca ed in generale la capacità di innovare. Il problema dipende chiaramente dall'impossibilità di misurare fenomeni sociali: tutti i sistemi di analisi fanno infatti riferimento ad indicatori che non sono legati all'evento o all'azione che ha provocato il fenomeno, ma solo al risultato, ovvero il fenomeno finale.

La soluzione proposta dalla prassi aziendale, soprattutto anglosassone o nord europea, è quella di abbandonare metriche esclusivamente finanziarie per la determinazione del valore del capitale intangibile, sviluppando invece modalità di monitoraggio alternative quali:

- *Intangible Asset Monitor*¹⁹ nel quale si afferma che per costruire un sistema per la rilevazione e valutazione degli intangibili il denaro non deve essere più utilizzato come *proxy* per lo sforzo umano. In detto modello si

propone un quadro concettuale sulla base di tre famiglie di attività immateriali:

- struttura esterna (marchi, clienti relazioni con i fornitori);

- struttura interna (l'organizzazione: la gestione, la struttura giuridica, manuali, sistemi, atteggiamenti, R&S, *software*);

- competenza individuale (istruzione, esperienza).

Mentre l'efficienza della struttura interna, o "efficienza operativa" di un'organizzazione è storicamente parte della misura contabile più tradizionale, gli altri due *asset* immateriali non lo sono, per cui la creazione di valore, inteso quale capitale umano va rappresentato e misurato esclusivamente con metriche non finanziarie, seppur quantitative;

- Skandia Navigator²⁰, utilizzato principalmente al fine di valorizzare le attività di ricerca e sviluppo e i brevetti di processo. In base a detto modello la somma dei fattori nascosti del capitale umano e strutturale compone il capitale intangibile dell'impresa. Particolarmente interessante è la definizione di capitale umano come la combinazione delle conoscenze, abilità, capacità innovative e la capacità dei singoli dipendenti della società di portare a compimento il proprio compito. Il capitale strutturale rappresenta

¹⁹ K. Sveiby, *The New Organizational Wealth: Managing & Measuring Knowledge-based Assets*, Berrel Koheler, San Francisco, 1999.

²⁰ L. Edvinsson - S. Malone, *Intellectual Capital*, Pitagora, 1998.

l'*hardware*, il *software*, la basi di dati, la struttura organizzativa, i brevetti, i marchi di fabbrica e tutto ciò che riguarda la capacità organizzativa che supporta la produttività dei dipendenti;

- *Audit Model*²¹: il modello proposto tenta di calcolare il valore monetario della parte non tangibile dell'organizzazione, il CI. Secondo detto modello, è fondamentale per le aziende determinare la propria ricchezza al fine di fare comprendere al *management* il reale valore dell'organizzazione, di definire il successo e la crescita e di supportare le richieste di finanziamento agli istituti di credito. Brooking definisce il CI come unione delle seguenti componenti: *market assets*, che includono gli intangibili relativi al mercato, come ad esempio il *brand*, i contratti, i clienti, i canali distributivi, gli *human-centred assets* rappresentano la competenza, creatività, capacità imprenditoriali e manageriali. Secondo Brooking, gli *intellectual property assets* sono *asset* aziendali che possono essere espressi in termini finanziari: esempi di questi *asset* sono i segreti commerciali, i diritti d'autore, i brevetti, i diritti di *design*. Infine gli *infrastructure assets* includono le tecnologie, metodologie e processi che permettono all'organizzazione di funzionare;

- IC-Index²². L'IC-Index è un esempio di pratiche di "seconda generazione" che tentano di consolidare tutti i diversi singoli indicatori in un unico indice, e di correlare le variazioni nel CI con i cambiamenti nel mercato. Come confermato dagli autori, le pratiche di seconda generazione cercano ancora di migliorare la visualizzazione dei processi aziendali che creano valore cosicché essi possano essere gestiti in maniera unitaria. Questa sintesi consente ai *manager* di valutare la situazione del CI della società in modo globale, mentre le pratiche di prima generazione danno informazioni solo sulle singole componenti del CI. Un indice di sintesi offre inoltre un immediato miglioramento rispetto alle lunghe liste di indicatori individuali, poiché permette alle aziende di comprendere le priorità e le relazioni che esistono tra le diverse misure.

Conclusione

Si è cercato di far luce, cercando di cogliere le peculiarità del caso, su un tema ad oggi tanto poco trattato quanto sempre più rilevante: la valutazione delle *performance* nelle imprese *start up*.

Un tipico assioma nato nel mondo delle *start up* americane afferma "It's not the idea, it's the execution", cercando di sottolineare come la capacità di concretizzare l'idea e di realizzare il progetto che dall'idea di base discende, è forse più importante dell'idea in sé per il successo di una *start up*. Gli strumenti di controllo interno, formulati in questo articolo, possono essere

un valido contributo per il raggiungimento del suddetto obiettivo.

In queste tipologie di imprese è apparso chiaro sin dall'inizio che fosse necessario sviluppare una sorta di scheda di valutazione capace di cogliere le differenti dimensioni della *performance* all'interno della quale la prospettiva economico-finanziaria è solo una delle componenti, di modo da fornire un supporto per validare le principali stime ed assunti del processo di crescita aziendale.

La prospettiva adottata in questo articolo ha riguardato, quindi, non solo la valutazione della *performance* ottenuta ma anche il governo della *start up*, poiché un sistema di controllo non può prescindere dall'essere anche un sistema di misura. Infatti, quanto più gli indicatori sono collegati alle attività quotidiane, tanto maggiori saranno le possibilità di miglioramento dei processi di gestione e quindi della *performance* stessa. Ed ecco quindi il modello integrato di controllo: da un lato una serie di strumenti capaci di supportare una crescita strutturata (modello *milestone*), dall'altro un *panel* di indicatori capace di misurare la stessa crescita della *start up*.

Infine un'ultima considerazione. È bene sottolineare come i modelli proposti siano utili tanto al socio fondatore quanto all'investitore privato. Più precisamente l'investitore necessita di strumenti di analisi delle *performance* sia inizialmente, per valutare un possibile ingresso nel capitale societario, che successivamente, una volta divenuto socio, per garantirsi un guadagno in capitale.

Riferimenti bibliografici

- Alliance of angels (2016), *Three ways to value your startup*. Risorsa *web* reperibile all'indirizzo: <https://www.allianceofangels.com>.
- AIFI/PWC, *Il Mercato Italiano del Private Equity, del Venture capitale e del Private Debt*.
- Amigoni F. (1979), *I sistemi di controllo direzionale. Criteri di progettazione e di impiego*, Giuffrè, Milano.
- Anzone G. (2012), *Sistemi di controllo di gestione: Metodi, strumenti e applicazioni*, ETAS.
- Bhide A.V. (2000), *The Origin and Evolution of New Business*, Oxford University Press, New York.
- Bolzani D., Fini R., Grimaldi R., Santoni S., Sobrero M. (2014), *Fifteen Years of Academic Entrepreneurship in Italy: Evidence from the TASTE Project*, Università di Bologna, *Working Paper*.
- Buratti N., Ferrando P.M., Siria S. (2015), "Percorsi di sviluppo e *performance* delle imprese *spin-off* della ricerca: risultati di una analisi longitudinale sugli *spin-off* dell'Università di Genova", in *Economia e Diritto del Terziario*, n. 3/2015, pagg. 373-400.
- Brooking A. (1996), *Intellectual Capital*, International Thomson Business Press.

²¹ A. Brooking, *Intellectual Capital*, International Thomson Business Press, 1996.

²² G. Roos, *Managing Intellectual Capital*, BH, 2004.

D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese.

D.M. 30 luglio 2015, Decreto "Patent Box" recante un regime di tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo di opere dell'ingegno, di brevetti industriali, marchi, disegni e modelli, nonché di processi, formule e informazioni relativi ad esperienze acquisite nel campo industriale, commerciale o scientifico giuridicamente tutelabili.

Davila A. & Foster G. (2005), "Management accounting systems adoption decisions: Evidence and performance implications from early stage start up companies", in *Accounting Review*, Vol. 80.

Davila A., Foster G. & Jia N. (2010), "Building sustainable high-growth start up companies: Management systems as an accelerator", in *California Management Review*, Vol. 52.

Davila A., Foster G. & Li M. (2009), "Reasons for management control systems adoption: Insights from product development systems choice by early-stage entrepreneurial companies", in *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 34.

Edvinsson L., Malone S. (1998), *Intellectual Capital*, Piatkus.

Ferrando P.M. (2009), *Nodi irrisolti e punti di ripartenza in tema di risorse immateriali*, Impresa Progetto, DITEA, Università di Genova.

Ferrando P.M. (2009), "Risorse e risorse immateriali. Natura e Implicazioni per il valore dell'impresa", in

Ferrando P.M., Fadda L., Dameri R.P., *Saggi sull'immaterialità e nell'economia delle imprese*, Giappichelli.
Guidi F. (2015), *Relazione al Parlamento sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle start up e delle PMI innovative*.

Istituto di ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (2008), Documento n. 1 "La relazione sulla gestione - Alcune considerazioni".

Kaplan R., Norton D. (2002), *Balance Scorecard, tradurre la strategia in Azione*, ISEDI.

Kaplan R., Norton D. (2014), *Strategy Maps: Converting Intangible Assets Into Tangible Outcomes*, Harvard Business Press.

Lee M., Cobia S. (2013), *Management Accounting Systems Support Start up Business Growth*, Boise State University, *Working Paper*.

Legge 23 dicembre 2014, n. 190, Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (Legge di Stabilità 2015).

Melis A., Gaia S., Leoni G. (2015), "Economic Value Added", in *Il Controllo di gestione*, IPSOA, Milano.

Roos G. (2004), *Managing Intellectual Capital*, BH.
Sveiby K. (1999), *The New Organizational Wealth: Managing & Measuring Knowledge-based Assets*, Berrel Koheler.

Wijngaarde Y., Puls J. (2016), *European Venture Capital Report*. Risorsa web reperibile all'indirizzo: <https://blog.dealroom.co/wp-content/uploads/2017/01/2016-European-Venture-Capital-Report.pdf>.

LIBRI

Tesoreria aziendale

di Fabrizio Masinelli e Davide Giovanelli

II Edizione, Ipsoa Editore, 2018, pagg. 425, € 40,00



Il volume esamina nel dettaglio le problematiche della professione del tesoriere. Esse si affiancano a quelle del Direttore Amministrativo e Finanziario ma hanno un taglio decisamente più operativo. Vengono analizzati, tra i vari argomenti:

- il ruolo del tesoriere;
- l'organizzazione e le analisi tipiche della tesoreria;
- il rapporto banca-impresa;
- la pianificazione finanziaria;
- il cash management;
- il cash pooling;
- le tecnologie a supporto della funzione;
- la comunicazione finanziaria.

In questa riedizione il precedente volume è stato integrato aggiungendo un capitolo sulla gestione del *trade* ed un altro sul *Cybercrime*.

Per informazioni e acquisti

- **Servizio Informazioni Commerciali Ipsoa**
Tel. 02.82476794 - fax 02.82476403
- **Agenzie Ipsoa di zona**
(www.ipsoa.it/agenzie)
- **shopwki.it**