

## Capitolo 1

### Le start-up: caratteristiche e contesto di riferimento \*

SOMMARIO: 1.1. *Executive summary*. – 1.2. La finalità della ricerca. – 1.3. La metodologia di ricerca e la struttura del volume. – 1.4. Il contesto di riferimento.

#### 1.1. *Executive summary*

È generalmente condiviso dagli studiosi di impresa e dal mondo produttivo che uno degli elementi più rilevanti per la crescita è l'innovazione, intesa in senso ampio come ricerca di qualsivoglia natura, che rappresenti l'impulso per introdurre nuove tecnologie, nuovi prodotti, nuove modalità organizzative e commerciali.

Al fine di stimolare l'innovazione, il Legislatore nazionale a partire dal D.L. 179/2012<sup>1</sup> ha incentivato la costituzione e l'avvio di start-up, oltre che di piccole imprese e di incubatori innovativi, riconoscendo uno specifico assetto normativo, sovente contraddistinto da particolari incentivi societari, fiscali e organizzativi.

Tali interventi normativi rappresentano la conseguenza esteriore del fenomeno, ma sono destinati a rimanere inefficaci se, ancor prima, non venisse concepita la natura aziendale delle start-up.

Sovente lo stimolo che muove i soggetti promotori della start-up è legato allo sviluppo di “nuove idee”.

Tuttavia, anche le start-up, nonostante le peculiarità della tipologia di atti-

---

\* Cristian Carini.

<sup>1</sup>Decreto Legge, convertito con modificazioni dalla Legge 17 dicembre 2012, n. 221 (in S.O. n. 208, relativo alla G.U. 18 dicembre 2012, n. 294).

vità svolta o quanto meno ricercata, dovrebbero operare attraverso efficaci modelli di gestione aziendale, idonei a perseguire le condizioni di equilibrio poste a fondamento della sostenibilità e dello sviluppo del business model. Solo attraverso modelli di gestione sostenibili è possibile apprezzare l'effettivo contributo di questa particolare tipologia di azienda allo sviluppo economico del territorio.

Date tali premesse, la ricerca vuole indagare l'economicità e le condizioni per la sostenibilità e lo sviluppo delle start-up operanti in Lombardia, territorio storicamente ed economicamente sviluppato, che da alcuni anni sta reagendo al mutato contesto macroeconomico spingendosi in molteplici direzioni.

L'analisi, approfondendo l'operatività delle start-up lombarde, restituisce le seguenti conclusioni:

- le imprese innovative si contraddistinguono per la piccola o piccolissima dimensione, non solamente in termini economico-finanziari ma anche occupazionali;
- la rilevanza dei soggetti promotori è centrale nell'economia delle imprese innovative: le società si contraddistinguono per la ridotta base societaria, i soggetti innovatori sono sovente soci operativi impegnati tanto nella ricerca e nello sviluppo dei prodotti/servizi quanto nel presidio delle altre aree aziendali;
- si evidenzia una debole struttura aziendale: le imprese innovative sono quasi esclusivamente concentrate sulle attività rivolte all'innovazione mentre trascurate sono le altre funzioni aziendali tra le quali l'area commerciale e l'internazionalizzazione. Alquanto destrutturata è anche l'attività amministrativa e di controllo, corollario della limitata operatività di queste imprese;
- la formazione delle risorse umane (compresi i soci) è elevato, con il Dottorato di Ricerca che risulta abbastanza diffuso; la formazione è prevalentemente tecnico-ingegneristica, incentivata dall'esperienza lavorativa maturata in imprese operanti in settori analoghi;
- vi è un buon grado di apertura con l'ambiente "innovativo" esterno, in particolare con il mondo universitario e della ricerca in generale;
- stante le ridotte dimensioni, il bilancio d'esercizio è redatto nella maggioranza dei casi in forma semplificata. Questo modello non agevola l'analisi economico-finanziaria. Inoltre, come sottolineato in letteratura, poiché le imprese innovative basano il proprio valore sulle potenzialità di sviluppo di prodotti e servizi, una compiuta valutazione non può prescindere dalla redazione di un piano economico-finanziario;

- i negativi risultati reddituali e la limitata rilevanza degli investitori esterni, implica che gran parte degli sforzi finanziari necessari per avviare e sostenere l'attività di ricerca e sviluppo ricada sui soci operativi.

I risultati ottenuti dalla ricerca consentono di formulare alcune considerazioni di ordine generale.

In primo luogo, i soggetti promotori tendono ad accentrare gran parte delle attività aziendali e delle responsabilità gestorie. In secondo luogo, l'economicità delle imprese innovative, nel complesso non raggiunta, implica che i soci operativi abbiano sufficienti risorse finanziarie per consentire la compiuta prosecuzione sia delle attività di ricerca e sviluppo sia della continuità aziendale. In terzo luogo si è riscontrata la limitata apertura comunicativa delle imprese innovative.

Il complesso di questi fattori non agevola lo svolgimento dell'attività d'impresa: è opportuno evidenziare che l'attività di ricerca e sviluppo potrebbe essere condotta indipendentemente dalla costituzione di società. È stato possibile constatare l'adeguata formazione dei soggetti promotori e lo spirito innovativo che contraddistingue gran parte delle imprese coinvolte nell'analisi. Tuttavia, lo svolgimento dell'attività d'impresa implica la maturazione di una cultura più ampia accompagnata da una visione completa dell'economia d'azienda. L'attività innovativa, benché determinante, è una condizione che non esaurisce il "fare impresa". Affinché ciò sia possibile tutte le aree aziendali devono essere valorizzate e gestite a sistema.

Infine, i dati ottenuti con riferimento al contesto lombardo non sono pienamente allineati a quelli descritti nelle analisi internazionali che coinvolgono l'Italia e restituiscono un posizionamento migliore del contesto nazionale specialmente per quanto attiene ai rapporti tra le start-up e l'Università, la presenza di brevetti o di privati industriali e il grado di formazione (Laurea magistrale e Dottorato di Ricerca). Tali differenze di rilevazione sono anche il frutto della carenza internazionale di banche dati e di sistemi di valutazione di un fenomeno complesso e fluido com'è quello delle start-up. Pertanto, si auspica l'incentivazione di ricerche più accurate e coerenti con le peculiarità nazionali.

## **1.2. La finalità della ricerca**

La ricerca vuole approfondire le caratteristiche delle start-up innovative lombarde in una prospettiva multidimensionale anche mediante un confronto

con la situazione internazionale, con l'obiettivo di delineare gli elementi peculiari ed evidenziare le criticità che ne influenzano lo sviluppo e la sostenibilità.

A tal fine sono stati individuate le seguenti quattro direttrici di indagine, di seguito illustrate.

1. *Analisi di contesto*. Si tratta di individuare gli elementi che contraddistinguono le realtà innovative, quali: (i) i settori di operatività; (ii) l'età di queste imprese e la loro evoluzione; (iii) la compagine societaria e (iv) la struttura della *governance*. Tale direttrice è propedeutica per le successive analisi.
2. *Contesto internazionale*. Questa parte della ricerca, che evidenzia gli elementi peculiari delle realtà attive in contesti geografici differenti dall'Italia, ha essenzialmente lo scopo di stimolare la riflessione su una serie di condizioni che potrebbero influire positivamente sulla crescita e sul consolidamento delle realtà nazionali. La tematica è di rilievo anche per i *policy maker*.
3. *Situazione economico-finanziaria*. Questa direttrice è di particolare criticità in quanto la maggioranza delle start-up produce, soprattutto nei primi anni di attività, perdite economiche e necessita di costante sostegno finanziario. Il tema è di stretta attualità anche nel campo dell'*accounting*, in quanto le modalità di contabilizzazione, valutazione e misurazione dei costi di ricerca di sviluppo in vigore dal 2016, potrebbero impattare sulle scelte di gestione e, non di meno, contribuire a fornire una mutata rappresentazione esterna.
4. *Sistema gestionale e strategia*. Giacché il business model delle start-up si fonda sull'innovazione, la comprensione del sistema di gestione e delle strategie assume un'importanza centrale. Mentre il bilancio d'esercizio, dati certi presupposti giuridici, deve essere redatto e reso pubblico, il sistema gestionale e le strategie rimangono elementi "privati". Inoltre, le metodologie tradizionali di analisi economico-finanziaria, se fondate su dati storici, porterebbero a conclusioni evidentemente parziali e incongruenti. Per i motivi indicati, l'analisi condotta si completa con domande rivolte ad indagare il sistema gestionale aziendale, la strategia nonché la percezione sulle prospettive future. Sovente, se non esclusivamente, l'attenzione maggiore è sugli investimenti in ricerca e sviluppo mentre trascurate, o poste in secondo piano, sono le restanti funzioni aziendali (la produzione, l'area commerciale e l'amministrazione) che comunque e imprescindibilmente contribuiscono all'affermazione imprenditoriale e alla sostenibilità aziendale.

### 1.3. La metodologia di ricerca e la struttura del volume

In relazione alle direttrici di riferimento, la ricerca è si è svolta adottando la metodologia di seguito sintetizzata.

In primo luogo, è stata individuata la popolazione delle start-up aventi sede legale in Lombardia che, alla data di chiusura dell'analisi, era pari a n. 2.456<sup>2</sup>. Tra queste 2.337 risultano attive.

In secondo luogo, le informazioni necessarie per condurre l'*analisi di contesto* sono state ottenute mediante la consultazione della banca dati AI-DA di Bureau Van Dijk. In essa risultano mappate n. 1.532 imprese<sup>3</sup>. Coerentemente con gli obiettivi perseguiti sono stati ricercati: l'anno di costituzione, il settore di operatività, la composizione della compagine societaria, la composizione, il genere e l'età dei componenti il Consiglio di Amministrazione e l'eventuale presenza nonché la tipologia degli organi di controllo e di revisione.

In terzo luogo, relativamente alla *situazione internazionale* si sono privilegiati report pubblicati da enti riconosciuti nel panorama istituzionale<sup>4</sup>. L'analisi dapprima traccia le caratteristiche salienti delle start-up internazionali ed europee. Successivamente, anche mediante studi accademici, si sono delineati i principali elementi che caratterizzano – e condizionano – l'operatività delle imprese innovative.

---

<sup>2</sup>L'estrazione è stata effettuata alla data del 28 febbraio 2019 dalla Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Brescia.

<sup>3</sup>La ragione principale della diversità rispetto alla popolazione di partenza è dovuta alla recente costituzione di molte imprese.

<sup>4</sup>OECD (2015), *Entrepreneurship at a Glance 2015*, Paris: OECD Publishing; OECD (2018). Science, Technology and Industry working papers 2018/02, *A portrait of innovative start-ups across countries* redatto da Stefano Beschi, Julie Lassébie and Carlo Menon; EU Commission (2018), *Report: EU-Startup Monitor*; EU-Startup Monitor (2019), disponibile online: <http://www.europeanstartupmonitor2019.eu/>. Si vedano inoltre: Calvino F., Criscuolo C., Menon C. (2016). No Country for Young Firms?: Start-up Dynamics and National Policies, *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers n. 2016/29*, OECD Publishing, Paris; Cole R., Sokolyk T. (2018). Debt financing, survival, and growth of start-up firms, *Journal of Finance*, Vol. 50, pp. 609-625; Dalle J., den Besten M., Menon C. (2017). Using Crunchbase for economic and managerial research, *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, No. 2017/08, OECD Publishing, Paris; Kerr W., Nanda R., Rhodes-Kropf M. (2014). Entrepreneurship as Experimentation. *Journal of Economic Perspectives*, 28(3), pp. 25-48; Robb A.M., Robinson D.T. (2014). The capital structure decisions of new firms, *Review of Financial Studies*, Vol. 27, pp. 153-179.

In quarto luogo, con riferimento ai *risultati economico-finanziari*<sup>5</sup>, l'attenzione è circoscritta alle imprese che hanno redatto almeno il bilancio d'esercizio per l'anno 2018 e che presentano un fatturato e un totale attivo superiore ad euro cinquantamila. Le imprese così determinate sono n. 676. L'analisi è estesa su un orizzonte temporale di cinque anni (2014-2018). Taluni approfondimenti, in funzione della disponibilità di informazioni essendo la maggior parte dei bilanci redatti ricorrendo alle semplificazioni per le imprese di minori dimensioni, sono stati effettuati sul triennio 2016-2018<sup>6</sup>.

In quinto luogo, il *sistema gestionale e la strategia* sono stati indagati attraverso la somministrazione di un questionario. Dal punto di vista metodologico due sono stati gli *step* che hanno contraddistinto tale fase.

Il campione di riferimento è individuato nelle start-up innovative aventi un indirizzo di posta elettronica certificata attivo. Il *response rate* è stato del 13,3%, pari a n. 205 imprese.

Il questionario è strutturato in 31 domande, raggruppate nelle seguenti quattro sezioni<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> Anche in questo caso i dati sono stati reperiti attraverso la banca dati Aida di Bureau Van Dijk.

<sup>6</sup> L'impostazione di analisi segue i seguenti contributi: Teodori C. (2015). *Il rendiconto finanziario: ruolo informativo, analisi, interpretazione e modelli contabili*. Giappichelli, Torino, pp. 208; Teodori C. (2017). *Analisi di bilancio. Lettura e interpretazione*. Giappichelli, Torino, pp. 312. Ulteriori contributi attinenti all'analisi economico finanziaria delle start-up sono i seguenti. Afful-Dadzie E., Afful-Dadzie A. (2016). A decision making model for selecting start-up businesses in a government venture capital scheme, *Management Decision*, 54(3), pp. 714-734. Cassar G. (2009). Financial Statement and Prjection Preparation in Start-Up Venture, *The Accounting Review*, 84(1), pp. 27-51. Davila A., Foster G. (2005). Management Accounting System Adoption Decisions: Evidence and Performance Implications from Early-stage/Startup Companies, *The Accounting Review*, 80(4), pp. 1039-1068. Franky H., Luegerz M., Korunka C. (2007). The significance of personality in business start-up intentions, start-up realization and business success, *Entrepreneurship & Regional Development*, May, 227-251. Korosteleva J., Mickiewicz T. (2011). Start-Up Financing in the Age of Globalization, *Emerging Markets Finance & Trade*, 47(3), pp. 23-49. Lange J.E., Mollov A., Pearlmutter M., Singh S., Bygrave W.D. (2007). Pre-start-up Formal Business Plans and Post-start-up Performance: A Study of 116 New Ventures, *Venture Capital*, 9(4), pp. 237-256. Matricano D. (2016). The impact of intellectual capital on start-up expectations, *Journal of Intellectual Capital*, 17(4), pp. 654-674. Waymire G. (2009). Exchange Guidance is the Fundamental Demand for Accounting, *The Accounting Review*, 84(1), pp. 53-62.

<sup>7</sup> Dal punto di vista metodologico, le domande hanno indagato anche quegli elementi presenti idonei a valorizzare il confronto tra le start-up lombarde e quelle internazionali. La formulazione delle domande si fonda sulla letteratura di seguito consultata. Corsi C., De Luca F., Prencipe A. (2019), What Start-Up Firms are more likely to Obtain Public Funding Support? A Systematic Analysis of the Funding Program Promoted by the Abruzzo Region in Italy, in

1. *Start up, capitale umano, struttura e organizzazione aziendale*: composta da n. 16 domande inerenti il ruolo in azienda del soggetto rispondente; una breve descrizione dell'attività svolta dall'impresa; il numero, l'età media e il titolo di studio dei collaboratori; il numero, il genere, il titolo di studio, l'area disciplinare di formazione, le esperienze formative e lavorative all'estero, la conoscenza delle lingue straniere, l'esperienza lavorativa dei soci; le motivazioni alla costituzione dell'impresa; i rapporti dell'impresa con l'ambiente esterno e una sezione articolata in plurimi profili e finalizzata ad approfondire la struttura gestionale e organizzativa aziendale.
2. *Mercati di riferimento*: composta da n. 7 domande relative alla tipologia di clientela, all'area geografica di vendita e di acquisto, ai tassi di crescita previsti, all'incidenza e alle aspettative di crescita delle vendite on line e, infine, ai principali competitor.
3. *Dimensione finanziaria*: indagata mediante n. 4 domande relative alla tipologia delle fonti di finanziamento che hanno favorito la costituzione dell'impresa, alla composizione della compagine societaria e alla possibilità di investimento da parte di soggetti terzi.
4. *Dimensione innovativa e ricerca*: approfondita mediante n. 4 domande inerenti la tipologia di innovazione e le attività di ricerca e sviluppo condotte.

---

Caputo A., Pellegrini M., *The Anatomy of Entrepreneurial Decisions and Negotiations. Past, Present and Future Research Directions*, Springer International Publishing, pp. 291-312; Jaramillo J., Sabater V. (2018). *Relationship Between Phases of Development of Startups and Concepts Derived from the Knowledge Management*, Paper presentato al convegno Euram 2018, 19-22 giugno, ISBN 9782960219500; Lorenz A. (2018). *Understanding Open Innovation Between Corporates and Start-Ups*, Paper presentato al convegno Euram 2018, 19-22 giugno, ISBN 9782960219500; Stroem H.A. (2018). *The Up and Coming – How Young Cultural Entrepreneurs Manage Competing Institutional Logics in their Start-Up Projects*, Paper presentato al convegno Euram 2018, 19-22 giugno, ISBN 9782960219500; Thorsell A., Isaksson A. (2018). *Board Structure in Startups*, Paper presentato al convegno Euram 2018, 19-22 giugno, ISBN 9782960219500; Wiercinski S., Scaringella L., Rzacca R. (2018). *Evolution of Decision Making Logic in Start-Ups'Life Cycle*, Paper presentato al convegno Euram 2018, 19-22 giugno, ISBN 9782960219500; Abdulkader Nahhas A., Hassan O. (2018). *Asymmetric Information and Crowdfunding*, *British Accounting and Finance Association Annual Conference*, aprile; Cubukcu C. (2018). *Risk Management in Startups*, International Week BBA INSEEC – Bordeaux-Lyon 14-18 maggio. Ilmars K. (2018). *Alternative sources of funding to start-ups and new entrepreneurs*, *International Week BBA INSEEC – Bordeaux-Lyon 14-18 maggio*; Smolander M. (2018). *Crowdfunding: It's all about to Like*, *International Week BBA INSEEC – Bordeaux-Lyon 14-18 maggio 2018*; De Luca F., Corsi C., Paolone F. (2016). *Fostering Innovative Start-Ups, the Case of Start-Up Start-Hope Project*, *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 7, No. 9, pp. 1-15.

Il questionario è stato preventivamente testato e la somministrazione è avvenuta mediante utilizzo di piattaforma digitale.

Nell'ambito del volume trovano spazio i differenti momenti in cui si è articolata la ricerca:

- a) il contesto di riferimento delle start-up lombarde (Capitolo 1, paragrafo 1.4) che, congiuntamente agli obiettivi della ricerca, qualificano le fasi successive dell'analisi;
- b) la situazione internazionale (Capitolo 2), con evidenza di alcuni elementi di riflessione che potrebbero stimolare lo sviluppo delle start-up lombarde;
- c) i risultati economico-finanziari, attraverso l'analisi dei bilanci (Capitolo 3);
- d) i risultati ottenuti attraverso il questionario (Capitolo 4), dal quale emergono le caratteristiche delle imprese e la percezione per il futuro.

#### **1.4. Il contesto di riferimento**

Tra gli aspetti caratterizzanti la ricerca vi è anzitutto la comprensione del contesto di riferimento, con l'esame delle annualità di costituzione delle start-up, il settore di operatività e l'approfondimento dell'assetto istituzionale inerente la composizione della compagine societaria e la struttura di governance.

La distribuzione geografica delle start-up presenta forti analogie con il livello di imprenditorialità delle diverse province lombarde (tabella 1.1). Le 1.532 imprese analizzate presentano un'elevata concentrazione, con Milano che si conferma il polo di attrazione principale (60%) seguito, a distanza, da Bergamo (11%) e Brescia (9%).

A seguito del riconoscimento legislativo operato con il D.L. 179/2012, le start-up innovative hanno conosciuto una rapida diffusione (tabella 1.2). Il processo di crescita è stato costante sin dai primi anni con tassi di sviluppo significativi. Nel 2018 la crescita, pur presente, è meno evidente<sup>8</sup>: ad incidere sul trend sono i dati dell'area di Milano che presentano un numero decisamente contenuto di nuovi avvii rispetto alla media storica<sup>9</sup>. Le altre aree terri-

---

<sup>8</sup>Lo sviluppo in valore assoluto del 2019 è poco significativo in quanto riferito solo a due mesi.

<sup>9</sup>Nell'anno 2018 sono presenti solamente n. 5 start-up innovative rispetto ai dati ben più consistenti degli anni precedenti: 2014 n. 158, 2015 n. 227, 2016 n. 287, 2017 n. 206.

toriali, specialmente quelle dove la numerosità delle start-up è maggiore hanno mantenuto (Brescia) se non addirittura incrementato (Bergamo) la nascita delle imprese.

**Tabella 1.1 – La distribuzione territoriale**

<i>Provincia</i>	N.	%
Bergamo	163	10,6%
Brescia	133	8,7%
Como	47	3,1%
Cremona	26	1,7%
Lecco	32	2,1%
Lodi	15	1,0%
Mantova	28	1,8%
Milano	914	59,7%
Monza e della Brianza	47	3,1%
Pavia	59	3,9%
Sondrio	5	0,3%
Varese	63	4,1%
Totale	1.532	100,0%

**Tabella 1.2 – La costituzione delle start-up**

<i>Anno di costituzione</i>	N.	%
2013	46	3,0%
2014	230	15,0%
2015	308	20,1%
2016	398	26,0%
2017	376	24,5%
2018	160	10,4%
2019	14	0,9%
Totale	1.532	100,0%

Osservando l'ambito di operatività (tabella 1.3), le start-up innovative sono concentrate principalmente in tre settori: *l'information and communication*

*technology* (I.C.T.), nel quale sono presenti pressoché la metà delle imprese (49,1%), le attività professionali, scientifiche e tecniche (22,7%) e la manifattura (14,6%).

La distribuzione territoriale per attività economica riflette le peculiarità di ciascuna provincia. In tal senso, nella provincia di Milano si concentrano la maggior parte delle start-up operative nell'I.C.T. (53,8%), superando Brescia (40,6%) e Bergamo (39,9%) di quasi quindici punti percentuali. Di contro, nelle due province di Bergamo e di Brescia la concentrazione è maggiore per quanto riguarda le imprese operative nelle attività professionali, scientifiche e tecniche e nell'ambito manifatturiero. In questo ultimo caso, Brescia presenta un'incidenza di start-up innovative (23,3%) superiore rispetto a quella presente a Bergamo (17,2%) e doppia se confrontata con Milano (11,3%).

Negli altri settori economici la presenza di start-up è sporadica. Fatta eccezione per il commercio (Ateco, lettera G) e i servizi di supporto alle imprese (Ateco, lettera N), essenzialmente riconducibili all'area milanese, la presenza, misurata attraverso l'incidenza percentuale rispetto al totale provinciale, vede, anche in questo caso, evidenti legami con le specificità locali. Ad esempio, la maggiore incidenza di start-up innovative nel settore agricolo (Ateco, lettera A) si ha nelle province di Cremona e Bergamo<sup>10</sup>. Allo stesso modo, le start-up attive nel settore delle costruzioni (Ateco, lettera F) sono presenti in misura superiore al valore medio, nelle province di Milano, Bergamo, Brescia e Monza Brianza, tutte aree sviluppate dal punto di vista edilizio-immobiliare.

---

<sup>10</sup> Mantova, altra provincia lombarda a forte votazione agricola, non è rappresentata. Il dato, tuttavia, deve essere interpretato ricordando la limitata diffusione delle start-up innovative nella provincia, solo 28 rispetto alle 1.532 mappate.

**Tabella 1.3 – Il settore di operatività**

<i>Attività economica</i>	BG	BS	CO	CR	LE	LO	MN	MI	MB	PV	SO	VA	Tot.	%
Agricoltura (A)	5	1	-	2	-	-	-	4	-	-	-	-	12	0,8%
Manifattura (C)	28	31	6	4	7	1	12	103	9	6	2	15	224	14,6%
Utilities (D/E)	5	1	-	1	-	-	-	4	-	-	-	-	11	0,7%
Costruzioni (F)	2	1	-	-	-	-	-	7	1	-	-	-	11	0,7%
Commercio (G)	1	3	2	1	2	1	-	48	5	4	-	4	71	4,6%
Logistica (H)	1	-	-	-	-	-	-	4	-	-	-	-	5	0,3%
Alloggio e Ristorazione (I)	-	1	-	-	-	-	-	4	1	-	-	1	7	0,5%
I.C.T. (J)	65	54	25	9	13	5	9	492	23	25	3	29	752	49,1%
Finanza e assicurazione (K)	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-	-	-	5	0,3%
Immobiliare (L)	1	-	-	-	-	-	-	2	1	-	-	-	4	0,3%
Attività professionali, scientifiche e tecniche (M)	48	38	13	6	10	8	5	181	6	22	-	10	347	22,7%
Servizi di supporto (N)	4	2	-	-	-	-	1	33	-	2	-	4	46	3,0%
Istruzione	-	-	1	1	-	-	-	11	-	-	-	-	13	0,8%
Sanità e assistenza sociale (Q)	1	1	-	1	-	-	-	8	-	-	-	-	11	0,7%
Arte, sport e intrattenimento (R)	-	-	-	-	-	-	1	4	-	-	-	-	5	0,3%
Altre attività di servizi (S)	2	-	-	1	-	-	-	4	1	-	-	-	8	0,5%
Totale	163	133	47	26	32	15	28	914	47	59	5	63	1.532	

Interessanti sono i dati relativi alla compagine societaria, che offrono un importante strumento per valutare l'assetto istituzionale e per comprendere l'operatività delle start-up.

I dati elaborati evidenziano come le start-up lombarde presentino una compagine societaria generalmente ridotta ma non per questo qualitativamente limitata (tabella 1.4).

**Tabella 1.4 – La concentrazione della compagine societaria**

<i>Cluster</i>	N.	%
Socio unico	250	16,3%
n. 2 soci	397	25,9%
da 3 a 5 soci	541	35,3%
da 6 a 10 soci	169	11,0%
> 10 soci	175	11,4%
Totale	1.532	100%

Infatti la maggior parte delle imprese ha un socio unico (16,3%) o due soci (25,9%). Tuttavia la moda, ossia il valore più ricorrente, si ha in corrispondenza del cluster dai 3 ai 5 soci, presente nel 35,3% delle osservazioni e il dato è caratterizzato da una duplice valenza informativa. In primo luogo, come noto l'avvio di una nuova iniziativa imprenditoriale può richiedere uno sforzo finanziario anche significativo. La presenza di una pluralità di soci consentirebbe di disporre di adeguate risorse finanziaria, suddividendo il rischio d'impresa tra più soggetti. In secondo luogo, volgendo l'attenzione sull'attività delle start-up, l'elevato grado di innovazione che connota queste imprese potrebbe richiedere skills e background altamente specializzati e difficilmente maturabili da un solo soggetto o, comunque, da un numero limitato di persone.

I soci (tabella 1.5) sono prevalentemente persone fisiche (84%) e limitati sono gli investimenti effettuati avvalendosi di veicoli societari (13%). Poco significativa è la presenza di altri soggetti come gli intermediari finanziari (2%) e i ventur capital/private equity (1%)<sup>11</sup>.

Con riferimento a quest'ultima categoria, che sarà trattata anche in termini

---

<sup>11</sup> Si evidenzia che 669 start-up hanno tra i soci, soggetti diversi dalle persone fisiche, di cui 110 sono partecipate da ventur capital, private equity o fondi.