



Classificazione Decimale Dewey:

658.1 (23.) GESTIONE IN GENERALE. ORGANIZZAZIONE E FINANZA

NICOLA DEL SARTO

NUOVI ATTORI NELLA FINANZA IMPRENDITORIALE GLI ACCELERATORI D'IMPRESA

Prefazione di

ROBERTO BARONTINI





ISBN
979-12-218-1371-5

PRIMA EDIZIONE
ROMA 24 GIUGNO 2024

*Ideas are like frog eggs:
you've got to lay a thousand to hatch one.*

INDICE

9	<i>Indice delle tabelle</i>
11	<i>Prefazione</i> di ROBERTO BARONTINI
15	<i>Introduzione</i>
17	CAPITOLO I L'evoluzione dei modelli di assistenza alle startup: dagli incubatori agli acceleratori 1.1. I programmi di assistenza alle startup, 17 – 1.2. Dagli incubatori agli acceleratori, 18.
23	CAPITOLO II Programmi di accelerazione e il loro effetto sulla sopravvivenza delle imprese: uno studio del contesto italiano 2.1. Introduzione, 23 – 2.2. Background teorico, 27 – 2.2.1. <i>I programmi di accelerazione</i> , 27 – 2.2.2. <i>Fattori che influenzano la sopravvivenza delle startups</i> , 29 – 2.2.3. <i>Dimensione dell'impresa</i> , 31 – 2.2.4. <i>Settore manifatturiero/servizi</i> , 32 – 2.2.5. <i>Startup tecnologiche vs non tecnologiche</i> , 32 – 2.2.6. <i>Attività di esportazione</i> , 33 – 2.3. Raccolta dati e metodologia, 34 – 2.3.1. <i>Acceleratori in Italia</i> , 34 – 2.3.2. <i>Il campione di startup accelerate</i> , 37 – 2.3.3. <i>Il campione di controllo</i> , 37 – 2.3.4. <i>Metodologia</i> , 39 – 2.3.5. <i>Calibrazione</i> , 42 – 2.4. Risultati, 44 – 2.4.1. <i>Analisi delle condizioni necessarie</i> , 44 – 2.4.2. <i>Analisi delle condizioni sufficienti</i> , 45 – 2.5. Discussione e implicazioni, 48 – 2.5.1. <i>Configurazioni che favoriscono la sopravvivenza delle startup</i> , 48 – 2.5.2. <i>Implicazioni teoriche</i> , 50 – 2.5.3. <i>Implicazioni manageriali</i> , 51 – 2.6. Conclusioni, 52.

55 CAPITOLO III

Gli acceleratori di startup come un ambiente aperto: l'impatto sulla performance innovative delle startup accelerate

3.1. Introduzione, 55 – 3.2. Framework concettuale e sviluppo delle ipotesi, 58 – 3.2.1. *Il link tra l'open innovation e la performance innovativa*, 58 – 3.2.2. *Open Innovation e Acceleratori*, 60 – 3.3. Dati e metodologia, 67 – 3.3.1. *Dataset*, 67 – 3.3.2. *Misure e variabili*, 68 – 3.3.2.1. *Variabili dipendenti*, 68 – 3.3.2.2. *Variabili indipendenti*, 69 – 3.3.2.3. *Variabili di controllo*, 69 – 3.4. Procedura analitica, 72 – 3.4.1. *Risultati empirici*, 73 – 3.5. Discussioni e implicazioni, 76 – 3.5.1. *Implicazioni per la teoria*, 78 – 3.5.2. *Implicazioni per la pratica*, 80 – 3.5.3. *Limiti e linee di ricerca future*, 80.

83 CAPITOLO IV

Acceleratori come facilitatori per l'accesso alla finanza delle startup

4.1. Introduzione, 83 – 4.2. Inquadramento teorico, 86 – 4.2.1. *Acceleratori e incubatori come intermediari dell'innovazione*, 86 – 4.2.2. *L'importanza degli acceleratori per l'accesso alla finanza alternativa*, 87 – 4.2.3. *L'importanza degli acceleratori per l'ottenimento di prestiti bancari*, 90 – 4.3. Materiali e metodologia, 92 – 4.3.1. *Costruzione del database*, 92 – 4.3.2. *Misurazione delle variabili*, 93 – 4.4. Procedura analitica, 94 – 4.5. Risultati e discussione, 95 – 4.6. Conclusioni, 99.

103 *Bibliografia*

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1. statistiche descrittive degli acceleratori selezionati.

Tabella 2. Statistiche descrittive delle startup accelerate non accelerate.

Tabella 3. Tabella di verità risultante dall'analisi fsQCA.

Tabella 4. Outcome e condizioni: Calibrazioni dei dati grezzi.

Tabella 5. Analisi delle condizioni necessarie.

Tabella 6. Analisi delle condizioni sufficienti.

Tabella 7. Letteratura sugli acceleratori.

Tabella 8. Variabili usate nello studio.

Tabella 9. Media, deviazione standard e matrice di correlazione.

Tabella 10. Risultati dell'analisi Tobit, variabile dipendente: Performance di innovazione incrementale.

Tabella 11. Risultati dell'analisi Tobit, variabile dipendente: Performance di innovazione radicale.

Tabella 12. Risultati analisi logit. Variabile dipendente: Finanza alternativa.

Tabella 13. Risultati analisi logit e OLS. Variabile dipendente: Debiti Bancari.

PREFAZIONE

Negli ultimi anni il numero di startup tecnologiche è cresciuto notevolmente in tutto il mondo, grazie a numerose innovazioni che hanno abbassato le barriere per la creazione di nuove imprese. Piattaforme di cloud computing, framework di programmazione, API, piattaforme di marketing accessibili, canali di distribuzione, social media networking e processi di stampa 3D sono solo alcuni degli strumenti alla base di molte startup tecnologiche. Questi progressi hanno portato sia alla democratizzazione dell'imprenditorialità sia a una variazione sostanziale nella qualità delle startup.

Questo scenario estremamente dinamico ci spinge a riflettere su quali siano gli strumenti più efficaci nel supportare gli imprenditori e le loro nuove iniziative economiche. Con lo sviluppo dell'attività imprenditoriale emerge infatti la necessità di strumenti innovativi che possano aiutare gli imprenditori a cogliere le opportunità di mercato e ottenere un solido vantaggio competitivo.

Tra i vari meccanismi di supporto alle nuove imprese, gli acceleratori di business sono tra i più recenti e promettenti attori della finanza imprenditoriale. Questi programmi, noti anche come seed accelerators o programmi di accelerazione, sono stati progettati per sostenere la crescita delle startup innovative, offrendo loro una serie di servizi ad alto valore aggiunto per un periodo di tempo limitato.

Gli acceleratori sono emersi nei primi anni 2000 con il lancio di Y Combinator negli Stati Uniti, che è generalmente considerato l'acceleratore di maggior successo. A differenza degli incubatori, gli acceleratori si concentrano sulla crescita delle startup attraverso investimenti

preliminari, mentoring intensivo e formazione imprenditoriale. Essi hanno di solito uno scopo di lucro e spesso detengono azioni nelle aziende partecipanti; utilizzano un approccio limitato nel tempo, che ha dimostrato di essere particolarmente efficace nel facilitare l'accesso ai finanziamenti, un aspetto cruciale per la sopravvivenza e la crescita delle startup.

Gli acceleratori svolgono un ruolo fondamentale nella finanza imprenditoriale, aiutando le startup innovative a superare le sfide iniziali e a crescere rapidamente. Offrono un sostegno integrato che unisce al finanziamento servizi di mentorship, networking e accesso a risorse cruciali per il loro sviluppo. Questo sostegno è particolarmente importante in un contesto economico caratterizzato da rapidi cambiamenti e incertezze.

In Europa, esempi notevoli di acceleratori sono il Seedcamp di Londra, che ha sostenuto numerosissime startup, e il Techstars di Berlino, che offre un programma intensivo di tre mesi mirato a far crescere rapidamente le startup tecnologiche. Il Numa di Parigi è un altro esempio di successo, con programmi che offrono supporto personalizzato e accesso a una rete globale di mentori e investitori. In Italia, l'acceleratore Luiss Enlabs a Roma è rinomato per il suo programma che combina finanziamenti, spazi di co-working e mentoring intensivo, contribuendo alla crescita di startup innovative.

Gli acceleratori stanno diventando sempre più popolari nell'ecosistema delle startup di molti paesi. Attualmente, il loro numero è stimato intorno alle 3.000 unità in tutto il mondo, con un forte incremento negli ultimi anni. In un ambiente caratterizzato da dinamiche tecnologiche e di mercato imprevedibili e da una competizione globale, la sopravvivenza e la crescita delle imprese sono messe a dura prova, in particolare nelle fasi iniziali della loro vita. In questo contesto, gli acceleratori possono fare la differenza nel trasformare idee innovative in imprese di successo, non solo riducendo le difficoltà di reperimento dei finanziamenti necessari, ma anche sollecitando l'evoluzione dei loro modelli di business.

La capacità degli acceleratori di supportare le startup e le nuove attività imprenditoriali sarà determinante per la crescita economica. Studi approfonditi su questo tema possono essere estremamente utili

anche per i policy maker e per gli addetti ai lavori, fornendo indicazioni su come migliorare e ottimizzare questi programmi. Il presente studio si muove in questa direzione, nel tentativo di contribuire in modo originale e rigoroso al dibattito sugli acceleratori di impresa, nella speranza che tali strumenti possano supportare efficacemente le attività imprenditoriali che vedranno la luce nei prossimi anni.

ROBERTO BARONTINI
Professore ordinario di Finanza Aziendale
Scuola Superiore Sant'Anna

INTRODUZIONE

Dalla pubblicazione del libro di Schumpeter nel 1934, intitolato *Teoria dello sviluppo economico*, la creazione di nuove imprese, la loro sopravvivenza, scalabilità e prosperità è stata considerata un fattore cruciale per la crescita economica e lo sviluppo delle nazioni (Youl Lee, Florida e Acs 2004). Le startup infatti sono un mezzo importante attraverso il quale prendono vita nuove idee, soprattutto quelle idee che sfidano industrie consolidate o non trovano pronto supporto all'interno di aziende esistenti. Secondo Schumpeter la creazione di imprese è uno dei meccanismi attraverso cui gli imprenditori utilizzano la tecnologia per portare all'esistenza nuovi prodotti, processi e modalità di organizzazione. Studiosi e professionisti sono interessati al processo di creazione delle imprese a causa del suo impatto positivo sull'occupazione e perché spesso nuove imprese portano innovazione produttiva nel mercato (Baumol 2002). Quindi la creazione delle imprese, la loro sopravvivenza, prosperità e crescita economica sono intrecciate tra loro; l'ingresso innovativo di nuove imprese è la forza dirompente che sostiene la crescita economica in un sistema capitalista (Schumpeter 1942).

Al fine di promuovere la crescita economica attraverso la creazione di imprese, una delle soluzioni adottate dai policy makers è stata l'introduzione di un'ampia varietà di meccanismi di incubazione (Smilor 1987). Tale metodo di assistenza si è diffuso all'inizio degli anni '90 (Hackett e Dilts 2004), fornendo supporto a piccole imprese, principalmente con risorse fisiche e finanziarie (Smilor 1987; Allen e McCluskey 1991). Secondo Hackett & Dilts (2004) i modelli di incubazione

si evolvono attraverso tre diverse fasi. Il primo si riferisce alla creazione del primo incubatore pubblico a New York nel 1959 (Lewis 2001) e del primo incubatore pubblico nel 1964 a Philadelphia (Campbell e Allen 1987). Gli incubatori di questa prima ondata sono stati caratterizzati da una natura pubblica e dall'attenzione allo sviluppo economico, fornendo alle imprese incubate spazi per uffici e servizi condivisi (Mian *et al.* 2016). Negli anni '80 e '90 la diffusione dell'attività di incubazione è aumentata in modo significativo (Hacket e Dilts 2004). Gli incubatori di questa seconda ondata hanno offerto una gamma ampliata di servizi a valore aggiunto, inclusi mentoring e networking. Durante questo periodo si sono rapidamente diffusi incubatori universitari (Etzkowitz 2002). La terza ondata di incubatori è emersa alla fine degli anni '90. Gli incubatori all'interno di questa ondata comprendevano incubatori privati indipendenti o aziendali incentrati su startup nei settori ICT e altri settori high-tech (Aerts, Matthyssens e Vandenbempt 2007; Becker e Gassmann 2006). Questi incubatori si sono concentrati su servizi specializzati e accesso al capitale con l'obiettivo di accelerare il time to market delle startup (Grimaldi e Grandi 2005). Nonostante la sua espansione, il modello di incubazione è stato criticato nel corso degli anni per la sua mancanza di politiche di uscita (Bruneel *et al.* 2012) e per la sua dipendenza da finanziamenti pubblici a lungo termine oltre che per la sua poca sostenibilità. Quando sono emersi gli incubatori, infatti, molte delle nuove iniziative innovative erano attive in settori come la biotecnologia, la microelettronica e le apparecchiature elettriche che sono tipicamente ad alta intensità di capitale (Wright *et al.* 2007).

Negli ultimi anni, i progressi della tecnologia e l'ascesa dell'economia digitale (Clarysse *et al.* 2015) hanno portato all'emergere di quello che viene generalmente considerato un modello di incubatore di nuova generazione: l'acceleratore (Pauwels *et al.* 2016; Wise and Valliere 2014). Questo nuovo modello di assistenza alle startup ha attirato l'interesse di media e policy maker grazie al successo di note startup accelerate (es. Dropbox, Airbnb, Reddit e Zenefists). Gli acceleratori supportano la creazione di nuove iniziative imprenditoriali attraverso la fornitura di servizi specifici in un programma intensivo a tempo limitato, generalmente di pochi mesi (Cohen e Hochberg 2014). Sebbene

considerati da alcuni studiosi come un discendente evolutivo degli incubatori (Grimaldi e Grandi 2005; Pauwels *et al.* 2016), gli acceleratori sono piuttosto distinti, a differenza delle precedenti tre generazioni di incubatori di imprese, tra i quali non sono state riscontrate differenze significative in termini di portafoglio di servizi (Bruneel *et al.* 2012).

In particolare, gli acceleratori hanno un orizzonte a breve termine rispetto agli incubatori e sono tipicamente basati su coorti. È importante sottolineare che il loro status legale è spesso diverso: la maggior parte degli incubatori sono organizzazioni senza scopo di lucro, mentre gli acceleratori sono generalmente organizzazioni a scopo di lucro con l'obiettivo di portare un ritorno sull'investimento ai loro sponsor (Knopp 2012). Pertanto, gli acceleratori in genere forniscono investimenti pre-seed in cambio di azioni (Pauwels *et al.* 2016) e facilitano i collegamenti con potenziali investitori. Gli acceleratori si concentrano sui servizi aziendali ad alta intensità di conoscenza, allontanandosi dai servizi primari per i quali è stato sviluppato il modello di incubazione (Pauwels *et al.* 2016). In pratica, questi due modelli operano in domini sovrapposti (Dempwolf *et al.* 2014; Isabelle 2013).

Nonostante la rapida proliferazione di acceleratori in tutto il mondo, la letteratura accademica su questo argomento è sorprendentemente scarsa. In particolare, gli studiosi hanno trascurato di studiare questo fenomeno recente in modo esaustivo, tenendo conto di tutti i contributi su questo tema che li avrebbero aiutati a definire i confini del fenomeno, in particolare rispetto agli incubatori. Inoltre, c'è una mancanza di teoria nello studio degli acceleratori che non ha permesso agli studiosi di comprendere appieno il fenomeno. In questo filone è interessante sottolineare che, nonostante il primo acceleratore sia stato istituito nel 2005, il primo documento accademico contenente una definizione diffusa di acceleratori è stato pubblicato nel 2014 (Cohen e Hocheberg 2014) dimostrando che spesso il mondo accademico non esamina adeguatamente nuovi fenomeni derivanti dal mondo reale.

La presente monografia si propone di indagare il tema emergente degli acceleratori di impresa con un particolare focus sull'impatto che questi hanno sulle startup accelerate. Per fare ciò, si è proceduto a una revisione della letteratura sul tema degli acceleratori di impresa per riuscire a delineare i confini di questo fenomeno emergente, studiarne le

caratteristiche e capire lo stato di avanzamento della letteratura sul tema. Successivamente si sono considerate le startup accelerate in Italia da acceleratori conformi alla definizione fornita da Cohen e Hochberg (2014) che è un programma a tempo determinato, basato su coorti, inclusi tutoraggio e componenti educative, che culmina in un evento pubblico o in un demo-day. Si sono così raccolti dati sulle startup accelerate e si è evidenziato come l'uso degli acceleratori impatta sulle startup che hanno partecipato a un programma di accelerazione considerando la capacità di questi programmi di aumentare la possibilità di sopravvivenza delle imprese accelerate che la loro performance innovativa e la loro capacità di accedere a fondi bancari.

CAPITOLO I

L'EVOLUZIONE DEI MODELLI DI ASSISTENZA ALLE STARTUP DAGLI INCUBATORI AGLI ACCELERATORI

1.1. I programmi di assistenza alle startup

Negli ultimi anni, il numero di startup tecnologiche è cresciuto notevolmente in tutto il mondo. Questa crescita è stata facilitata da una combinazione di piattaforme di cloud computing, framework di programmazione, condivisione di codici, API, piattaforme di marketing accessibili, canali di distribuzione, social media networking, processi di stampa 3D e altro ancora, che hanno abbassato le barriere per la creazione di una startup tecnologica. Queste innovazioni tecnologiche hanno portato sia alla democratizzazione dell'imprenditorialità sia a una variazione sostanziale nella qualità delle startup.

Di conseguenza, il tema dell'imprenditorialità tecnologica ha attirato sempre più l'interesse di ricercatori e responsabili politici che ne riconoscono l'effetto positivo sullo sviluppo economico. La letteratura precedente ha definito l'imprenditorialità tecnologica come un concetto multidimensionale — innovazione tecnologica e imprenditorialità — che coinvolge una varietà di attori e diversi livelli di analisi (Mosey, Guerrero e Greenman, 2017; Shane e Venkataraman, 2003). Le nuove iniziative tecnologiche devono affrontare una pletora di sfide poiché il processo di fondazione e sviluppo spesso appare complesso, compresso nel tempo e incerto nei suoi risultati. Di conseguenza, molti tentativi di startup falliscono (Yang & Aldrich, 2016).

Gli sforzi imprenditoriali possono essere stimolati (o ostacolati) da numerosi fattori ambientali (Suddaby, Bruton & Si, 2015). Quando si studiano le startup tecnologiche, i ricercatori devono considerare sia le

azioni imprenditoriali che il modo in cui il contesto supporta la trasformazione di questi sforzi in imprese di successo (De Massis, Kotlar, Wright & Kellermans, 2018). Ad esempio, esistono numerosi modelli di supporto alle startup che diffondono il know-how su come creare un'impresa, decentralizzando la creazione tecnologica e rendendo i processi più accessibili e uniformi. Molti attori universitari, aziendali, imprenditoriali e governativi stanno sempre più ideando questi programmi di supporto alle startup con l'obiettivo di affrontare il problema dell'incertezza dell'innovazione.

L'obiettivo finale di questi programmi è creare le condizioni che riducano il rischio di fallimento per gli imprenditori e stimolino l'attività economica. Oltre ad approcci più standard come spazi di co-working o makerspace che si concentrano sulla fornitura di spazio o macchinari per la prototipazione, negli ultimi decenni abbiamo assistito a un'evoluzione degli approcci di incubazione come incubatori e acceleratori. La letteratura precedente suggerisce che questi modelli di incubazione siano le principali piattaforme e motori dell'imprenditorialità tecnologica (Tornatzky, Sherman & Adkins, 2003; Audretsch, 2007).

1.2. Dagli incubatori agli acceleratori

Negli ultimi decenni, una serie di modelli di incubazione sostenuta da responsabili politici, investitori privati, università e aziende si è evoluta per soddisfare le esigenze delle startup. Definiti come sponsor organizzativi, orchestratori del sistema aperto e intermediari istituzionali, aiutano a mediare il rapporto tra le startup e il loro ambiente fornendo risorse destinate ad aumentare la preparazione degli investitori e i tassi di sopravvivenza delle imprese (Clayton, Feldman & Lowe, 2018; Giudici, Reinmoeller & Ravasi, 2017; Armanios, Eesley, Li & Eisenhardt, 2017).

Gli incubatori si sono diffusi all'inizio degli anni '90 (Hackett & Dilts, 2004), fornendo supporto per piccole imprese come spazio fisico, servizi di consulenza, assistenza nella ricerca di fornitori e distributori e talvolta risorse finanziarie (Aernoudt, 2004). Gli incubatori sono percepiti come strumenti di sviluppo economico configurati per favorire