

INDICE

Presentazione del gruppo di lavoro SIDREA su Valutazione d'azienda	V
Presentazione della Collana "Studi di Valutazione d'Azienda" a cura di SIDREA	VII
Presentazione del volume "La valutazione delle <i>startup</i> "	IX
Gli Autori	XIX

Parte I

ASPETTI FENOMENOLOGICI DELLE *STARTUP*

1.

L'AZIENDA *STARTUP*: ASPETTI PECULIARI E FASI DEL CICLO DI VITA

di FRANCESCA BERNINI e FABIO LA ROSA

1.1. Obiettivo	3
1.2. Inquadramento del fenomeno	3
1.2.1. Definizione e caratteristiche della <i>startup</i>	4
1.2.2. La <i>startup</i> innovativa	11
1.3. Le fasi del ciclo di vita della <i>startup</i>	13
1.4. Conclusioni.	19
1.5. Bibliografia	20

2.

IL *BUSINESS PLAN* DELLE *STARTUP*: UN INQUADRAMENTO GENERALE

di RAFFAELE TREQUATTRINI, ROSA LOMBARDI e ANDREA REY

2.1. Obiettivo	23
2.2. Gli aspetti distintivi del <i>business plan</i> delle <i>startup</i>	24
2.2.1. La nascita dell'idea imprenditoriale.	25
2.2.2. L'analisi del settore: domanda e attrattività	26
2.2.3. La definizione del <i>business model</i>	26
2.2.4. La sostenibilità del <i>business model</i>	29
2.2.5. Il <i>business plan</i> "iniziale".	30

2.3.	Il <i>Business plan</i> definitivo.	31
2.3.1.	La rielaborazione dei risultati attesi.	31
2.3.2.	Il <i>Business plan</i> definitivo.	32
2.4.	Conclusioni.	34
2.5.	Bibliografia.	35

3.

FATTORI DI RISCHIO DA CONSIDERARE NELLA VALUTAZIONE
DELLE *STARTUP*

di ANDREA REY e FRANCESCO AGLIATA

3.1.	Obiettivo	37
3.2.	La mancanza di dati ed i quesiti da affrontare in fase di valutazione. . .	38
3.3.	I rischi di natura operativa.	38
3.3.1.	I rischi operativi legati ai <i>founder</i>	39
3.3.2.	I rischi legati all'idea imprenditoriale.	40
3.3.3.	I rischi legati al mercato	44
3.4.	I rischi relativi alla fase di sviluppo.	45
3.5.	Conclusioni.	46
3.6.	Bibliografia.	47

4.

L'ANALISI STRATEGICA DELLE *STARTUP*

di SILVIO BIANCHI MARTINI, ERIKA BRANCA, ANTONIO CORVINO e MARIKA INTENZA

4.1.	Obiettivo e inquadramento del lavoro	49
4.2.	La <i>business idea</i> e l'intento strategico.	50
4.3.	La generazione di idee di <i>business</i> : tra intuito e pensiero analitico	54
4.4.	Il posizionamento nel contesto competitivo	58
4.5.	La <i>value proposition</i> per gli <i>stakeholder</i>	65
4.6.	L'individuazione delle risorse chiave	67
4.7.	Il ruolo del <i>team</i> imprenditoriale	70
4.8.	Conclusioni.	73
4.9.	Bibliografia.	76

5.

LE FONTI DI FINANZIAMENTO DELLE *STARTUP*

di ROBERTO MAGLIO e ANDREA REY

5.1.	Obiettivo	85
5.2.	Il finanziamento del ciclo di vita delle <i>startup</i>	86
5.3.	Incubatori ed acceleratori	87
5.3.1.	Gli Incubatori	87
5.3.2.	Gli Acceleratori	88

5.4. <i>Business angels</i>	89
5.5. <i>Venture Capital e Private Equity</i>	91
5.6. IPO	93
5.7. <i>Crowdfunding</i>	94
5.8. Conclusioni.	96
5.9. Bibliografia	96

6.

IL FENOMENO *STARTUP* INNOVATIVE
NELLA LEGISLAZIONE E
I RIFLESSI SULLA VALUTAZIONE D'AZIENDA
di DANIELA RUPO e ANNA PARIS

6.1. Obiettivo e inquadramento del lavoro	99
6.2. Requisiti della <i>startup</i> innovativa	101
6.3. Sul carattere di impresa innovativa nella visione giuridica e nella concezione aziendalistica	105
6.4. Semplificazione, deroghe alla disciplina societaria e vantaggi in ambito fiscale e occupazionale per le <i>startup</i> innovative.	108
6.5. La fisionomia del fenomeno <i>startup</i> innovative in Italia	115
6.6. Riflessioni conclusive sulle implicazioni per la valutazione d'azienda. . .	118
6.7. Bibliografia	122

Parte II

PROFILI VALUTATIVI DELLE *STARTUP*

7.

METODI DI VALUTAZIONE
E FASI DEL CICLO DI VITA DELLE *STARTUP*
di RICCARDO TISCINI e ALBERTO DELLO STROLOGO

7.1. Obiettivo	127
7.2. Le <i>startup</i> e le problematiche relative all'applicazione delle metodologie di stima	128
7.3. Gli elementi delle <i>startup</i> rilevanti per gli investitori	130
7.4. I metodi di valutazione tradizionali	133
7.4.1. Limiti e capacità esplicative del DCF.	134
7.4.2. Il Metodo dei Multipli	136
7.4.3. Il Metodo Patrimoniale.	136
7.5. I metodi di valutazione innovativi.	137
7.5.1. Il Metodo delle Opzioni Reali	137
7.5.2. Il <i>Venture Capital Method</i>	138
7.5.3. Il <i>First Chicago Method</i>	139

7.5.4.	Le <i>Monte Carlo Simulations</i>	141
7.5.5.	Metodi empirici per la valutazione della <i>startup</i>	141
7.6.	I metodi di valutazione del capitale economico delle <i>startup</i> connessi alle fasi di vita	142
7.7.	Ulteriori proposte valutative	147
7.8.	Conclusioni.	151
7.9.	Bibliografia	153

8.

LA VALUTAZIONE DELLE *STARTUP* CON METODI “QUALITATIVI”:
IL “*BERKUS METHOD*”, LO “*SCORECARD METHOD*”
E IL “*RISK FACTOR SUMMATION METHOD*”

di ENRICO GONNELLA e LUCIA TALARICO

8.1.	Obiettivo	163
8.2.	Considerazioni introduttive	164
8.3.	<i>Review</i> della letteratura.	169
8.4.	Le caratteristiche delle <i>startup</i> nelle fasi iniziali di vita (<i>seed stage</i> ed <i>early stage</i>)	174
8.5.	I metodi “qualitativi” per la valutazione delle <i>startup</i>	176
8.5.1.	Il <i>Berkus Method</i>	178
8.5.2.	Lo <i>Scorecard Method</i>	186
8.5.3.	Il <i>Risk Factor Summation Method</i>	191
8.6.	Conclusioni.	195
8.7.	Bibliografia	197

9.

IL *VENTURE CAPITAL METHOD*

di ROBERTO MAGLIO, ANDREA REY e FABIANA ROBERTO

9.1.	Obiettivo	201
9.2.	Il <i>Venture Capital Method</i>	202
9.2.1.	Il <i>Terminal Value</i>	203
9.2.2.	Il <i>Target Return</i> e la determinazione del valore <i>post-money</i>	205
9.3.	Il <i>Venture Capital Method</i> con l'effetto “ <i>dilution</i> ”	207
9.3.1.	La stima del tasso di sconto	208
9.3.2.	La stima del tasso di ritenzione	209
9.3.3.	La stima del valore <i>post-money</i> e della quota di capitale da assegnare	210
9.3.4.	La <i>Capitalization Table</i>	210
9.4.	Conclusioni.	212
9.5.	Bibliografia	213

10.

ASPETTI CRITICI DELL'UTILIZZO DEL METODO
FINANZIARIO NELLA VALUTAZIONE DELLE *STARTUP*

di EUGENIO COMUZZI, FILIPPO ZANIN e GIULIO CORAZZA

10.1. Obiettivo	215
10.2. Quadro dottrinale e di prassi	216
10.3. Quadro concettuale e metodologico	217
10.4. <i>Startup</i> e valutazione economica. Impostazione di riferimento.	221
10.5. <i>Startup</i> e valutazione economica. La stima dei flussi	222
10.6. <i>Startup</i> e valutazione economica. La stima dei tassi.	228
10.7. Conclusioni.	228
10.8. Bibliografia	229

11.

LA VALUTAZIONE DELLE *STARTUP*
IN FASE DI *EXIT* TRAMITE IPO

di GIOVANNI LIBERATORE, RICCARDO DE STEFANO e CAMILLA CIAPPEI

11.1. Obiettivo e inquadramento del lavoro	231
11.2. Le ipotesi di ricerca.	232
11.3. Costruzione del campione	233
11.4. Definizione della <i>checklist</i>	238
11.5. Analisi dei risultati	238
11.6. Conclusioni.	244
11.7. Bibliografia	245

12.

LA STIMA PERIODICA DEL VALORE DI CARICO
DELLE PARTECIPAZIONI IN *STARTUP* ACQUISITE
DA PARTE DI FONDI E INVESTITORI

di STEFANO FONTANA e GIANLUCA ORICCHIO

12.1. Obiettivo	247
12.2. La valutazione delle partecipazioni secondo il Regolamento di Banca d'Italia	248
12.3. La valutazione delle partecipazioni secondo la prassi internazionale . . .	250
12.4. Analisi dei metodi di valutazione IPEV, con particolare riferimento alla perdita durevole di valore nel caso di partecipazioni in <i>startup</i>	252
12.5. Aggiornamento delle linee guida IPEV dedicate all'emergenza al 31 marzo 2020.	260
12.6. Conclusioni.	262
12.7. Bibliografia	262

