

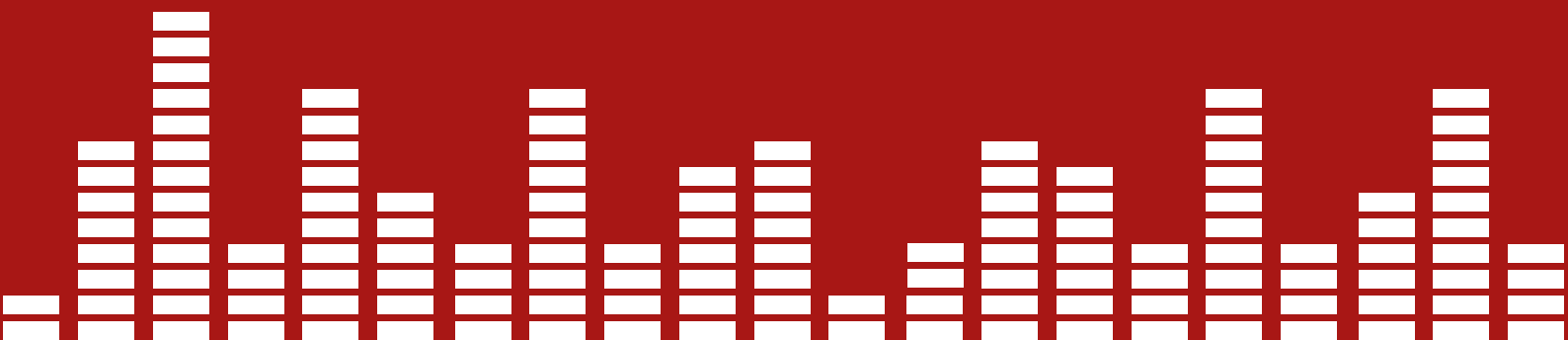


CAMERA DI
COMMERCIO
MILANO
MONZABRIANZA
LODI



L'IMPORTANZA DI ESSERE UNA START UP

LE PERFORMANCE DELLE IMPRESE
INNOVATIVE DENTRO E FUORI DAL REGISTRO





CAMERA DI COMMERCIO DI MILANO MONZA BRIANZA LODI

STUDI, STATISTICA E PROGRAMMAZIONE

via Meravigli, 9/B

20123 - Milano

www.milomb.camcom.it

#	PREMESSA	5
1	PROFILO ED EVOLUZIONE DELLE START UP INNOVATIVE	7
2	CONFRONTO TRA LE START UP INNOVATIVE EX LEGE E UN CAMPIONE DI CONTROLLO	15
3	LA PERFORMANCE ECONOMICA E FINANZIARIA DELLE START UP INNOVATIVE	25
4	USCIRE DAL REGISTRO: COME E PERCHÉ	39
5	DENTRO O FUORI? CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	47



Questo dossier si pone l'obiettivo di analizzare l'universo delle start up innovative iscritte nell'apposita sezione del Registro delle Imprese, istituita nel dicembre del 2012.

Questa nuova tipologia di imprese, che risponde a requisiti specifici (che vedremo di seguito), è stata individuata nel cosiddetto Decreto Crescita con la finalità di aumentare l'imprenditorialità e la cultura d'impresa, favorire l'innovazione e lo sviluppo tecnologico, contribuire alla crescita dell'occupazione, attrarre talenti e capitali dall'estero. Un'iniziativa su cui il Ministero per lo Sviluppo Economico ha puntato molto e che è stata ampiamente sostenuta dalle camere di commercio italiane che l'hanno promossa nei propri territori. Il Registro, inoltre, ha incontrato il favore dei neoimprenditori, che l'hanno popolato in maniera massiccia, determinandone una crescita rapida ed esponenziale.

La nostra analisi si propone di illustrare le principali caratteristiche delle imprese innovative iscritte nel Registro e il loro andamento demografico nel tempo, oltre che le performance economico-finanziarie, per provare a comprendere la valenza di questo strumento, l'impatto sulla neo imprenditorialità e sullo sviluppo economico locale.

Più nello specifico, lo studio si è sviluppato lungo tre filoni: uno statistico-descrittivo, più generale, e due focus più puntuali, con indicatori di bilancio e dati amministrativi.

La prima parte ha esaminato l'evoluzione del Registro delle start up innovative nel periodo 2013-2017 nei territori della nuova Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi, con opportuni confronti geografici (Lombardia/Italia). Sono stati approfonditi i settori d'attività economica, il contributo occupazionale e altri aspetti come le forme giuridiche, le classi dimensionali e la prevalenza di giovani, donne e stranieri nel capitale. L'analisi si è conclusa con un approfondito confronto tra questo segmento e un campione di imprese operanti in settori innovativi (cosiddetto campione di controllo), dunque affini a quelli delle start up, per vederne similitudini e divergenze. Successivamente, a partire dai dati del Registro, sono stati condotti degli approfondimenti sulle imprese che vi sono entrate nel 2013 e nel 2014 e che ancora oggi vi sono presenti per capire le ragioni di tale longevità, vale a dire verificare se la loro resilienza fosse legata alla performance economico-finanziaria (analisi condotta attraverso i dati di bilancio) o connessa ad altre caratteristiche intrinseche che fanno riferimento ai requisiti previsti dalla legge (ricercatori, brevetti, investimenti) o ancora a fattori esogeni, come

l'ingresso di nuovi investitori.

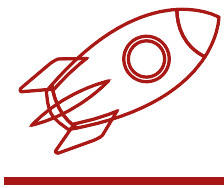
Anche per gli indicatori di bilancio è stato effettuato un confronto tra le start up innovative e un set di imprese non iscritte al registro ma che si sono costituite negli stessi anni (2013 e 2014), che operano in settori innovativi (nello specifico nella produzione di software, nei servizi informatici e nella ricerca e sviluppo, che sono quelli dove si registra la più alta concentrazione di imprese nel Registro) e che presentano caratteristiche simili (s.r.l., limite di fatturato), con l'obiettivo di verificare se l'essere parte del Registro sia davvero un valore aggiunto per le imprese e la loro crescita.

Il report si chiude con un focus sulle imprese che, iscritte nel Registro nel 2013 e nel 2014, risultano a oggi fuoriuscite, con la finalità di comprenderne le motivazioni, vale a dire verificare se hanno perso i requisiti di legge oppure se sono cessate e, in questo caso, per quale ragione (fallimento/liquidazione, cambio di provincia, fusione/acquisizione).



①

PROFILO ED EVOLUZIONE DELLE START UP INNOVATIVE



Secondo il decreto-legge 179/2012, possono essere considerate innovative e quindi essere iscritte nel Registro speciale solo le imprese che presentino determinate caratteristiche.

Nello specifico, possono accedere all'apposito elenco solo le società di capitale che rientrino nei parametri elencati di seguito:

- devono essere state costituite da meno di 60 mesi;
- il fatturato non può superare i 5 milioni di euro;
- non possono distribuire utili;
- non possono essere nate da fusione, scissione societaria o cessione d'azienda o di ramo d'azienda;
- l'oggetto sociale deve riguardare lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico.

È inoltre necessario che rispettino almeno uno dei seguenti requisiti:

- le spese in ricerca e sviluppo devono essere superiori al 15 per cento del maggior valore tra costi e valore totale della produzione;
- devono impiegare, come dipendenti o collaboratori (in misura pari ad almeno un terzo della forza lavoro), personale in possesso del dottorato di ricerca o che abbia svolto almeno tre anni di attività di ricerca. In alternativa è necessario che almeno i due terzi del personale siano in possesso della laurea magistrale;
- l'impresa deve essere titolare, depositaria o licenziataria di almeno un brevetto.

L'iscrizione prevede ovviamente una serie di agevolazioni e vantaggi, che riguardano principalmente una maggiore flessibilità nell'inquadramento contrattuale e nella remunerazione dei lavoratori, l'esonero da alcune forme di tassazione (diritti annuali camerali e imposte di bollo), incentivi fiscali e possibilità di utilizzare l'equity crowdfunding.

Il Registro delle start up innovative è attivo dal 2013 e ha ottenuto sin dall'inizio una notevole attenzione sia da parte degli aspiranti imprenditori sia di giovani imprese già operanti, che vi sono migrate (sempre nel rispetto dei requisiti previsti). Tanto che, pur contando nel complesso un numero limitato di imprese rispetto all'universo delle operanti nel Paese, è cresciuto a rit-

mi molto sostenuti, soprattutto nei primi due anni, e decisamente superiori alla media del sistema. Oggi il Registro conta 8.091 imprese¹ a livello nazionale, appena lo 0,7% delle società di capitali attive nel Paese; non si discosta da questo dato la Lombardia (0,8%), mentre risulta più elevata la stessa quota nell'area di Milano, Monza-Brianza e Lodi² (1%). A livello territoriale, la Lombardia è la regione più "popolosa" con 1.851 unità, seguita dall'Emilia Romagna e dal Lazio, mentre sul piano provinciale Milano si colloca in vetta alla classifica italiana, confermandosi città a elevato tasso di innovazione, con 1.283 start up, che diventano 1.366 considerando il territorio aggregato della neonata Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi. Per provare a misurare il fenomeno, basti osservare che nell'area di Milano, Monza-Brianza e Lodi (MiLoMB) sono localizzati i tre quarti delle start up innovative lombarde e ben il 17% delle italiane, un'incidenza quest'ultima più che doppia rispetto a quella dell'intero sistema imprenditoriale (7%, sempre sul nazionale).

Questa la fotografia statica, ma l'evoluzione di questi primi cinque anni di vita del Registro ci dice che i primi 24 mesi hanno visto un vero e proprio boom, con il numero delle start up cresciuto esponenzialmente nel 2014 (letteralmente raddoppiate rispetto all'anno precedente) e nel 2015 (variazioni superiori al 70%) e questo è successo sia nell'area della Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi che nei territori di confronto, vale a dire la Lombardia e l'Italia. Un rallentamento della dinamica, certamente legato anche alla fuoriuscita dal Registro di quelle imprese che avevano raggiunto la maturità dei 48 mesi previsti all'inizio dalla normativa e poi estesi a 60, si è invece registrato nel 2016 e nel 2017, anche se parliamo sempre di variazioni molto importanti (rispettivamente circa +40% e +30% su base annua). Certo sono percentuali non confrontabili con l'insieme delle società di capitali che negli stessi anni è cresciuto nell'area milanese allargata mediamente del 2,8% (del 2,5% in Lombardia e del 3,7% in Italia).

Anche il tasso di natalità (vale a dire il peso delle nuove nate sul totale delle esistenti a una certa data³) conferma la crescita dirompente delle start up rispetto al totale del sistema imprenditoriale ma mette ulteriormente in evidenza il ridimensionamento già citato del fenomeno negli ultimi due anni, con un tasso che è infatti passato dal 57% del 2014 al 34% del 2017, un trend che accomuna l'area allargata di Milano all'intero Paese, dove però si registra una natalità leggermente più bassa.

La gran parte delle start up innovative del comprensorio di Milano, Monza-Brianza e Lodi opera nel terziario, dove troviamo otto imprese su dieci, mentre sono meno diffuse nei settori del manifatturiero (11,3% del totale start up), anche nel confronto con la Lombardia (14,5%) e l'intero Paese (18,7%). Più nel dettaglio, sono i servizi avanzati a prevalere, con la produzione di software e i servizi informatici (soprattutto Produzione di software non connesso all'edizione e Portali web, ma anche Altre attività dei servizi connessi alle tecnologie dell'informatica, Consulenza nel settore delle tecnologie dell'informatica, Elaborazione dei dati, hosting e attività connesse) che raggruppano ben il 52% delle start up; seguono le attività legate alla ricerca scientifica e sviluppo, principalmente Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle altre scienze naturali e dell'ingegneria e Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle biotecnologie, con il 10%.

1. I dati qui presentati sono aggiornati al novembre 2017.

2. È questo il perimetro geografico della presente analisi sulle start up innovative.

3. Qui consideriamo tutte le imprese iscritte nel Registro delle start up, anche quelle già esistenti e transitate nello stesso.

Ma anche considerando le poche imprese industriali esistenti, possiamo osservare come a imporsi siano i settori a media e alta tecnologia, quali la fabbricazione di computer, di apparecchiature elettroniche e di macchinari, come è d'altra parte ovvio attendersi visti i requisiti richiesti e le finalità del Registro. Nel periodo qui considerato, la distribuzione settoriale è rimasta pressoché inalterata, con i servizi a farla da padrone in tutti i tre territori considerati (MiLoMb, Lombardia e Italia).

Guardando al contributo occupazionale, a livello nazionale sono 3.137 le start up con addetti dichiarati, per 10.262 dipendenti;⁴ mediamente dunque ogni start up impiega 3,3 dipendenti. La maggioranza di queste imprese non dichiara nessun addetto (spesso sono gli stessi soci/fondatori a prestare attività lavorativa all'interno dell'azienda), quindi i dati a nostra disposizione sono piuttosto scarni. Stesso trend a livello locale: nell'area di Milano, Monza-Brianza e Lodi poco meno della metà delle start up innovative dichiara almeno un dipendente (per la precisione sono 623 aziende, pari al 45,6% del totale); il numero medio degli addetti è tuttavia superiore al nazionale (4,3). Purtroppo non abbiamo a disposizione una serie storica degli occupati a livello territoriale che consenta di valutare la dinamica occupazionale delle start up innovative. In via generale, possiamo osservare un aumento degli addetti, anche considerevole guardando ai dati di bilancio degli anni 2014-2016, che però è strettamente legato alla moltiplicazione delle imprese iscritte nel Registro, quindi non è possibile comprendere se e quanto quelle già operanti generino un incremento dell'occupazione.

Completiamo questa sorta di identikit delle start up con altre informazioni sulle dimensioni e sugli assetti societari.

La gran parte di queste imprese si caratterizza per la piccola dimensione: il 78% ha infatti meno di 4 addetti, mentre appena lo 0,5% ne conta più di 50 (3 imprese in valore assoluto nell'area milanese allargata),⁵ com'è del resto tipico delle imprese nei primi anni di vita. Anche i dati sui mezzi propri avallano queste considerazioni: più della metà delle start up innovative (56,3%) è dotata di un capitale sociale inferiore ai 10mila euro, mentre meno di un terzo si colloca nel range 10-50mila euro. Tuttavia possiamo osservare come le start up dell'area milanese siano più capitalizzate di quelle nazionali, dove è più alta la quota di quelle con un capitale inferiore ai 10mila euro (64,5%) e, di converso, inferiore il numero di quelle con più di 50mila (11,3% del totale contro il 15,5% di Milano, Monza-Brianza e Lodi).

La forma giuridica prevalente è la società a responsabilità limitata (89,6%; 1.214 in valore assoluto – sono escluse quelle con socio unico e le semplificate); la rimanente quota è rappresentata dalle s.r.l. semplificate (7,3%), che però sono più diffuse nella media nazionale (84,5%), e dalle società per azioni (2,3%).

Un veloce sguardo alle composizioni societarie ci dice che l'11,7% delle start up innovative si connota come impresa femminile, vale a dire che la partecipazione di proprietà e di controllo è detenuta in misura superiore al 50% da donne; assai più incidente il peso della componente giovanile, con un quinto delle start up che risulta essere controllata da giovani under 35, quota che acquista ancora maggiore rilevanza se si considera che nell'universo locale delle società di capitale solo il 5% può essere definito giovanile. In questo senso il Registro si conferma come un efficace strumento per sostenere l'autoimprenditorialità tra le giovani generazioni. Tuttavia, l'età media dei soci delle start up innovative è più alta (45 anni), anche perché spesso si tratta di

4. Si veda il Report sulle Start up innovative del terzo trimestre del 2017 di Infocamere.

5. Queste percentuali si riferiscono alle sole start up innovative con addetti dichiarati.

professionisti affermati che dopo anni di esperienza in azienda decidono di mettersi in proprio creando la propria impresa.

Infine, relativamente all'assetto proprietario, le start up innovative hanno in media 4 soci a livello nazionale e circa 5 nel territorio allargato di Milano.

Tuttavia, oltre il 90% di queste ultimi ha un numero di soci compreso tra 1 e 10, mentre sono solo 12 quelle che ne hanno più di 50, con alcune di queste che superano i 100 soci e una addirittura i 200, una numerosità che lascia intendere che si tratti di lavoratori più che di comproprietari.⁶

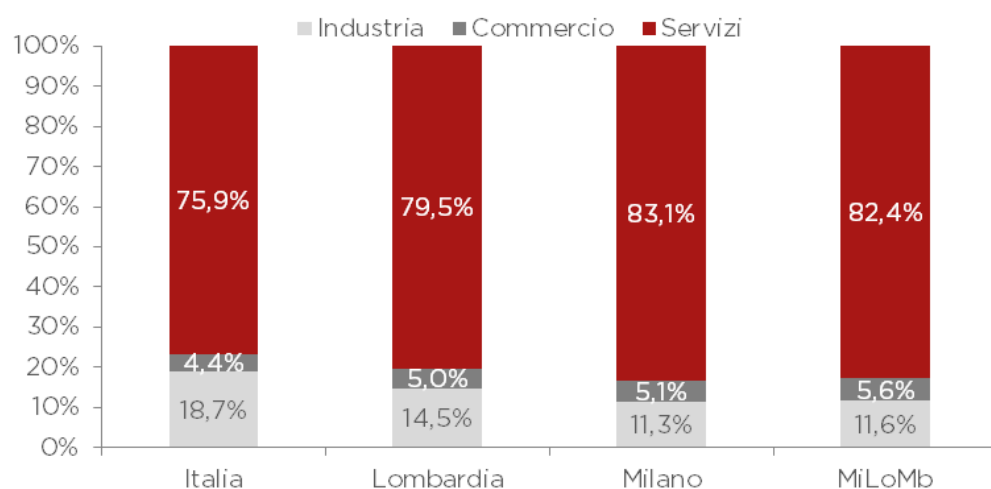
TABELLA 1 - Start up innovative per area geografica (anni 2013-2017)

	nov-13	nov-14	nov-15	nov-16	nov-17
Milano	180	395	700	993	1.283
Lodi	2	11	16	21	22
Monza e Brianza	12	20	38	40	61
Milano, Monza-Brianza, Lodi	194	426	754	1.054	1.366
Lombardia	277	605	1.040	1.458	1.851
Italia	1.365	2.795	4.786	6.628	8.091

TABELLA 2 - Classifica delle prime dieci province per start up (anno 2017)

	Provincia	Start up	Peso%
1	Milano	1.283	16%
2	Roma	686	8%
3	Torino	303	4%
4	Napoli	286	4%
5	Bologna	268	3%
6	Padova	205	3%
7	Modena	158	2%
8	Trento	155	2%
9	Bari	148	2%
10	Salerno	144	2%

6. Si veda a questo riguardo il contributo di I. Di Deo, *Le start up innovative a cinque anni dal Registro*, in *Milano Produttiva 2017*, Rapporto annuale della Camera di Commercio di Milano, pp. 121-137.

GRAFICO 1 - Start up innovative per macro settore* e area geografica


* esclusi il settore agricolo e le imprese non classificate

TABELLA 3 - Primi dieci settori delle start up innovative (anno 2017)

Settori	Italia	Lombardia	Milano	MI-LO-MB
Altre attività professionali, scientifiche e tecniche	288	68	41	44
Studi di architettura e d'ingegneria	220	44	16	18
Servizi d'informazione e altri servizi	738	221	186	192
Direzione aziendale e di consulenza	231	66	46	48
Supporto per le funzioni d'ufficio	142	25	20	20
Attività editoriali	157	45	33	34
Istruzione	72	19	16	17
Produzione di software, consulenza informatica	2.515	636	486	513
Pubblicità e ricerche di mercato	109	28	19	19
Ricerca scientifica e sviluppo	1.115	211	118	133
TOTALE	8.091	1.851	1.283	1.366

TABELLA 4 - Start up innovative per classe di addetti e area geografica (anno 2017)

Classe di addetti	Italia	Lombardia	Milano	MI-LO-MB
fino a 4 addetti	2.729	654	456	487
da 5 a 9 addetti	453	99	81	84
da 10 a 19 addetti	168	46	37	38
da 20 a 49 addetti	38	15	11	11
da 50 a 249 addetti	10	4	3	3
Totale start up con addetti dichiarati	3.398	818	588	623
Non disponibile	4.693	1.033	695	743
TOTALE	8.091	1.851	1.283	1.366

TABELLA 5 - Start up innovative per tipologia d'impresa (anno 2017)

	Italia	Lombardia	Milano	MI-LO-MB
Start up a prevalenza femminile	1.060	211	149	160
% sul totale start up	13,1%	11,4%	11,6%	11,7%
Start up a prevalenza giovanile	1.693	392	263	276
% sul totale start up	20,9%	21,2%	20,5%	20,2%
Start up a prevalenza straniera	229	64	51	52
% sul totale start up	2,8%	3,5%	4,0%	3,8%



②

**CONFRONTO
TRA LE START UP
INNOVATIVE
EX LEGE E UN
CAMPIONE DI
CONTROLLO**





Per poter meglio valutare i fenomeni che emergono dall'analisi sull'universo delle start up innovative, sia sotto il profilo della sopravvivenza delle imprese ad alcuni anni dalla loro nascita che della loro performance economica quale emerge dai dati di bilancio, si è deciso di metterle a confronto con un campione di imprese aventi caratteristiche simili ed iscritte alla sezione ordinaria del Registro Imprese.

Chiameremo questo gruppo campione "di controllo". Sono stati pertanto estratti da Registro Imprese (con dati aggiornati al 09/12/2017) due elenchi di imprese, nate rispettivamente nel 2013 e 2014 nelle province di Milano, Monza e Brianza e Lodi per metterle a raffronto con le start up nate negli stessi anni (2013 e 2014).

Dal momento che le start up innovative hanno caratteristiche peculiari, sia sotto il profilo dimensionale che settoriale, il campione di controllo scelto non comprende l'universo delle imprese iscritte nel biennio, ma solo quelle che per caratteristiche risultino il più possibile simili alle stesse start up innovative e quindi a loro confrontabili. L'idea sottostante questa analisi è quella di comprendere quali siano le variabili che maggiormente influenzino la performance delle start up, pertanto riteniamo utile che il campione di controllo non differisca dalle start up innovative per alcune caratteristiche che indubbiamente influenzano la sopravvivenza e la redditività delle imprese quali il settore di attività e la natura giuridica. Il raffronto tra le start up e il campione di controllo così selezionato può quindi permettere di mettere meglio in evidenza se e quali peculiarità abbiano evidenziato le start up stesse.

Il primo criterio riguarda la natura giuridica. Come osservato in precedenza, un criterio necessario per la costituzione di una start up innovativa è di essere costituita in forma di società di capitali. In particolare si osserva che la forma giuridica di gran lunga più scelta tra le start up innovative è la Società a Responsabilità Limitata. A novembre 2017, il 97,2% delle start up innovative italiane è una S.r.l., inclusa una quota di S.r.l. semplificate; la percentuale è praticamente identica (96,9%) anche per il territorio di nostro interesse. Si è deciso quindi di selezionare per il campione di controllo

solamente imprese costituite in forma di società a responsabilità limitata. Un secondo aspetto è relativo ai settori di attività economica. In questo caso la variabilità è più elevata, tuttavia le start up tendono a essere relativamente più concentrate in alcuni comparti dei servizi. Sempre facendo riferimento alla fotografia di novembre 2017, poco più della metà delle start up italiane (54%) si colloca entro tre sole divisioni Ateco, in ordine di numerosità si tratta delle attività di Produzione di software, consulenza informatica e attività connesse (Ateco 62), Ricerca scientifica e sviluppo (Ateco 72) e Attività dei servizi d'informazione e altri servizi informatici (Ateco 63). Per il territorio di Milano, Monza Brianza e Lodi le medesime tre divisioni Ateco arrivano a includere il 61,3% delle start up innovative. La scelta pertanto è stata di restringere il campo di osservazione degli elenchi di controllo a questi tre codici Ateco. Ciascuno dei due elenchi comprende pertanto tutte le imprese iscritte dal 1 gennaio al 31 dicembre di 2013 e 2014 nelle province di Milano, Monza e Brianza e Lodi con forma giuridica di S.r.l. e codice Ateco 62, 63 o 72, comprese quelle che siano cessate nel frattempo. Da ultimo, dagli elenchi anagrafici così ottenuti sono state escluse le stesse start up innovative presenti nell'apposito registro nel 2013 e/o 2014. I numeri complessivi sono dettagliati in tabella.

TABELLA 1 - Imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e territorio

Territorio	Iscritte anno 2013	Iscritte anno 2014
Milano	402	496
Lodi	13	10
Monza e Brianza	47	42
TOTALE	462	548

Per entrambi gli anni il campione è composto per circa il 57% da imprese della Produzione di software, consulenza informatica e attività connesse, seguono per numerosità i servizi informatici, infine la Ricerca e sviluppo (l'unico comparto tra i tre per cui nel 2014 abbiamo un minore numero di soggetti rispetto al 2013).⁷ Considerando le imprese ancora attive e con addetti a fine 2017,⁸ il gruppo di imprese iscritte nel 2013 complessivamente arriva ad avere 1.700 addetti, dato che sale a quasi 2.000 per l'insieme di imprese iscritte nel 2014. La dimensione media di addetti a impresa è di 6,8 addetti per le nate nel 2013 e di 6,5 per quelle dell'anno successivo.

7. Nel dettaglio della divisione 62, la produzione di software è l'attività dichiarata da 87 imprese dell'insieme del 2013 e 127 di quelle del 2014; un numero complessivamente simile (112 e 103 nei due anni) si occupa invece di attività di consulenza. La divisione 63 (Servizi informatici) si compone in prevalenza di imprese attive nell'elaborazione dati (sono 115 il primo anno e 144 il secondo), rilevante anche il numero di imprese che gestisce portali web (39 e 43). La classificazione Ateco del terzo comparto (Ricerca e sviluppo) ci permette infine di discriminare tra le imprese che fanno ricerca in campo biotecnologico (complessivamente 11) e quelle che operano in altri campi delle scienze naturali o in ambito ingegneristico (24 e 22); non sono presenti nel campione imprese attive nella classe Ateco 72.20 (Ricerca nelle scienze sociali e umanistiche).

8. Per il 2013 sono 249 imprese, il 67,1% di quelle non cessate; per il 2014 sono 307 ovvero il 63,1%.

TABELLA 2 - Imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e divisione Ateco

	Iscritte anno 2013		Iscritte anno 2014	
	Imprese	Addetti d'impresa*	Imprese	Addetti d'impresa*
Produzione di software	264	895	312	1.498
Servizi informatici	168	652	209	397
Ricerca & sviluppo	30	153	27	93
TOTALE	462	1.700	548	1.988

* per le sole imprese con addetti aggiornati al 2017

Di seguito il dettaglio per classe di addetti, sempre con riferimento alle sole imprese per le quali disponiamo di un dato sugli addetti aggiornato al 2017. Circa l'85% di queste per entrambi gli anni è una microimpresa con meno di 10 addetti, in particolare il 67,5% per il 2013 e il 72,3% per l'anno successivo ha meno di 5 addetti; tale fascia è comunque meno popolata rispetto al complesso delle start up innovative, per le quali saliamo al 78% di imprese fino a 4 addetti. Non è comunque irrilevante la presenza di imprese di dimensioni maggiori: nel gruppo del 2013 troviamo 5 imprese che contano attualmente tra i 50 e i 249 addetti, nel gruppo del 2014 sono presenti 3 imprese in questa fascia, e una ulteriore con oltre 250 addetti. Queste ultime tuttavia, pur essendo imprese di nuova iscrizione al Registro, sono in realtà imprese non del tutto nuove ma frutto di fusioni, trasferimento di sedi legali o altre operazioni societarie; pertanto, con riferimento agli addetti di queste imprese, non è possibile affermare che si tratti di nuova occupazione creata da imprese di nuova costituzione. Se escludiamo i loro numeri dall'analisi, la dimensione media di addetti a impresa passa pertanto da 6,8 a 4,4 per l'insieme delle nate nel 2013 e da 6,5 a 4,8 per quelle dell'anno successivo. Ricordiamo che le start up innovative attive a fine 2017 hanno in media 4,3 addetti, pertanto la dimensione media delle imprese del campione di controllo, tralasciando le imprese di maggiori dimensioni, risulta più simile a quella delle start up innovative.

TABELLA 3 - Imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e classe di addetti

	Iscritte 2013		Iscritte 2014	
	Numero*	Peso %	Numero*	Peso %
Fino a 4 addetti	168	67,5%	222	72,3%
Da 5 a 9 addetti	42	16,9%	44	14,3%
Da 10 a 49 addetti	34	13,7%	37	12,1%
Da 50 a 249 addetti	5	2,0%	3	1,0%
Oltre 250 addetti	0	0,0%	1	0,3%
TOTALE	249	100,0%	307	100,0%

* per le sole imprese con addetti aggiornati al 2017

Caratteristiche dei soci

Passiamo ora ad esaminare alcuni dati anagrafici relativi ai soci delle imprese del campione di controllo. Trattandosi di società di capitali e non di persone, è contemplata la possibilità che della compagine societaria facciano parte anche o in via esclusiva delle persone giuridiche, ovvero altre società o enti. In questo paragrafo pertanto, facciamo riferimento alle sole imprese del campione di controllo non cessate che abbiano almeno una persona fisica tra i soci. La numerosità scende quindi a 320 imprese (su 371) per le nate del 2013 ed a 407 (su 487) per quelle nate nel 2014. Per il primo gruppo parliamo di 920 soci in tutto, nel secondo saliamo a 1.035. La media di soci a impresa è dunque di 2,9 il primo anno e 2,5 il secondo. Si tratta di un dato pari a circa la metà di quello osservato per le start up innovative, che come già visto, tra Milano, Monza-Brianza e Lodi hanno in media circa 5 soci. L'età media dei soci d'impresa invece, pari a 47,8 anni per l'insieme del 2013, scende invece sensibilmente a 46,3 nel secondo gruppo. I soci delle start up innovative risultavano invece leggermente più giovani (45 anni in media). Come si può osservare, quasi l'80% dei soci è un uomo; l'età media dei soci maschi è leggermente superiore a quella delle femmine, si tratta tuttavia di una differenza di lieve entità.

TABELLA 4 - Soci delle imprese del campione di controllo per anno di iscrizione

	Iscritte anno 2013	Iscritte anno 2014
Imprese con almeno un socio persona fisica	320	407
Numero soci	920	1.035
Media soci a impresa	2,9	2,5
Età media soci	47,8	46,3
Maschi		
Numero soci	733	807
Età media soci	47,9	46,4
Femmine		
Numero soci	187	228
Età media soci	47,5	46,1

Una larga maggioranza delle imprese del campione di controllo (attorno al 70% per entrambe le annualità) è composta da solamente 1 o 2 soci (ricordiamo che facciamo riferimento solamente ai soci persone fisiche). Le imprese con un solo socio sono vicine al 30% (più numerose nel campione del 2014), il 40% è composta da due soci. Nel complesso la quasi totalità delle imprese analizzate arriva ad avere al massimo 10 soci (97,5% e 98,3% nelle due annualità), analogamente al 94% circa che troviamo tra le start up innovative.

Da ultimo osserviamo la distribuzione dei soci d'impresa per classi di età. Nella fascia 36-49 anni troviamo la maggioranza relativa dei soci di capitale, si tratta di poco più del 40%. Una quota non di molto inferiore (39,3% nel 2013 e 35,4% nel 2014) si posiziona nella fascia superiore (50-69 anni). I soci più giovani infine, quelli cioè fino a 35 anni di età, sono il 15,2% dei soci delle imprese nate nel 2013 e il 19,1% di quelle nate nel 2014.

TABELLA 5 - Imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e classe di numero di soci

Numero di soci persone fisiche	Iscritte anno 2013		Iscritte anno 2014	
	Numero	Peso %	Numero	Peso %
1 socio	91	28,4%	128	31,4%
2 soci	137	42,8%	156	38,3%
3 soci	50	15,6%	67	16,5%
4-6 soci	31	9,7%	40	9,8%
7-10 soci	3	0,9%	9	2,2%
Oltre 10 soci	8	2,5%	7	1,7%

TABELLA 6 - Soci delle imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e classe di età

Età del socio	Iscritte anno 2013		Iscritte anno 2014	
	Numero	Peso %	Numero	Peso %
Da 18 a 35 anni	140	15,2%	198	19,1%
Da 36 a 49 anni	380	41,3%	439	42,4%
Da 50 a 69 anni	362	39,3%	366	35,4%
70 anni e oltre	38	4,1%	32	3,1%

Mortalità

Un secondo aspetto da considerare riguarda la sopravvivenza a oggi (dicembre 2017) delle imprese del gruppo di controllo. Per fare ciò, andiamo semplicemente a conteggiare quante delle imprese hanno comunicato al Registro delle Imprese la cessazione delle attività. Mettendo in parallelo la performance delle due annualità, emerge come è normale aspettarsi che il tasso di sopravvivenza del gruppo del 2013 è inferiore a quello delle imprese con analoghe caratteristiche iscritte nel 2014. Tuttavia, per entrambi gli insiemi di imprese si osserva una quota di cessazioni piuttosto bassa, per quanto riguarda il 2014 siamo all'11,1% delle imprese, per il 2013 saliamo al 19,7%. Dal raffronto tra i tre territori emerge una quota di cessazioni lievemente superiore per Milano in entrambe le annualità, di contro una performance migliore sia per Lodi che Monza e Brianza, ma naturalmente tale dato è da leggere tenendo conto della bassa numerosità del campione per le due province, in particolare per Lodi.

TABELLA 7 - Imprese del campione di controllo cessate per anno di iscrizione e territorio

Iscritte anno 2013	Imprese	Sopravvissute	Cessate prima di dic 2017	% cessate
Milano	402	320	82	20,4%
Lodi	13	12	1	7,7%
Monza e Brianza	47	39	8	17,0%
TOTALE	462	371	91	19,7%

Iscritte anno 2014	Imprese	Sopravvissute	Cessate prima di dic 2017	% cessate
Milano	496	439	57	11,5%
Lodi	10	9	1	10,0%
Monza e Brianza	42	39	3	7,1%
TOTALE	548	487	61	11,1%

Analizzando lo stesso dato per settore di attività economica, non emerge un esito che deponga in maniera particolarmente netta pro o contro un particolare comparto. Più interessante invece mettere a confronto la “tenuta” di questo gruppo di imprese con quella delle start up innovative vista in precedenza. Delle start up innovative presenti nell'apposito registro nel 2013, il 19,6% risulta cessata a fine 2017, percentuale perfettamente sovrapponibile al 19,7% delle imprese del gruppo di controllo. Anche per le più “giovani” imprese nate nel 2014 il confronto mette in luce una quota di cessazioni del tutto analoga (11,6% per le start up innovative e 11,1% per le altre).

TABELLA 8 - Imprese cessate per anno di iscrizione. Start up innovative e imprese del campione di controllo

	Anno 2013		Anno 2014	
	Start up innovative	Campione di controllo	Start up innovative	Campione di controllo
Totale imprese	194	462	242	548
Cessate	38	91	28	61
% cessate	19,6%	19,7%	11,6%	11,1%

A ulteriore conferma della buona tenuta delle imprese che operano in questi settori, l'analisi delle cause di cessazioni dettagliata di seguito mette in evidenza come molte di queste siano dovute ad eventi amministrativi (trasferimento della sede legale) o a fusione con altre società, piuttosto che alla vera e propria interruzione dell'attività dell'impresa. Nello specifico, il 28,6% delle cessazioni del gruppo di imprese nate nel 2013 e il 24,6% di quelle nate nel 2014 riguardano trasferimenti in altra provincia. Le imprese cessate per fusione con altra impresa sono invece il 13,2% nel primo gruppo e il 19,7% nel secondo. Escludendo fusioni e trasferimenti in altra provincia, rimane pertanto una quota di imprese che ha effettivamente cessato del tutto la propria attività che rappresenta meno del 60% del totale.

TABELLA 9 - Imprese del campione di controllo cessate per anno di iscrizione e causale di cessazione

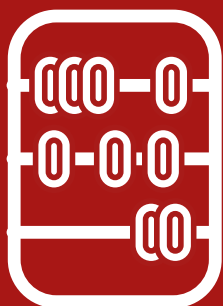
Causali di cessazione	Iscritte 2013	Peso %	Iscritte 2014	Peso %
Cancellazione dal Registro delle Imprese	39	42,9%	30	49,2%
Chiusura della liquidazione	8	8,8%	2	3,3%
Provvedimento di cancellazione dal Registro delle Imprese	6	6,6%	2	3,3%
Fusione mediante incorporazione in altra società	12	13,2%	12	19,7%
Trasferimento in altra provincia	26	28,6%	15	24,6%
TOTALE CESSATE	91		61	

Analogamente proviamo a mettere a raffronto le causali di cessazione delle imprese di controllo con quelle delle start up innovative. Per entrambe raggruppiamo le causali in due gruppi, isolando quelle che fanno riferimento a eventi amministrativi (fusioni in altre imprese e trasferimenti di provincia) dalle rimanenti, cioè da quelle comportano un'effettiva interruzione dell'attività. A questo punto una differenza emerge, perché se all'interno del campione di controllo la mortalità calcolata al netto di fusioni e trasformazioni è dell'11,4% e del 6,2% per i due anni considerati, per le start up saliamo rispettivamente al 14,9% e al 9,1%. Pertanto, pur essendo analoghi i tassi di cessazione (cfr. tabella 8), a un'analisi più di dettaglio le start up innovative evidenziano maggiori difficoltà a condurre con successo un'impresa.

TABELLA 10 - Imprese cessate per causa di cessazione e anno di iscrizione. Start up innovative e imprese del campione di controllo

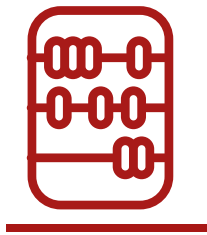
	Anno 2013		Anno 2014	
	Start up innovative	Campione di controllo	Start up innovative	Campione di controllo
Totale imprese	194	462	242	548
Cessate	38	91	28	61
<i>di cui fusioni e trasferimenti</i>	<i>9</i>	<i>38</i>	<i>6</i>	<i>27</i>
<i>di cui cessate effettive</i>	<i>29</i>	<i>53</i>	<i>22</i>	<i>34</i>
% cessate effettive sul totale	14,9%	11,4%	9,1%	6,2%

In sintesi, il raffronto tra le caratteristiche delle start up innovative dell'area allargata milanese entrate per prime nella sezione apposita del Registro Imprese nel 2013 e 2014, e un insieme di imprese nate negli stessi anni e operanti nei medesimi settori innovativi, emergono più tratti in comune che differenze. Per quanto riguarda l'occupazione creata da queste imprese, le start up innovative con addetti si attestano su una media di 4,3 addetti a impresa a fine 2017. Per le imprese del campione di controllo saliamo solo di poco (4,4 e 4,8 addetti ad impresa per le due annualità). Le start up innovative hanno in media circa 5 soci, un numero elevato se consideriamo che la media delle imprese del gruppo di controllo è inferiore ai 3 soci. L'età media dei soci delle start up innovative presenti oggi nel registro è attorno ai 45, solo di poco minore rispetto alle imprese del campione di controllo (47,9 e 46,4 anni in media per le nate nel 2013 e 2014). Si tratta di imprese di settori innovativi che presentano tassi di sopravvivenza piuttosto elevati. Circa il 20% delle imprese nate nel 2013 è cessata prima di fine 2017, sia tra le start up innovative che tra le imprese del campione di controllo, percentuale che scende all'11% per le nate nel 2014, anche in questo caso senza differenze particolari tra le start up innovative e le altre imprese. Le differenze emergono invece soffermandoci sulle causali di cessazione; circa l'80% delle start up innovative cessate ha effettivamente chiuso la propria attività (le rimanenti sono fusioni d'impresa o trasferimenti di provincia), mentre per le imprese del campione di controllo siamo al di sotto del 60%.



3

LA PERFORMANCE ECONOMICA E FINANZIARIA DELLE START UP INNOVATIVE



Un tema di rilevante interesse sulle start up innovative riguarda le loro performance reddituali, finanziarie e patrimoniali; cioè se questa tipologia di impresa presenti delle caratteristiche tali da renderla idonea ai fini di un proseguimento delle politiche di finanziamento e di incentivazione dirette a generare valore e occupazione per i territori e l'economia nazionale.

A tale scopo abbiamo effettuato un'analisi sulle performance di bilancio di un insieme di start up innovative milanesi che nell'arco temporale 2014 - 2016 sono sempre presenti con un proprio bilancio per ciascuna delle annualità oggetto di osservazione. Il data set utilizzato contiene pertanto 119 start up nate nel 2014 e 42 start up nate nel 2013 ancora viventi nell'anno 2016 e per le quali la banca dati Aida del Bureau Van Dijk mette a disposizione i bilanci per ciascuna delle annualità osservate.

Un primo quadro di insieme che possiamo utilizzare afferisce agli indici di sviluppo (grafici 1 e 2) che monitorano la dinamica delle voci di bilancio più rilevanti e che letti congiuntamente esprimono, seppure in maniera non esaustiva, l'aspetto reddituale e di patrimonializzazione primario delle start up innovative.

Innanzitutto, osserviamo che, la redditività misurata dai ricavi registra un trend crescente per entrambi i cluster analizzati, ma con un andamento più accentuato nel triennio per le imprese nate nel 2014. In valore assoluto per quest'ultimo raggruppamento di start up, il fatturato aggregato ha superato nel 2016 i 29 milioni di euro (erano circa 7 nel 2014), un valore nettamente superiore rispetto alle start up nate nel 2013 (7,7 milioni di euro) tale differenza, tuttavia, assume un connotato meno accentuato se consideriamo i rispettivi valori medi (248mila e 185mila euro). Per entrambi i nuclei di impresa, si rileva, inoltre, un trend di progressiva crescita del valore aggiunto prodotto,¹ tenendo conto che il dato iniziale negativo sconta la circostanza che afferisce al primo anno di esistenza delle start up. Il quadro di dettaglio indica pertanto che tra il 2015 e il 2016, il fatturato è aumentato del 58% per

1. Differenza tra il valore della produzione e costi diretti di consumo delle materie prime e dei servizi impiegati nel ciclo produttivo.



le imprese di più recente iscrizione e del 48% circa per le start up nate l'anno precedente, mentre il valore aggiunto si è incrementato di oltre due volte e mezza per le nate nel 2014 e di tre volte per le start up nate nel 2013.

GRAFICO 1 - Indici di sviluppo delle start up innovative nate nel 2014 (valori in migliaia di euro)

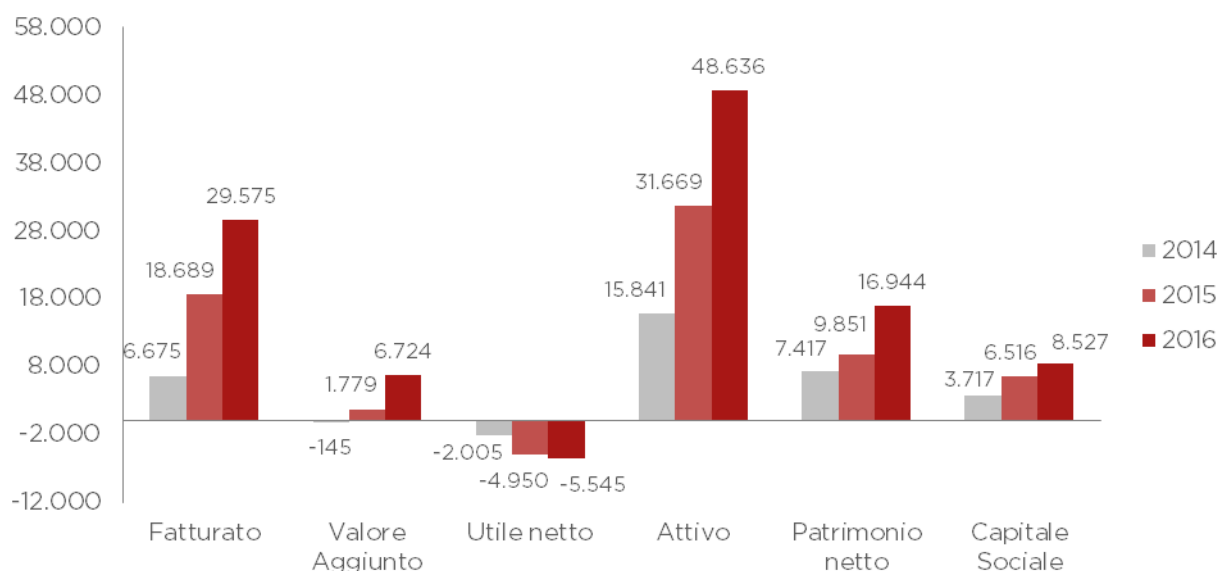
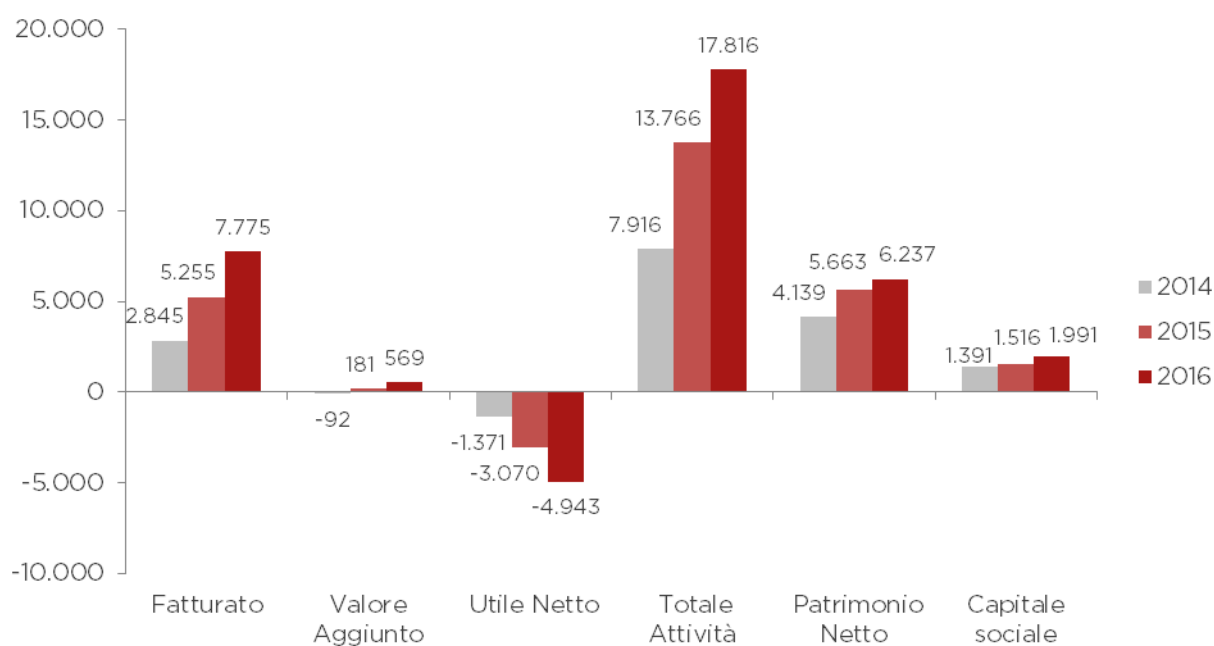


GRAFICO 2 - Indici di sviluppo delle start up innovative nate nel 2013 (valori in migliaia di euro)



Se consideriamo invece gli utili netti prodotti dalle imprese oggetto di osservazione si nota che la voce contabile negli anni si è costantemente decrementata assumendo le caratteristiche di una perdita netta e ciò nonostante un aumento delle voci afferenti al fatturato e al valore aggiunto. Focalizzandoci sull'universo delle start up iscritte dal 2014, possiamo svolgere una prima considerazione valida anche per il secondo insieme. Oltre a un rilevante incremento dei due indicatori economici esaminati (fatturato e valore aggiunto) si è osservato nel periodo di analisi anche un progressivo aumento del costo del lavoro, che complessivamente considerato si è incrementato di circa sei volte se consideriamo le iscritte dal 2014 (da 1,5 a oltre 8 milioni di euro) e di 3,6 per l'insieme delle imprese più longeve, riflettendo in tal senso la dinamica crescente degli occupati (da 86 a 293 e da 44 addetti a 125 rispettivamente per le start up nate nel 2014 e nel 2013) e la spesa connessa per salari e stipendi.

In secondo luogo, in un contesto di crescita dei costi dei servizi connessi al business sono aumentati nel tempo anche gli accantonamenti destinati agli ammortamenti come probabile conseguenza delle politiche per le start up innovative finalizzate all'incentivazione degli investimenti in infrastrutture immateriali. Gli andamenti osservati si sono riflessi pertanto nell'andamento dell'EBITDA (*Earnings Before Income, Taxes, Depreciation and Amortization*) che, pur essendo negativo nel triennio di osservazione, evidenzia un rallentamento del trend, essendo plausibile un'influenza positiva delle politiche nazionali di sostegno agli investimenti in immobilizzazioni immateriali destinate al core business delle start up innovative che, secondo l'ultimo bilancio disponibile e relativo all'anno 2016, coprono oltre l'80% delle immobilizzazioni delle imprese nate nel 2014 (oltre il 90% per le iscritte nel 2013) e circa un terzo dell'intero attivo (grafici 3 e 4).

GRAFICO 3 - Costi per il personale e per i servizi, ammortamenti, risultato operativo, EBITDA delle start up innovative nate nel 2014
(valori assoluti in migliaia di euro)

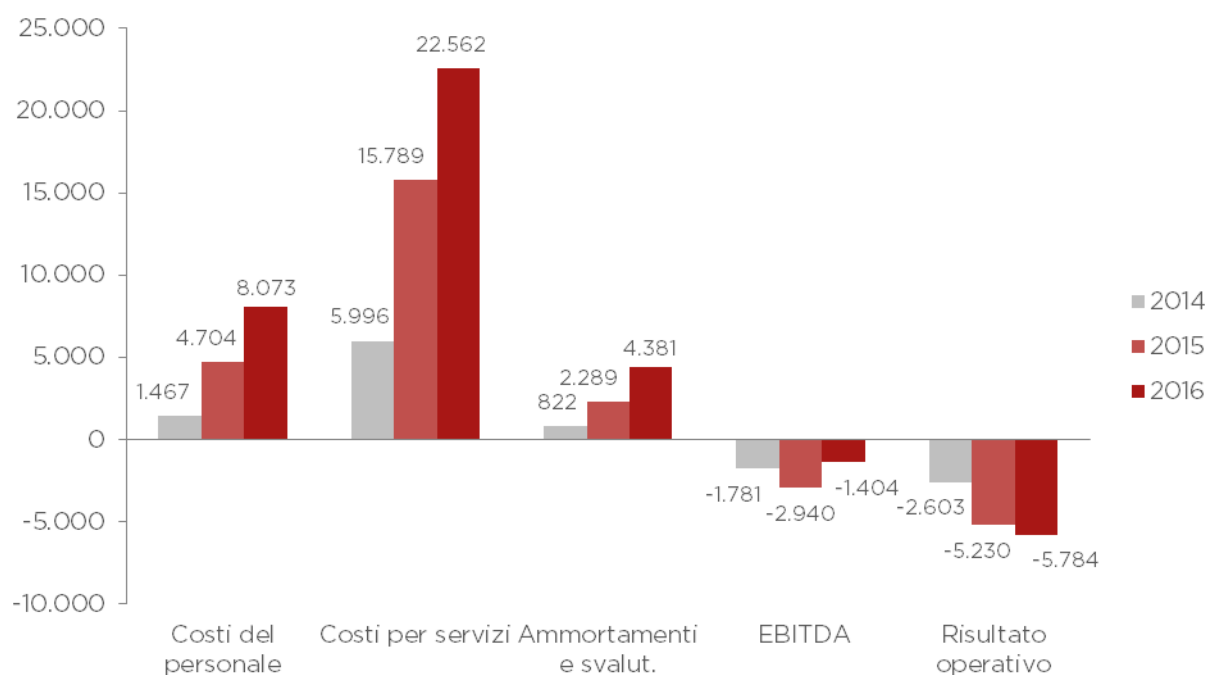
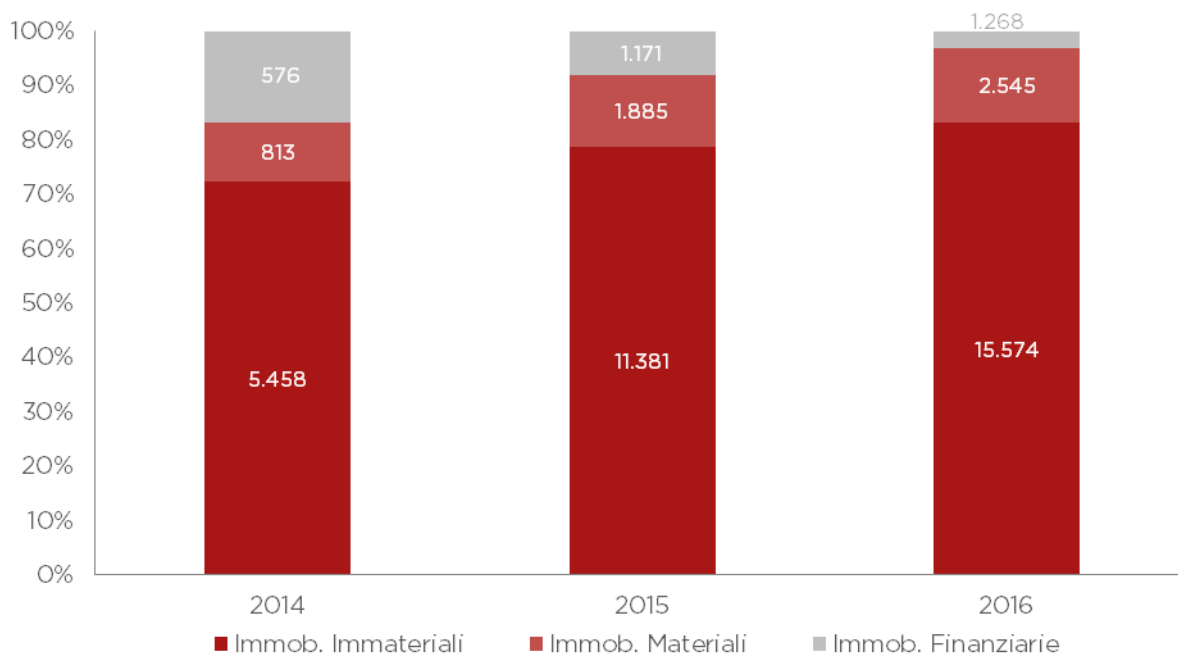




GRAFICO 4 - Composizione delle immobilizzazioni delle start up innovative nate nel 2014 (valori assoluti in migliaia di euro)



Un aspetto confortante riguarda i capitali investiti da terzi nelle start up innovative: se consideriamo l'attivo totale si registra sia per le start up nate nel 2014 che per quelle esistenti dal 2013 una sensibile accelerazione dei flussi investiti, quasi triplicati per il primo gruppo (da 17 ad oltre 48 milioni) e più che raddoppiati per il secondo (da 7,9 a circa 18 milioni). Un ulteriore tassello afferisce alla patrimonializzazione delle imprese, anch'essa in crescita nel periodo di osservazione, e con una dinamica migliore per le tipologie più giovani (nate nel 2014), dove i mezzi finanziari propri sono più che raddoppiati (dai 7,4 milioni del 2014 a circa 17 milioni di euro nel 2016), mentre per le aziende più anziane (nate nel 2013) l'incremento è stato pari a una volta e mezza rispetto al dato di partenza (da 4,1 a 6,2 milioni). Se rapportiamo, inoltre, i mezzi propri aziendali al totale delle immobilizzazioni si evidenzia un grado di copertura del capitale immobilizzato pari al 90% per le imprese del 2014, mentre tale quota, secondo l'ultimo dato disponibile e riferibile al 2016, scende all'80%; se consideriamo le imprese più longeve, il trend di tale indicatore è decrescente nel triennio di osservazione. A questo punto vale la pena allargare l'analisi di bilancio al campione di controllo delle imprese operanti nei settori innovativi di cui abbiamo già osservato le caratteristiche demografiche e di composizione societaria, in questo modo potremo poi approfondire il confronto con l'insieme delle start up innovative. A questo scopo, è stato preso in considerazione un campione "chiuso"² per le annualità di bilancio 2014, 2015 e 2016, di modo da evitare che la variazione nel tempo di un indicatore possa essere influenzata dalla presenza o assenza nello stesso di una particolare impresa. In termini di numerosità i gruppi di imprese iscritte nel Registro Imprese nel 2013 e 2014 di cui sono disponibili i bilanci d'esercizio sono composti rispettivamente da 261 e 268 imprese.

2. Cioè un campione composto dalle sole imprese presenti nei 3 anni.

Con riferimento al fatturato dichiarato per l'anno 2016, il complesso delle nostre imprese nate nel 2013 arriva a sfiorare i 185 milioni di euro, mentre scendiamo per il secondo gruppo a poco più di 120 milioni, il che comporta una differenza molto marcata in termini di fatturato medio a impresa (708mila euro contro 452mila). Poco meno di 9 bilanci su 10 è relativo a imprese con sede a Milano. Sono proprio queste ultime a portare verso l'alto il fatturato medio, che per l'insieme di imprese milanesi è di 761mila e 468mila euro rispettivamente per i due gruppi. Il fatturato medio del 2016 è invece di poco superiore ai 300mila euro per le imprese di Monza e Brianza.

TABELLA 1 - Fatturato anno 2016 delle imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e territorio (valori in migliaia di euro)

	Iscritte anno 2013			Iscritte anno 2014		
	Fatturato totale 2016	Imprese con bilancio	Media per impresa	Fatturato totale 2016	Imprese con bilancio	Media per impresa
Milano	169.628	223	761	112.226	240	468
Lodi	6.129	10	613	1.232	5	246
Monza e Brianza	9.104	28	325	7.631	23	332
TOTALE	184.861	261	708	121.089	268	452

Nel dettaglio dei settori di attività, la divisione meno numerosa (Ricerca e sviluppo) è anche quella contraddistinta da un fatturato medio più elevato, che è superiore al milione di euro per le nate nel 2013 e pari invece a 778mila euro per le nate nel 2014, in termini assoluti sono 15,1 e 9,3 milioni di euro, circa l'8% del totale. La quota di fatturato maggiore è imputabile alla Produzione di software, con un volume complessivo attorno ai 92 milioni di euro per ciascuno dei due gruppi. È invece ai servizi informatici che dobbiamo attribuire la significativa differenza tra il fatturato delle imprese nate nel 2013 e quelle nate nel 2014; con un numero di bilanci quasi identico (95 contro 93) abbiamo infatti un fatturato che nel primo gruppo è di quasi quattro volte il secondo.

TABELLA 2 - Fatturato anno 2016 delle imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e divisione Ateco (valori in migliaia di euro)

Divisione Ateco 2007	Iscritte anno 2013			Iscritte anno 2014		
	Fatturato totale 2016	Imprese con bilancio	Media a impresa	Fatturato totale 2016	Imprese con bilancio	Media a impresa
Produzione di software	92.940	152	611	92.521	163	568
Servizi informatici	76.817	95	809	19.230	93	207
Ricerca & sviluppo	15.104	14	1.079	9.337	12	778
TOTALE	184.861	261	708	121.089	268	452

Completiamo la fotografia del gruppo di controllo dividendo i due insiemi di imprese per classe di fatturato. Per quanto riguarda le nate nel 2013, si osserva che circa la metà del fatturato è generato dalle sole 8 imprese che superano la soglia dei 5 milioni di euro. La maggioranza relativa delle im-

prese (112) si colloca nella fascia di fatturato tra 100 e 500 mila euro, altre 90 fatturano invece meno di 100 mila euro. Tra le nate nel 2014 si osserva invece una concentrazione maggiore di imprese nella fascia di fatturato più bassa, sono in 113 contro le 101 della classe immediatamente superiore. La fascia al di sopra dei 5 milioni di euro è popolata da sole 5 imprese, che fatturano complessivamente circa 33 milioni di euro, meno degli oltre 41 milioni di euro delle imprese della fascia inferiore (tra 1 e 5 milioni).

TABELLA 3 - Imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e classe di fatturato

Classe di fatturato	Iscritte anno 2013		Iscritte anno 2014	
	Fatturato 2016 (migliaia di €)	N. bilanci	Fatturato 2016 (migliaia di €)	N. bilanci
Fino a 100 mila euro	3.473	90	3.954	113
Da 100 a 500 mila euro	27.920	112	23.411	101
Da 500 mila a 1 milione di euro	20.865	30	18.845	26
Da 1 a 5 milioni di euro	40.055	21	41.673	23
Oltre 5 milioni di euro	92.548	8	33.205	5
TOTALE	184.861	261	121.089	268

Passando a osservare invece la dinamica del fatturato nel triennio analizzato per i due gruppi di imprese, la tendenza è nettamente positiva per entrambi, come dettagliato dal grafico che riporta gli aggregati delle tre annualità di bilancio. Per le iscritte del 2013 il fatturato si è infatti incrementato complessivamente del 28,8% nel periodo in esame. Nel secondo gruppo si osserva una crescita perfino maggiore, vicina al raddoppio del valore iniziale (+86,4%); si tratta di una crescita notevole, che si spiega senz'altro in parte con il fatto che il confronto è fatto con il primo anno di bilancio di queste società, pertanto i margini di crescita sono molto maggiori rispetto a imprese già "mature". Vale inoltre anche la considerazione più generale, per cui trattandosi di un insieme chiuso di imprese presenti in tutti e tre gli anni, stiamo di fatto prendendo in considerazione le sole imprese sopravvissute nel periodo, il dato pertanto è probabilmente sovrastimato rispetto all'universo delle imprese di questi settori.

Il quadro di buona performance delle imprese considerate si rafforza anche se osserviamo il fenomeno da un altro punto di vista, andando cioè a contare quante imprese hanno visto una variazione positiva o negativa del proprio fatturato tra 2014 e 2016. Per entrambi i gruppi abbiamo una netta prevalenza di imprese con il fatturato in crescita di almeno il 5%; Una piccola quota denuncia variazioni di piccola entità o pari a zero (incluse alcune imprese che dichiarano un fatturato nullo entrambi gli anni), mentre le imprese che dichiarano perdite maggiori al -5% sono, rispettivamente, il 22,6% e il 14,6%.

GRAFICO 5 - Ricavi delle vendite delle imprese del campione di controllo per anno di iscrizione (valori assoluti in migliaia di euro)

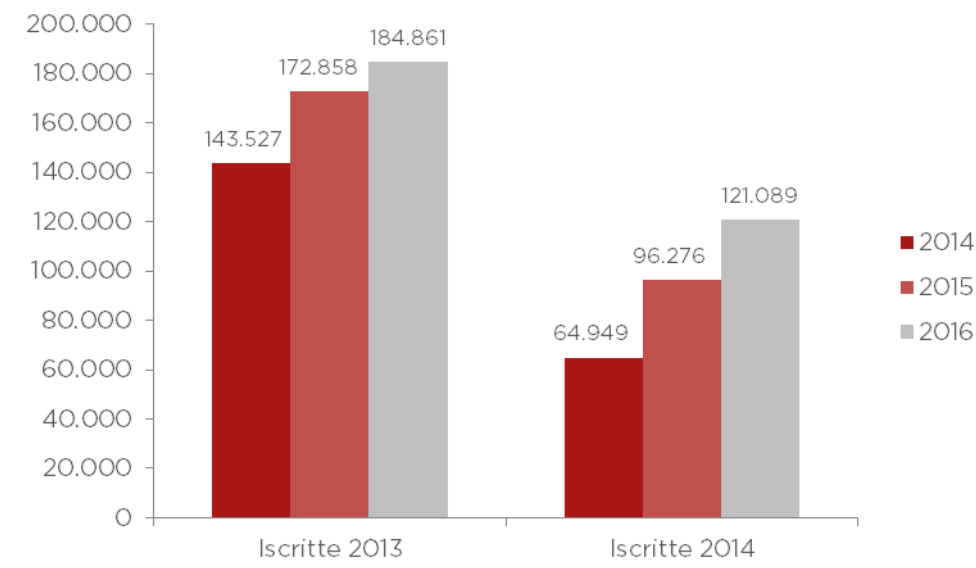
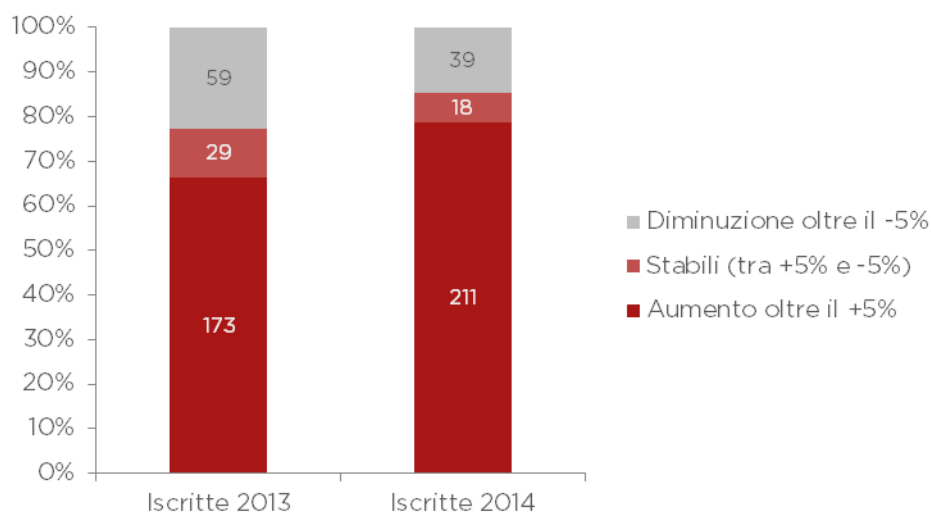


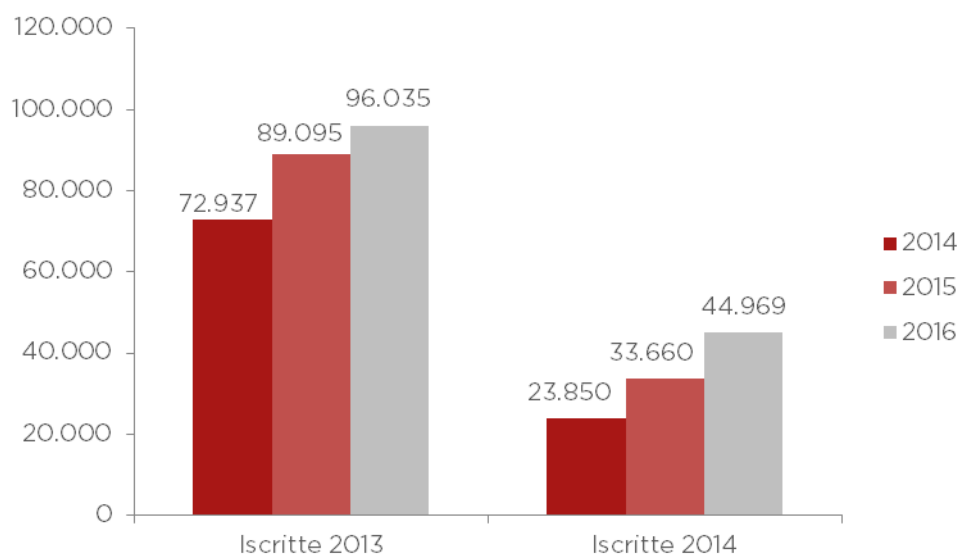
GRAFICO 6 - Imprese del campione di controllo per anno di iscrizione e variazione dei ricavi della produzione tra 2014 e 2016



In termini di valore aggiunto, per le imprese nate nel 2013 si tratta di un aggregato di circa 96 milioni di euro, più che doppio rispetto ai quasi 45 milioni di euro delle imprese del 2014. La dinamica è molto vicina a quella del fatturato, registriamo infatti un +31,7% per il primo gruppo e un +88,5% per il secondo.

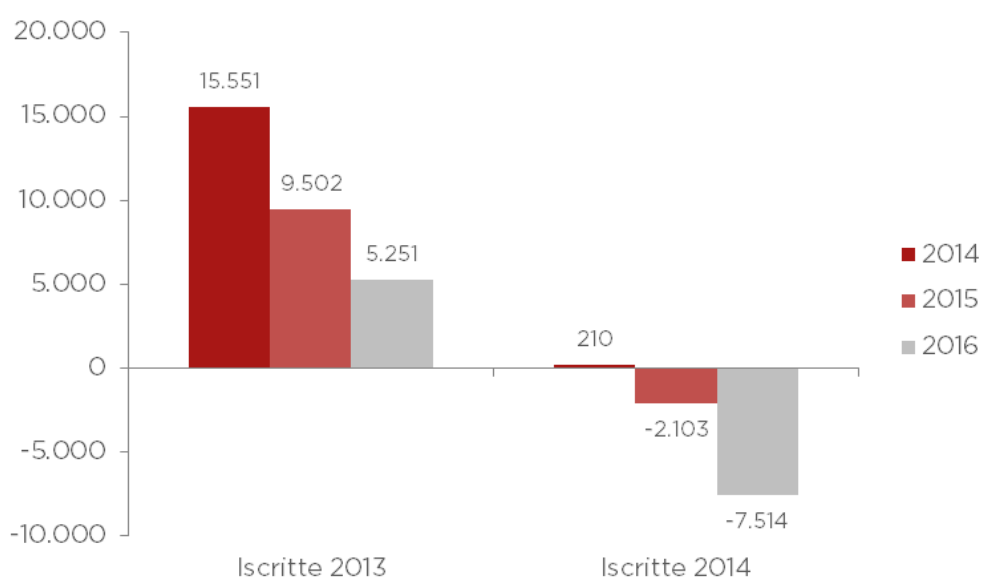


GRAFICO 7 - Valore aggiunto delle imprese del campione di controllo per anno di iscrizione (valori in migliaia di euro)



Nonostante un trend crescente di fatturato e valore aggiunto, le società dei settori innovativi che abbiamo preso come campione di controllo denunciano invece una flessione per quanto riguarda gli utili aggregati. Rimane peraltro un certo margine a favore delle nate nel 2013, come si evince dal grafico, tuttavia il trend decrescente è pressoché analogo.

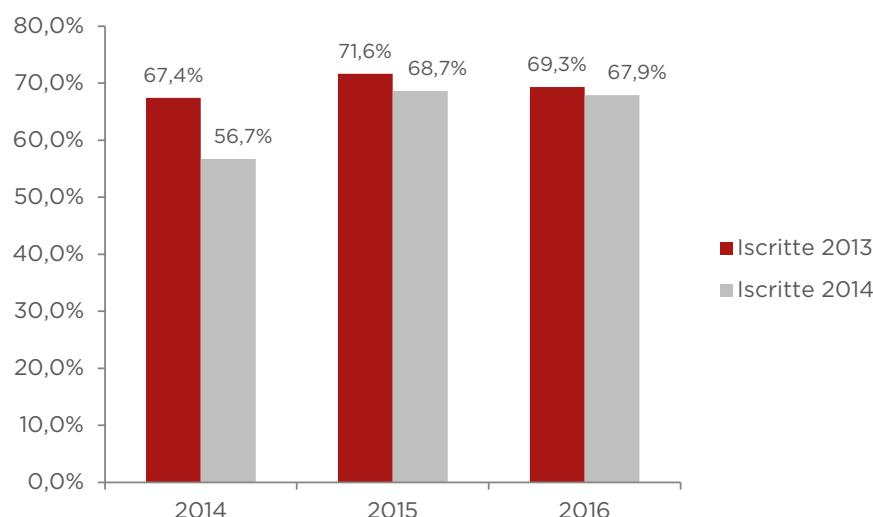
GRAFICO 8 - Utile netto delle imprese del campione di controllo per anno di iscrizione (valori in migliaia di euro)



La prospettiva si modifica tuttavia se dal dato aggregato dell'insieme passiamo a considerare quante sono le società in utile. Tre sono le osservazioni che emergono dal grafico 9. La prima è che per ogni periodo ed insieme

considerato più della metà delle società analizzate ha fatto utili. La seconda è che le imprese nate prima (nel 2013) conservano un vantaggio su quelle nate dopo (nel 2014) anche sotto questa prospettiva. La terza e più importante, è il fatto che la quota di società in utile tende a crescere nel tempo.

GRAFICO 9 - Imprese del campione di controllo in utile



Come ultimo dato di analisi prendiamo in considerazione lo stato di patrimonializzazione delle imprese del campione di controllo. Trattandosi di imprese di nuova costituzione, non è sorprendente che il patrimonio netto sia cresciuto molto, in particolare per le nate nel 2014 è cresciuto di circa sei volte mentre si tratta di quasi il 60% in più per le nate nel 2013. Un trend di crescita importante si osserva anche per quanto riguarda il totale del capitale immobilizzato, che nei bilanci del 2016 è pari complessivamente a circa 160 milioni di euro. Ciò in cui i due insiemi di imprese si differenziano molto è nella quota di immobilizzazioni immateriali, che includono, tra gli altri, i costi di ricerca e sviluppo, il valore dei marchi, delle licenze e dei brevetti posseduti dall'impresa, un dato quindi particolarmente importante per le imprese dei settori particolarmente innovativi che prendiamo in esame. Le immobilizzazioni immateriali variano dunque dal 46,8% del totale per le imprese nate nel 2013 (sono quasi 22 milioni di euro in valori assoluti) al 26,6% per le nate nel 2014 (30 milioni di euro).

TABELLA 4 - Attivo, patrimonio netto e immobilizzazioni (in migliaia di euro) delle imprese del campione di controllo per anno di iscrizione

	Iscritte 2013			Iscritte 2014		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Totale attivo	127.446	146.327	168.311	79.071	130.873	225.510
Patrimonio netto	44.643	60.102	70.854	12.912	51.876	89.752
Immobilizzazioni totali	38.435	44.375	46.944	27.585	52.963	112.948
Immobilizzazioni immateriali	18.650	21.552	21.964	7.040	10.383	30.070
Rapporto di indebitamento	0,17	0,21	0,19	2,11	0,24	0,52

Viste le caratteristiche economico-finanziarie sia delle start up che del campione di imprese innovative (cosiddetto di controllo), possiamo a questo punto dell'analisi confrontare le performance di entrambi i set di imprese. Il primo elemento da sottolineare è una crescita del fatturato e del valore aggiunto che accomuna i due campioni, sebbene le dinamiche delle imprese "extra-Registro" appaiano più contenute rispetto a quanto evidenziato dalle start up innovative, per le quali la redditività primaria registra un sentiero incrementale più spinto. Tenendo conto che il dato iniziale sconta la circostanza che afferisce al primo anno di esistenza, nel biennio 2015-2016, sia il fatturato che il differenziale tra costi e ricavi afferente al ciclo della produzione (valore aggiunto) delle imprese innovative non iscritte nel Registro si sono incrementati in misura alquanto limitata sia per le nate nel 2014 (circa il doppio per ambedue le dimensioni di reddito) sia per le imprese iscritte dal 2013 (25% il fatturato e 31% il valore aggiunto).

Relativamente invece alla grandezza contabile afferente all'utile netto di impresa, se nelle start up innovative il trend ha assunto, nel triennio di osservazione, le caratteristiche di una successione di perdite di esercizio in progressiva intensificazione, sia per le imprese più longeve sia per le aziende più giovani, per il secondo nucleo di imprese innovative con cui ci confrontiamo, si registrano per le unità nate nel 2013 dei valori positivi, ma in costante rallentamento, mentre per le imprese nate nel 2014 si ripropone il sentiero ampiamente decrescente già visto per le start up innovative.

Una prima considerazione afferente alla redditività indica pertanto che vi sono delle affinità piene tra le due tipologie di imprese solo per quanto riguarda le dinamiche di crescita del fatturato e del valore aggiunto, mentre divergono parzialmente se confrontiamo i trend relativi agli utili netti.

GRAFICO 10 - Indici di sviluppo delle imprese innovative del campione di controllo nate nel 2014 (valori in migliaia di euro)

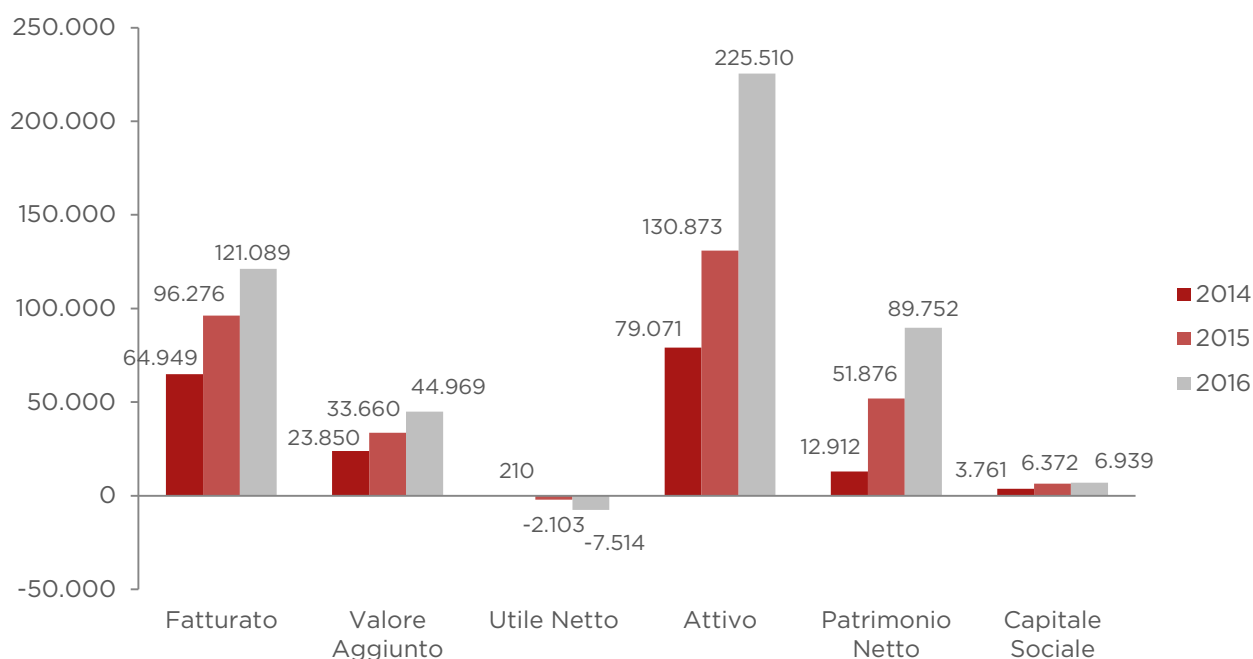
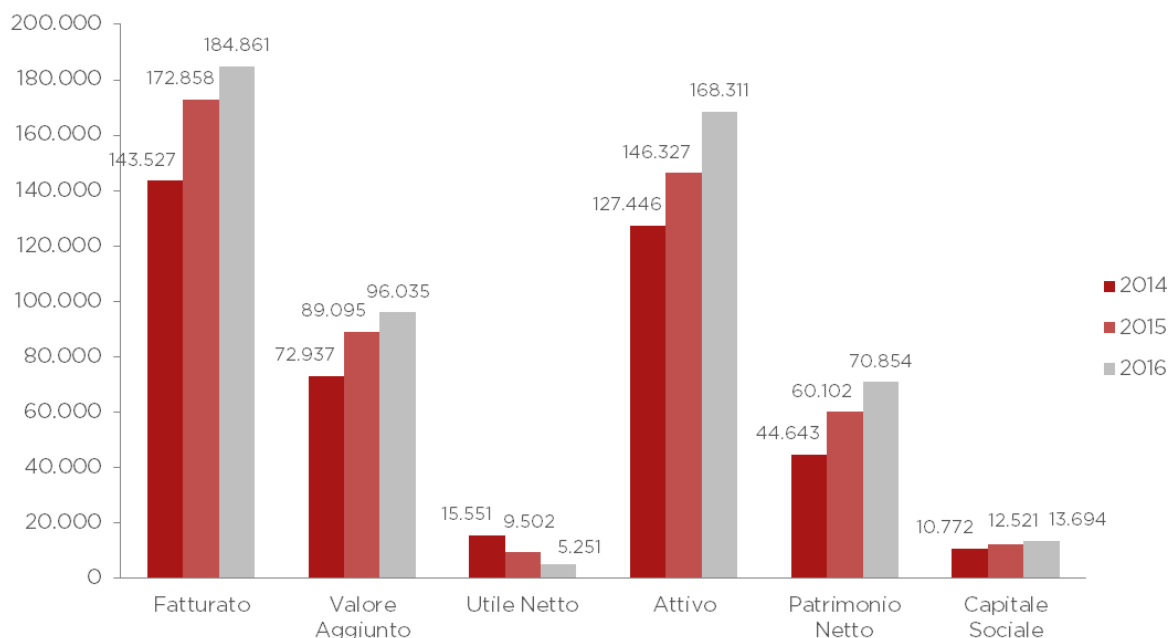


GRAFICO 11 - Indici di sviluppo delle imprese innovative del campione di controllo nate nel 2013 (valori in migliaia di euro)



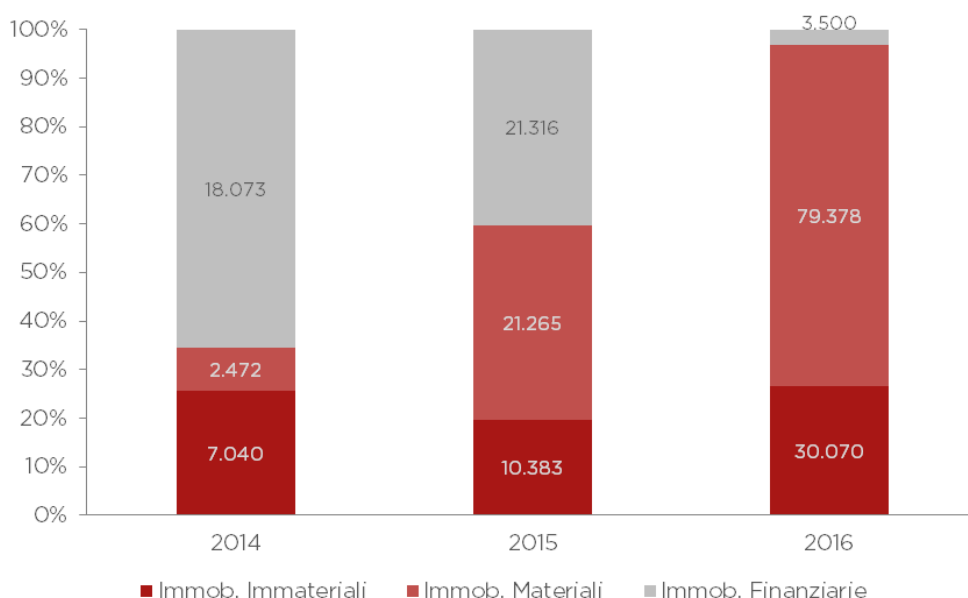
Relativamente alla patrimonializzazione delle imprese, se consideriamo l'annualità di iscrizione 2014 (grafico 6) si registra un trend di crescita più spinto per le imprese dei settori innovativi non aventi i requisiti amministrativi di start up rispetto alle start up innovative. Il patrimonio netto del primo cluster di imprese si è incrementato di circa sette volte nel triennio di osservazione, mentre per le start up innovative la patrimonializzazione è aumentata solo di due volte e mezza circa. Lo scenario muta se consideriamo invece l'annualità di iscrizione 2013 (grafico 7) dove si realizza una convergenza in termini di trend incrementale tra i due cluster di imprese (rispettivamente +51% e +58% l'incremento del patrimonio netto).

Un aspetto ulteriore afferisce alla dimensione dell'attivo delle imprese e nello specifico alla composizione delle immobilizzazioni. In tale ambito emergono delle rilevanti differenze tra l'universo delle start up innovative e le imprese attive nei settori innovativi extra-Registro.

I trend registrati risentono in misura significativa degli impatti delle politiche avviate per la nascita delle start up innovative: la composizione del capitale immobilizzato presenta una diversità essenziale afferente alle tipologie contabili. Pertanto, per le start up innovative sono le immobilizzazioni immateriali a ricoprire il ruolo di driver degli investimenti in azienda (oltre l'80% delle immobilizzazioni delle imprese nate nel 2014 ed oltre il 90% per le unità iscritte dal 2013). Per la seconda tipologia di impresa si è osservato invece per le imprese nate nel 2014 (grafico 7) un percorso di mutamento nella composizione nel triennio di osservazione durante il quale si è passato da una significativa rilevanza delle immobilizzazioni finanziarie nel 2014 (65,5% del totale immobilizzazioni) all'approdo nel 2016 verso la tipologia materiale e immateriale (rispettivamente 70,3% e 26,7% del capitale immobilizzato totale). Relativamente alle imprese nate nel 2013, la composizione delle immobilizzazioni ha assunto un mix differente per il quale si è registrato una polarizzazione degli investimenti totali in immobilizzazioni tra le immateriali e le finanziarie (47% e 36% circa del totale rispettivamente).



GRAFICO 12 - Composizione delle immobilizzazioni delle imprese innovative del campione di controllo nate nel 2014 (valori in migliaia di euro)



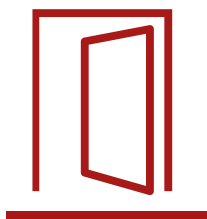
In sintesi osserviamo che, sia per le start up innovative che per le imprese innovative non aventi le caratteristiche per essere inserite nel registro delle start up l'ecosistema complessivo si presenta ancora acerbo dato che la sostenibilità economica e finanziaria è ancora lontana nonostante una crescita significativa del fatturato del valore aggiunto e della patrimonializzazione. Tuttavia, un primo risultato evidenziato dai bilanci certifica comunque che per le start up innovative vi è stata un incremento significativo dell'occupazione e anche dei costi connessi.

Nonostante una dinamica crescente delle prime due grandezze economiche, in entrambi gli universi di impresa, non si sono osservati riflessi positivi sulla dinamica degli utili, ampiamente negativi per il primo cluster di imprese e decrescenti per il secondo. Le politiche nazionali di incentivazione degli investimenti in immobilizzazioni immateriali per le start up innovative non hanno ancora pertanto ancora raggiunto l'obiettivo prefissato di rendere tali tipologie di imprese un elemento chiave di crescita del sistema economico.



④

USCIRE DAL REGISTRO: COME E PERCHÉ



Dall'istituzione della sezione speciale del Registro dedicata alle start up innovative a oggi, il numero delle società iscritte è notevolmente cresciuto. Prendendo in considerazione i territori di Milano, Monza-Brianza e Lodi, ovvero le tre province che costituiscono la nuova Camera di Commercio, risultano 194 iscrizioni a novembre 2013 e ben 1.366 a novembre 2017.

Il periodo delimitato da questi due anni viene illustrato nella tabella 1, che mostra le iscrizioni totali, per poi operare una distinzione tra le nuove iscritte e le società transitate dalla sezione ordinaria del Registro delle Imprese. Questo è quello che risulta analizzando le presenze complessive attraverso gli anni. Il percorso che hanno compiuto le iscritte risulta interessante sia per quanto riguarda le "sopravvissute" che per quelle non più presenti nel registro. Obiettivo di questo paragrafo è provare a individuare le motivazioni connesse alla fuoriuscita delle start up dal registro, dunque comprendere perché queste ultime non hanno più potuto, o voluto, usufruire dei vantaggi offerti dalla sezione speciale. Inoltre vedremo il tasso di mortalità delle società iscritte. Per entrambe le analisi, oggetto di studio saranno due gruppi: le società iscritte al registro a novembre 2013 che non figurano a novembre 2017; quelle registrate a ottobre 2014 non più presenti a novembre 2017. Si è scelto di includere soltanto questi due sottogruppi per via della recente istituzione del registro. Si tratta comunque di un numero di anni consistente dato che la permanenza massima, vale la pena ricordarlo, è di 60 mesi.

TABELLA 1 - Popolazione delle società iscritte al Registro speciale Start up nelle tre province di Milano, Monza-Brianza, Lodi, in Lombardia e in Italia

Imprese presenti nel registro delle start-up innovative al	nov-13	nov-14	nov-15	nov-16	nov-17
MI-LO-MB	194	426	754	1.054	1.366
Di cui nuove iscrizioni	124	300	581	876	1.224
Di cui già iscritte e transitate dal R.I.	70	126	173	178	142
Quota nuove imprese	63,9%	70,4%	77,1%	83,1%	89,6%
Totale Lombardia	277	605	1.040	1.458	1.851
Totale Italia	1.365	2.795	4.786	6.628	8.091



Il percorso delle start up innovative

Sono state analizzate in tutto 225 società, di cui la quasi totalità è organizzata nella forma di società a responsabilità limitata. Nelle tabelle 2 e 3 troveremo indicato lo stato, risultante dalle visure camerali, che permette di capire se la società opera ancora attività d'impresa, se appare ancora registrata ma in liquidazione oppure se è cessata. Tra le società operanti si è scelto di suddividere quelle iscritte alla sezione ordinaria del registro delle imprese da quelle presenti nella sezione speciale dedicata alle PMI innovative.

Da questa segmentazione è stato ottenuto un altro livello di dettaglio, capace di illustrare la motivazione dichiarata nelle singole visure, che di seguito sintetizziamo.

La cancellazione dal Registro delle imprese per scioglimento può esserci una volta compiuta la liquidazione, redatto il bilancio finale della liquidazione e depositato lo stesso presso il Registro. A quel punto la cancellazione avviene attraverso due modalità: per approvazione espressa, con allegato il verbale di assemblea dei soci che convalida il bilancio finale all'unanimità, o per approvazione tacita, che avviene dopo 90 giorni dal deposito senza che siano stati posti reclami.

La cancellazione a seguito di trasferimento sede in altra provincia non ci permette di dire se la società stia proseguendo l'attività di impresa o meno.

L'estinzione a seguito di fusione è sì causa di cessazione, ma spesso, tra le altre, è anche causa di uno dei traguardi ambiti dagli start upper: l'exit, ovvero il disinvestimento, frutto dell'acquisto della società da parte di imprese di maggiori dimensioni (che procedono successivamente alla fusione per incorporazione) grazie a cui l'imprenditore-fondatore può realizzare un guadagno, anche molto elevato, dalla cessione.

Passiamo ora allo studio del primo campione: si tratta di 137 società, che risultavano iscritte nel 2013 ma non sono arrivate fino all'ultima "fotografia" del registro fatta a novembre 2017.

Il 61,3% delle cessate dal Registro Start up opera ancora attività d'impresa, risultando iscritto alla sezione ordinaria in 57 casi e a quella speciale delle PMI innovative in 27. Andando a studiare il dettaglio risulta evidente come la maggior parte delle società è stata costretta a lasciare la sezione speciale delle start up a causa della decorrenza dei 60 mesi dalla dichiarazione di inizio attività. In 11 casi non è stata presentata l'attestazione necessaria al mantenimento dei requisiti e in un caso si è osservato un superamento del limite imposto al valore della produzione annua (5 milioni di euro). Il restante 39,5% delle società risulta essere costituito da società cessate o in liquidazione. Per quelle cessate è opportuno effettuare un distinguo tra i tre tipi di dettaglio individuati nella tabella 2.

Il secondo gruppo che andiamo a considerare, quello delle start up registrate nel 2014 non più presenti nel 2017, è meno consistente del primo nonostante il gruppo di partenza delle nuove iscritte nel 2014 (242 società) fosse più cospicuo di quello delle iscritte nel 2013. Si tratta, quindi, di 88 start up. Nella tabella 3 viene illustrata una panoramica delle motivazioni che hanno portato le società a dover uscire dalla sezione speciale del registro. Di queste, il 41% sono cessate, quindi una percentuale leggermente maggiore rispetto a quella dell'anno precedente. In questo caso sono quattro quelle cessate per fusione tramite incorporazione in altra società. I percorsi di queste ultime verranno analizzati nel paragrafo successivo. Per quanto riguarda le società ancora operanti, quindi iscritte alla sezione ordinaria o a quella speciale per le PMI, ancora alta è la quota di imprese arrivata alla scadenza naturale di 60 mesi, quota però leggermente inferiore (64,7% delle società

fuoriuscite ma operanti contro 70,2% del 2013). Tra le iscritte alla sezione ordinaria, compare in questo gruppo oggetto di analisi un nuovo tipo di motivazione (dettaglio) che assume rilevanza: la modifica delle norme, contenute nello statuto della società, sulla distribuzione degli utili. Per comprendere il perché di questa modifica serve richiamare l'impossibilità, prevista per le imprese iscritte alla sezione speciale del Registro delle imprese dedicata alle start up, di distribuire utili sotto forma di dividendo.

Soffermandosi sulla decorrenza dei 60 mesi come causa di uscita, è possibile notare come l'incidenza sul totale sia maggiore per le iscritte nel 2013 rispetto a quelle del 2014 (rispettivamente, 43% e 37,5%). Questo è riconducibile alla differenza nella percentuale di nuove imprese osservata nel primo paragrafo. La quota di imprese transitate dalla sezione ordinaria del Registro è maggiore il primo anno (36,1%) rispetto al secondo (29,6%), rendendo più probabile l'uscita delle prime per scadenza naturale.

TABELLA 2 - Cause di uscita dalla sezione speciale del R.I. dedicata alle start up per le società iscritte nel 2013* a Milano, Monza-Brianza e Lodi

Stato	Società	Dettaglio	Società
Cessata	38	• Scioglimento • Fusione per incorporazione • Trasferite in altra provincia	29
In liquidazione	15		
Iscritte alla sezione ordinaria R.I.	57	• Decorso 60 mesi • Mancata attestazione mantenimento requisiti • Superato Val. Produzione • Altri motivi	37
Iscritte alla sezione speciale PMI Innovative	27	• Decorso 60 mesi • Altri motivi	11
TOTALE	137		5

* start up iscritte nel 2013 non presenti nel registro al 6 novembre 2017

TABELLA 3 - Cause di uscita dalla sezione speciale del R.I. dedicata alle start up per le società iscritte nel 2014* a Milano, Monza-Brianza e Lodi

Stato	Società	Dettaglio	Società
Cessata	28	• Scioglimento • Fusione per incorporazione • Trasferite in altra provincia	21
In liquidazione	8		
Iscritte alla sezione ordinaria R.I.	32	• Decorso 60 mesi • Mancata attestazione mantenimento requisiti • Modifica norme distribuzione utili • Altri motivi	17
Iscritte alla sezione speciale PMI Innovative	19	• Decorso 60 mesi • Altri motivi	4
TOTALE	88		3

* start up iscritte nel 2014 non presenti nel registro al 6 novembre 2017

Le start up innovative oggetto di fusione per incorporazione

Abbiamo accennato nel paragrafo precedente a quali possono essere le cause che portano una società a essere oggetto di fusione per incorporazione. Ora illustreremo nello specifico i cinque casi di start up che risultano cessate per questa motivazione nei due gruppi precedentemente presi in esame. Si tratta di due imprese delle 137 fuoriuscite iscritte nel 2013 e quattro di quelle iscritte nel 2014.

Di seguito, la tabella 4 collega società incorporate e incorporanti mostrando il valore del fatturato e il numero dei dipendenti, permettendo di apprezzare le maggiori dimensioni delle società di destinazione.

TABELLA 4 - Fusioni per incorporazione delle società iscritte al Registro start up nel 2013 e nel 2014: denominazione, fatturato, dipendenti, settore di attività e data della fusione

	Società incorporate	Società incorporanti
Denominazione	Welikecrm s.r.l.	Chorally s.r.l.
Fatturato (migliaia di €)	187 (2016)	1.433
Dipendenti	4 (2016)	9
Settore	Produzione di software, consulenza informatica	Attività di direzione aziendale e di consulenza
Data fusione	19/07/2017	
Denominazione	Restopolis s.r.l.	La Fourchette (Italy) s.r.l.
Fatturato (migliaia di €)	18	4.819
Dipendenti	34	29
Settore	Produzione di software, consulenza informatica	Produzione di software, consulenza informatica
Data fusione	28/07/2016	
Denominazione	Garofani Informatica s.r.l.	Consorzio per il trasferimento tecnologico**
Fatturato (migliaia di €)	8	793
Dipendenti	0	12
Settore	Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica	Ricerca scientifica e sviluppo
Data fusione	18/05/2017	
Denominazione	Zamgam s.r.l.*	Viveat s.r.l.
Fatturato (migliaia di €)	3	40 (2016)
Dipendenti	0	2 (2016)
Settore	Produzione di software, consulenza informatica	Produzione di software, consulenza informatica
Data fusione	13/07/2016	
Denominazione	Ulaola s.r.l.*	Sharide s.r.l.
Fatturato (migliaia di €)	0	491 (2016)
Dipendenti	1	3 (2016)
Settore	Attività dei servizi di informazione e altri servizi	Produzione di software, consulenza informatica
Data fusione	17/11/2017	
Denominazione	Appsbuilder S.p.A.	Paperlit S.r.l.
Fatturato (migliaia di €)	968 (2014)	2.031
Dipendenti	10 (2015)	12
Settore	Produzione di software, consulenza informatica	Produzione di software, consulenza informatica
Data fusione	22/10/2015	

La prima società presa in considerazione, la Welikecrm s.r.l., era attiva nel campo della progettazione e dello sviluppo di app per la gestione aziendale e per la valorizzazione delle strategie di business. È stata incorporata in Chorally s.r.l., proprietaria dell'omonima piattaforma che permette di integrare Agenti e BOT all'interno dei processi di customer service senza software di terze parti, con sistemi basati sul Machine Learning.

La Restopolis s.r.l. ha ideato un sistema di prenotazione online di ristoranti con conferma in tempo reale che è stato acquistato da La Fourchette s.r.l. e implementato sulle due note piattaforme web di proprietà di quest'ultima, cioè The Fork e Tripadvisor.

Garofani Informatica s.r.l., società di consulenza per sviluppo di progetti ICT, è entrata a far parte del Consorzio per il Trasferimento Tecnologico, un'entità no-profit che elabora progetti di Ricerca & Sviluppo per imprese di qualsiasi dimensione.

Diverso il discorso per quanto riguarda la Zamgam s.r.l., che ha creato il software Viveat e ha operato una fusione per incorporazione nella omonima società neocostituita.

La Ulaola s.r.l. ha creato una piattaforma di e-commerce specializzata nel settore della moda, è stata incorporata nella Sharide s.r.l., che sviluppa software per pagamenti online e servizi come il car sharing, adoperando alcune caratteristiche tipiche dei social network.

AppsBuilder infine ha realizzato una piattaforma user-friendly per sviluppatori di app per smartphone e tablet, prima di fondersi con Paperlit, società anch'essa di recente costituzione (2010) attiva nel settore dell'editoria digitale.

Si evince dunque come nella sezione speciale le società che subiscano maggiormente modifiche strutturali siano quelle che si occupano di sviluppo di software e in generali rientranti nel settore dell'ICT. Questo perché spesso le società nei loro primi passi, in questo caso coadiuvati dalle agevolazioni previste dal Registro per le start up, sviluppano piattaforme tecnologiche proprietarie da cedere successivamente ad altre società più avviate.

Mortalità totale e in relazione al tipo di attività

L'analisi seguente vuole individuare la sopravvivenza a oggi delle start up innovative iscritte all'apposito registro. Il tasso di mortalità calcolato è dovuto alla peculiarità dello studio e della natura economica delle start up innovative. Quest'ultimo è comunemente definito come rapporto tra il numero di imprese cessate nell'anno t e la popolazione di imprese attive nell'anno t (in percentuale). In questo caso, si è adottata una definizione leggermente diversa, considerando al numeratore tutte le imprese cessate (ossia quelle non più presenti in nessuna sezione del Registro) e al denominatore tutte le start up innovative che hanno effettuato l'iscrizione alla sezione speciale nell'anno t . Sono state escluse dal computo le start up cessate a causa di trasformazioni strutturali e geografiche, quindi le società oggetto di fusione e quelle che hanno trasferito la propria sede. Il fine di questa definizione alternativa è proprio cogliere la "dissoluzione di un insieme di fattori produttivi". In questa maniera, la quota di imprese cessate dal punto di vista economico e non amministrativo risulta essere quello indicato nella tabella 5.

TABELLA 5 - Mortalità delle società iscritte nel 2013 e 2014 alla sezione speciale del R.I. per le start up nelle province di Milano, Monza-Brianza e Lodi

Imprese iscritte nel 2013					
Cessate	Di cui fuse	Di cui trasferite	Totale	iscritte nel 2013	Mortalità
38	2	7		194	14,9%
Imprese iscritte nel 2014					
Cessate	Di cui fuse	Di cui trasferite	Totale	iscritte nel 2013	Mortalità
28	4	2		242	9,1%

Di seguito, nella tabella 6 viene mostrata la dinamica dei 3 principali settori nei due anni, per offrire una panoramica degli specifici tassi di mortalità rispetto alla media. In entrambi gli anni, le attività maggiormente svolte dalle startup innovative iscritte al registro risultano essere quelle di produzione di software e consulenza informatica, quelle dei servizi d'informazione e la ricerca e sviluppo. Le mortalità individuate sono coerenti con la media generale, con la R&D che risulta avere in entrambi gli anni una mortalità nettamente inferiore rispetto alle altre due attività.

TABELLA 6 - Mortalità delle società iscritte nel 2013 e 2014 alla sezione speciale del R.I. per le start up nelle province di Milano, Monza-Brianza e Lodi raggruppate per settori di attività

Settore di attività	Imprese iscritte nel 2013			Totale iscritte	Mortalità
	Cessate	Di cui fuse	Di cui trasferite		
Produzione di software, consulenza informatica e attività connesse	16	2	3	78	14,1%
Attività dei servizi d'informazione e altri servizi	9	0	1	26	30,7%
Ricerca scientifica e sviluppo	3	0	1	24	8,3%
Settore di attività	Imprese iscritte nel 2014			Totale iscritte	Mortalità
	Cessate	Di cui fuse	Di cui trasferite		
Produzione di software, consulenza informatica e attività connesse	16	3	2	82	13,4%
Attività dei servizi d'informazione e altri servizi	7	0	1	29	20,7%
Ricerca scientifica e sviluppo	3	0	1	29	3,4%



5

**DENTRO O FUORI?
CONSIDERAZIONI
CONCLUSIVE**





A cinque anni dalla costituzione della sezione speciale del Registro delle Imprese, l'analisi condotta sulle start up innovative mostra diversi elementi interessanti. In primis il successo del Registro, che è cresciuto nel tempo a ritmi molto serrati, soprattutto nei primi anni, segno dell'interesse degli aspiranti imprenditori per uno strumento che li accomuna e in un certo senso li protegge, prevedendo una serie di agevolazioni che dovrebbero sostenerne l'affermazione nei primi anni di vita.

Come noto, è proprio la fase iniziale di nascita e di sviluppo la più difficile per qualsiasi tipo di impresa, perché è il momento in cui si delinea l'organizzazione aziendale e il suo business, con lo sviluppo di prodotti e servizi e la ricerca di investimenti. L'auspicio è che la fase di start up consenta all'idea imprenditoriale di prendere forma e di consolidarsi per poter poi, trascorsi i 60 mesi, sopravvivere nel mercato "libero", vale a dire senza i benefici, ma anche i vincoli (come il tetto al fatturato e l'obbligo di non redistribuzione degli utili) legati alla permanenza nel Registro.

A oggi sono oltre 8mila le start up innovative operanti nel nostro Paese, di cui il 17% localizzato nei territori aggregati di Milano, Monza Brianza e Lodi, un'area che, nettamente trainata dal capoluogo lombardo, si conferma capitale italiana delle imprese tecnologiche a elevato tasso di innovazione. Questo dato è ancora più eclatante se si considera che l'incidenza delle imprese di quest'area sul totale nazionale è pari al 7,3%. Un risultato a cui si è prevenuti registrando ogni anno incrementi decisamente superiori a quelli riportati dalla media delle imprese: basti pensare che, dal 2013 a oggi, a livello nazionale, il loro numero si è quintuplicato e a Milano sestuplicato. Le start up milanesi (con Monza-Brianza e Lodi) operano principalmente nel terziario avanzato: una su due si occupa di informatica, di produzione di software e di servizi ICT; rilevante anche la quota delle imprese che ha come attività prevalente la ricerca scientifica e lo sviluppo.

Sinteticamente le altre caratteristiche delle start up innovative milanesi: sono di piccola dimensione (oltre il 70% ha meno di quattro addetti); sono



quasi tutte società a responsabilità limitata; hanno in media 4,3 addetti (contro i 3,3 dell'Italia); oltre la metà presenta un capitale sociale inferiore ai 10mila euro; hanno mediamente 5 soci, la cui età (sempre media) è di 45 anni.

Il confronto tra le start up del Registro e un campione di imprese (che abbiamo chiamato "di controllo") aventi caratteristiche simili (forma giuridica e data di costituzione) e operanti in settori innovativi (quelli dove prevalgono le prime), ha permesso di mettere in evidenza molte similitudini sul piano demografico e poche differenze, principalmente relative alle performance economico-finanziarie.

Innanzitutto, bisogna osservare che c'è uno stock di imprese che pur avendo potenzialmente i requisiti per iscriversi nel Registro delle start up innovative non lo fa. Le ragioni esatte non ci sono note, possiamo solo dedurre che non tutti conoscano il Registro oppure che i requisiti siano considerati troppo stringenti, (pensiamo soprattutto ai limiti di crescita del fatturato o alla redistribuzione degli utili o ancora agli investimenti in R&S).

Al di là di questo, i due campioni presentano veramente caratteristiche molto simili: per quanto riguarda le dimensioni d'azienda, sono prevalentemente micro-imprese, con pochissimi grandi operatori; hanno un numero medio di addetti di poco superiore a 4; l'età media dei soci è simile, anche se le start up del Registro sono leggermente più giovani (45 anni contro 47), dato confermato anche dalla quota di quelle controllate in maggioranza da under 35 (un quinto del totale).

Sul piano della dinamica, abbiamo già osservato dei ritmi di crescita molto elevati per le start up rispetto all'insieme delle società di capitali (e dunque anche delle imprese del nostro campione di controllo), anche perché si tratta di un registro partito da zero, che si è popolato velocemente ma che comunque, ricordiamo, conta un numero limitato di imprese se si confronta con lo stock delle società di capitali operanti nel Paese e a Milano, Monza Brianza e Lodi (le start up rappresentano rispettivamente lo 0,7% e l'1% delle società di capitale attive nel 2017), e che inoltre ha una durata limitata, potendo le iscritte rimanervi al massimo per 60 mesi.

Relativamente alla mortalità, possiamo osservare anche qui delle sostanziali affinità tra le start up del Registro e il campione di controllo: infatti, al 2017 la quota di imprese cessate in entrambi i gruppi è di circa il 20% per le iscritte nel 2013 e dell'11% per le iscritte nel 2014. Una differenza più marcata si osserva invece guardando alla capacità di tenuta dell'intero sistema imprenditoriale, perché i dati ci mostrano che a distanza di quattro anni rimane vivo il 70% delle imprese (il 77% a distanza di tre anni), percentuale che sale al 79% per le sole società di capitali. Pertanto possiamo desumere una maggiore capacità di sopravvivenza delle imprese della nostra osservazione: a prescindere dal Registro, le imprese innovative mostrano una più spiccata resilienza, dovuta evidentemente al fatto che si tratti di settori con buone possibilità di sviluppo economico e, conseguentemente, più appetibili per gli investitori.

Proprio sul piano della redditività primaria dei nostri campioni di imprese, possiamo fare qualche altra considerazione.¹ Gli indici di sviluppo, che monitorano la dinamica delle principali voci di bilancio, mostrano un quadro fatto di chiaroscuri per le start up innovative: la redditività misurata dai ricavi registra un trend crescente, così come il valore aggiunto prodotto; gli utili

1. Sono stati analizzati i bilanci relativi al triennio 2014-2016 sia delle start up innovative iscritte nel Registro speciale nel 2013 e nel 2014 sia delle imprese innovative costituite nel 2013 e nel 2014.

netti invece si pongono sempre in area negativa. Quest'ultimo risultato è probabilmente legato ai costi elevati sostenuti per lo sviluppo del business, in primis quello del lavoro (cresciuto notevolmente sia per le imprese più longeve iscritte nel 2013 che in quelle nate nel 2014).

Anche le imprese innovative extra-Registro presentano un incremento del fatturato e del valore aggiunto ma meno spinto rispetto alle start up. Più rosea la situazione relativa all'utile netto di impresa, che evidenzia valori positivi ma decrescenti per le imprese più longeve, mentre le più giovani subiscono ugualmente delle perdite ma meno accentuate.

Inoltre, nel triennio considerato, osserviamo sia per le start up che per le imprese innovative non iscritte nel Registro una sensibile accelerazione dei flussi investiti nel totale attivo e una contestuale crescita della patrimonializzazione, andamenti che risultano però più accentuati nelle seconde (soprattutto nel set delle più giovani).

Dunque, eccetto qualche piccola variante, l'analisi degli indicatori di bilancio non mostra una sostanziale divergenza tra le imprese del Registro e quelle che si muovono al di fuori di esso. L'unico aspetto sul quale si possono cogliere delle differenze rilevanti riguarda la composizione delle immobilizzazioni, che vede infatti nelle start up innovative risultare prevalenti quelle immateriali rispetto alle materiali e finanziarie (d'altro canto, gli investimenti in R&S sono un must per questa tipologia).

Nel complesso, nonostante la crescita del fatturato e del valore aggiunto, le start up innovative sono ancora poco sostenibili economicamente e finanziariamente, come dimostrano le perdite accumulate nel triennio. L'essere parte del Registro pertanto non le distingue dalle altre né le favorisce da questo punto di vista. Probabilmente, si tratta di un universo imprenditoriale ancora acerbo, che ha certamente il merito di creare occupazione e di investire in ricerca, ma che sconta la debolezza tipica delle imprese nei primi anni di vita. Ciò detto, resta comunque un'iniziativa di valore per stimolare i giovani a fare impresa e le imprese a fare innovazione.

www.milomb.camcom.it

