Francesca Ventimiglia

Start up e insuccesso imprenditoriale

Cause, indicatori e strumenti di prevenzione della crisi

Strategie, governance e valutazione d'azienda

FrancoAngeli

STRATEGIE, GOVERNANCE E VALUTAZIONE D'AZIENDA

La Collana *Strategie, governance e valutazione d'azienda* promuove la pubblicazione di contributi scientifici monografici incentrati sui processi di analisi strategica, di governance e di valutazione delle aziende al fine di contribuire alla riflessione e al dibattito scientifico in ambito economico aziendale.
La Collana accoglie contributi rigorosi ed originali dal punto di vista scientifico e metodologico, valorizzandoli attraverso un adeguato processo di doppio referaggio anonimo, secondo le indicazioni proprie dei sistemi di valutazione accademici, che si distinguono per le seguenti caratteristiche: originalità del tema; novità e interesse delle fonti su cui è basata la ricerca; approccio teorico innovativo; approccio metodologico rigoroso; contributo alla conoscenza e al dibattito scientifico nazionale e/o internazionale nel campo della governance, degli orientamenti strategici e delle politiche aziendali rilevanti ai fini della creazione di valore.
Particolarmente apprezzata è la contestualizzazione delle ricerche presentate in una visione internazionale e comparativa degli studi.
I coordinatori della Collana e i componenti del Comitato Scientifico garantiscono l'applicazione trasparente e corretta del processo di doppio referaggio anonimo (*double-blind review*).

Coordinatori
Antonio Ricciardi (Università della Calabria)
Franco Ernesto Rubino (Università della Calabria)

Comitato Scientifico
Stefano Adamo, Università di Lecce
Paolo Andrei, Università di Parma
Giovanni Bronzetti, Università di Palermo
Vittorio Dell'Atti, Università di Bari
Roberto Di Pietra, Università di Siena
John Dumay, Macquarie University (Australia)
Giovanni Liberatore, Università di Firenze
Luciano Marchi, Università di Pisa
Alessandro Montrone, Università di Perugia
Musa Mangena, Nottingham University
Alessandro Musaio, Università Luiss Guido Carli Roma
Antonella Paolini, Università di Macerata
Michele Pizzo, Seconda Università di Napoli
Marcantonio Ruisi, Università di Palermo
Claudio Teodori, Università di Brescia

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

La Collana è accreditata Aidea



Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Francesca Ventimiglia

Start up e insuccesso imprenditoriale

Cause, indicatori e strumenti di prevenzione della crisi

FrancoAngeli

Strategie, governance e valutazione d'azienda

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Isbn e-book Open Access: 9788835199410

Il volume è disponibile anche in formato cartaceo in versione commerciale.
Per maggiori informazioni consultare il sito www.francoangeli.it.

Isbn edizione cartacea: 9788835193975

Grafica di copertina: Roberto Mattiucci

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

Pubblicato con licenza *Creative Commons*
Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 4.0 Internazionale
(CC-BY-NC-ND 4.0).
Sono riservati i diritti per Text and Data Mining (TDM), AI training e tutte le tecnologie simili.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore.
L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito
https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.it

Gli eventuali link attivi e QR code inseriti nel volume sono forniti dall'autore. L'editore non si assume alcuna responsabilità sui link attivi e QR code ivi contenuti che rimandano a siti non appartenenti a FrancoAngeli.
L'autore dichiara che, nella fase di stesura del presente volume, non ha utilizzato strumenti di IA generativa.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Indice

Introduzione pag. 7

1. La start up come impresa "a rischio": profili definitori e quadro di riferimento » 11
1.1. La nozione di start up: i diversi orientamenti in letteratura e le posizioni normative » 11
1.2. Ciclo di vita della start up, performance e insuccesso dell'attività come esito fisiologico » 17
1.3. Caratteristiche strutturali delle start up: innovazione, temporaneità, scalabilità, ricerca del *business model* » 20
1.4. Start up e disciplina della crisi d'impresa nel diritto commerciale italiano » 28

2. La revisione della letteratura: perché le start up incorrono nell'insuccesso? » 41
2.1. La revisione della letteratura su crisi, performance e insuccesso delle start up » 41
2.2. I cluster tematici A1-A6: crisi, performance, tecnologia, sostenibilità, sviluppo e altri fattori » 56
2.3. Il Diamond & Square Framework di Tom Eisenmann: otto aree di rischio e cause di insuccesso » 59
2.4. Limiti dei modelli esistenti e spazi per un approccio integrato » 69

3. Costruzione di un report di autovalutazione per le start up » 73
3.1. Disegno della ricerca: dalla revisione sistematica della letteratura alla scelta del DSF come modello di riferimento » 73
3.2. Dalla teoria alla pratica: traduzione del DSF in indicatori e soglie di rischio per le start up » 76
3.3. Il report operativo di autovalutazione: configurazione attuale e possibili evoluzioni » 84

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

4. Dalla diagnosi alla prevenzione: un modello integrato per il governo del rischio di insuccesso nelle start up pag. 93
4.1. Adeguati assetti e specificità delle start up » 93
4.2. L'integrazione tra Diamond & Square Framework, indicatori economico-finanziari e segnali normativi » 96
4.3. Ruoli, doveri e responsabilità nella gestione preventiva del rischio » 99
4.4. Limiti del modello e prospettive evolutive: digitalizzazione, intelligenza artificiale e supervisione umana » 100

Conclusioni » 103

Bibliografia » 107

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Introduzione

Negli ultimi decenni il fenomeno delle *start up* innovative ha assunto un ruolo centrale nei processi di trasformazione economica e tecnologica, diventando uno degli strumenti principali mediante i quali nuovi modelli produttivi, digitalizzazione e innovazione organizzativa entrano nei mercati globali. La nascita di imprese orientate alla sperimentazione di soluzioni tecnologiche e modelli di business scalabili è oggi considerata un fattore strategico per la competitività dei sistemi economici nazionali, per la creazione di nuova occupazione qualificata e per la modernizzazione dei settori tradizionali.

Tuttavia, accanto alle narrazioni di successo che caratterizzano il dibattito mediatico e imprenditoriale, si colloca un dato empirico difficilmente ignorabile: la maggior parte delle start up non supera le prime fasi del proprio ciclo di vita.

L'insuccesso, lungi dall'essere un evento episodico, costituisce una componente strutturale dell'imprenditorialità innovativa. Tale constatazione impone di superare una lettura semplificata del fenomeno, che attribuisce l'insuccesso esclusivamente alla carenza di capitali o alla debolezza dell'idea imprenditoriale, per adottare una prospettiva più ampia capace di cogliere la complessità delle dinamiche che incidono sulla sopravvivenza delle nuove imprese.

Il presente lavoro si propone di analizzare le cause dell'insuccesso delle start up per il tramite di un approccio integrato che combina profili economico-aziendali, organizzativi e giuridico-commerciali. L'obiettivo non è soltanto individuare i fattori che conducono alla cessazione dell'attività, ma comprendere in che modo tali fattori interagiscano tra loro generando processi progressivi di crisi, spesso invisibili nelle fasi iniziali e riconoscibili soltanto quando la situazione risulta ormai compromessa.

L'analisi muove dalla constatazione che le start up operano in contesti caratterizzati da elevata incertezza tecnologica e commerciale. L'assenza di dati storici affidabili, la rapidità dei cambiamenti di mercato e la necessità di

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

validare modelli di business ancora in fase sperimentale rendono inevitabile l'assunzione di rischi imprenditoriali superiori rispetto alle imprese mature. In questo scenario, il confine tra rischio fisiologico e crisi patologica risulta sottile: l'elemento discriminante non risiede tanto nella possibilità di commettere errori, quanto nella capacità dell'impresa di intercettare tempestivamente i segnali di deterioramento e di adottare correttivi adeguati.

Il lavoro si sviluppa lungo tre direttrici principali.

In primo luogo, viene ricostruito il quadro teorico e normativo che definisce la start up come impresa intrinsecamente esposta al rischio, analizzandone le caratteristiche strutturali, il ciclo di vita e l'inquadramento nell'ambito della disciplina della crisi d'impresa. Tale ricostruzione consente di evidenziare come le imprese di tale tipologia, pur presentando specificità organizzative e operative, restino soggette ai principi generali di corretta gestione e continuità aziendale previsti dall'ordinamento.

In secondo luogo, viene condotta una revisione sistematica della letteratura internazionale dedicata ai temi della performance, della crisi e dell'insuccesso delle start up. Dall'esame dei contributi scientifici più recenti, emergono *pattern* ricorrenti di vulnerabilità che riguardano non solo la dimensione finanziaria, ma anche la qualità del team fondatore, la capacità di interpretare i bisogni del mercato, la sostenibilità del modello di ricavo e la gestione dei rapporti con investitori e partner strategici. La letteratura mostra chiaramente che l'insuccesso raramente deriva da una causa isolata, ma scaturisce dalla combinazione di criticità che si rafforzano reciprocamente nel tempo.

La terza direttrice della ricerca riguarda la traduzione delle evidenze teoriche in strumenti operativi di prevenzione della crisi. In questa prospettiva viene analizzato il *Diamond & Square Framework* proposto da Tom Eisenmann e ne viene proposta un'applicazione pratica mediante la costruzione di indicatori e strumenti di autovalutazione destinati alle start up. L'obiettivo è fornire alle imprese strumenti capaci di rendere leggibili e discutibili i segnali di rischio prima che essi si traducano in situazioni irreversibili.

Un aspetto centrale del lavoro concerne il ruolo crescente degli adeguati assetti organizzativi e dei sistemi di monitoraggio gestionale introdotti dalla recente evoluzione normativa italiana in materia di crisi d'impresa. Le start up, pur caratterizzate da assetti snelli e da una forte componente sperimentale, non possono sottrarsi alla necessità di adottare procedure minime di controllo e pianificazione finanziaria. La mancanza di tali strumenti, come mostrano gli studi analizzati, rappresenta una delle principali cause di deterioramento progressivo delle condizioni aziendali.

Parallelamente, la ricerca mette in luce come la gestione del rischio d'insuccesso non possa essere attribuita esclusivamente ai fondatori. Gli investitori professionali, sempre più coinvolti nella governance delle start up,

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

svolgono un ruolo determinante nella costruzione di modelli organizzativi sostenibili e nella diffusione di pratiche di controllo gestionale orientate alla continuità aziendale. La qualità del rapporto tra imprenditori e finanziatori emerge quindi come elemento decisivo nella traiettoria evolutiva dell'impresa innovativa.

Infine, il lavoro propone una riflessione prospettica sul ruolo delle nuove tecnologie, e in particolare dell'intelligenza artificiale, nei processi di monitoraggio e prevenzione della crisi. L'utilizzo di sistemi capaci di analizzare grandi quantità di dati aziendali può contribuire a individuare segnali di rischio con maggiore anticipo rispetto ai metodi tradizionali, purché tali strumenti vengano utilizzati come supporto alle decisioni e non come sostituzione della responsabilità manageriale.

La tesi che guida l'intero lavoro è che l'insuccesso delle start up non debba essere interpretato esclusivamente come esito negativo, ma come elemento integrante dei processi di innovazione economica. Tuttavia, affinché tale dinamica produca effetti positivi per il sistema produttivo, è necessario ridurre le situazioni di crisi derivanti da carenze organizzative e da scelte gestionali evitabili. Comprendere perché le start up incorrono nell'insuccesso significa contribuire alla costruzione di ecosistemi imprenditoriali più maturi, capaci di sostenere l'innovazione senza trascurare la sostenibilità economica e la responsabilità gestionale.

In questo senso, il lavoro intende offrire non soltanto una ricostruzione teorica del fenomeno, ma anche strumenti interpretativi utili a imprenditori, investitori e operatori del settore chiamati a confrontarsi con le sfide poste dall'economia dell'innovazione.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

1.
La start up come impresa "a rischio": profili definitori e quadro di riferimento

1.1. La nozione di start up: i diversi orientamenti in letteratura e le posizioni normative

Il fenomeno delle start up ha progressivamente assunto un ruolo centrale nel dibattito economico e aziendale contemporaneo imponendosi come una delle manifestazioni più dinamiche dei processi di innovazione imprenditoriale. La crescente attenzione della letteratura si è concentrata non soltanto sulle potenzialità di crescita di queste imprese, ma anche sull'elevata incidenza di percorsi imprenditoriali che, dopo una fase iniziale caratterizzata da aspettative favorevoli e rapido sviluppo, incontrano difficoltà tali da condurre alla cessazione dell'attività.

Sul piano etimologico, il termine "start up" fa riferimento a un'impresa "neonata"[1] che presenta un elevato potenziale di crescita in virtù dell'originalità del suo progetto base.

La letteratura economico-aziendale internazionale ha progressivamente chiarito come la dimensione temporale della "giovinezza" dell'impresa rappresenti solo uno degli elementi distintivi, mentre assumono maggiore rilievo la sperimentazione del modello di business, l'elevata incertezza del contesto operativo e la possibilità di espansione su mercati ampi e scalabili[2].

In questa prospettiva, Steve Blank *et al.* definiscono la start up come un'organizzazione temporanea orientata alla ricerca di un modello di bu-

1. Bernini, F., & La Rosa, F. (2022), *L'azienda startup: aspetti peculiari e fasi del ciclo di vita*, in E. Gonnella, R. Maglio & R. Tiscini (a cura di), *La valutazione delle startup*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, p. 4.

2. Rupo, D., Centorrino, G., & Naciti, V. (2025), *Valuing Startups: Models and Methods in the Face of Criticalities of Newness*, in S. Loprevite, S. Marasca, D. Nicolò, M. Ruisi & C. Teodori (eds.), *Startups and Gazelle Enterprises: Insights into the Success and Challenges of High-Growth Firms*, Cham, Springer, pp. 43-72.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

siness ripetibile e scalabile[3], mentre Eric Ries sottolinea come essa operi in condizioni di estrema incertezza sviluppando prodotti e servizi innovativi per il tramite di processi continui di sperimentazione e adattamento.

Nonostante la progressiva diffusione di tali iniziative imprenditoriali, il fenomeno ha acquisito rilevanza nella realtà economica italiana in assenza, per un periodo significativo, di un quadro normativo dedicato. Prima dell'intervento legislativo del 2012[4], infatti, le nuove imprese innovative venivano ricondotte alle categorie generali delle piccole e medie imprese, senza che fossero previste misure specifiche capaci di tenere conto delle particolari esigenze finanziarie, organizzative e operative proprie delle imprese ad alto contenuto innovativo. Il legislatore ha iniziato a riconoscere formalmente la specificità di tali iniziative con l'introduzione della disciplina sulle start up innovative cercando di favorirne lo sviluppo mediante strumenti di agevolazione e semplificazione amministrativa, pur lasciando aperto il dibattito dottrinale sulla portata e sui limiti di tale intervento rispetto alla dimensione internazionale del fenomeno[5].

Per molti anni si è rimasti ancorati alla categoria tradizionale della piccola e media impresa, senza avvertire l'esigenza della predisposizione di un *corpus* normativo pensato espressamente per le realtà emergenti che, attualmente, si definiscono start up: in particolare, il legislatore ha continuato a utilizzare gli strumenti già previsti per le p.m.i., pur trovandosi dinanzi a un fenomeno che, a differenza delle imprese ordinarie, presenta tratti operativi e organizzativi peculiari tali da richiedere un trattamento distinto. Diversamente da quanto avvenuto in Italia, in altri ordinamenti il tema delle imprese innovative è stato affrontato in modo più tempestivo per il tramite di politiche pubbliche orientate alla creazione di ecosistemi favorevoli all'innovazione. Negli Stati Uniti, ad esempio, lo sviluppo delle start up è stato sostenuto soprattutto mediante strumenti di mercato e incentivi fiscali agli investimenti in capitale di rischio, oltre che dalle Università e dai poli tecnologici che hanno avuto un ruolo strategico[6]. In Francia, il legislatore ha introdotto già dagli anni Duemila lo status di *Jeune Entreprise Innovante*, prevedendo agevolazioni fiscali e contributive per le imprese innovative

3. Blank, S., & Eckhardt, J. T. (2024). The lean startup as an actionable theory of entrepreneurship. *Journal of Management*, *50*(8), 3012-3034.

4. D.l. 18 ottobre 2012, n. 179, recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese", conv. con mod. dalla l. 17 dicembre 2012, n. 221

5. Rupo, D., & Paris, A. (2022), *Il fenomeno startup innovative nella legislazione e i riflessi sulla valutazione d'azienda*, in E. Gonnella, R. Maglio & R. Tiscini (a cura di), *La valutazione delle startup*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, pp. 99-126.

6. Ezhkov, O. (2025). Where to Establish a Startup: The Impact of Politics, Society, and the Business Environment (a Cross-Country Case Study: Finland, Austria, and the USA).

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

di recente costituzione[7], mentre nel Regno Unito si è fatto ricorso a schemi di incentivazione fiscale per gli investitori privati, come l'*Enterprise Investment Scheme*, finalizzati a favorire il finanziamento delle imprese ad alto potenziale di crescita[8].

In Italia, la nozione di start up (e ciò che ne deriva sul piano economico e culturale) ha assunto un peso crescente solo di recente: il fenomeno, infatti, nasce e si consolida nell'ecosistema della Silicon Valley negli anni Novanta e inizia a farsi strada in Italia tra la fine dello stesso decennio e l'avvio del nuovo millennio, specialmente nei comparti legati al *web*, al digitale e alle tecnologie emergenti. Il progressivo consolidarsi di storie imprenditoriali di successo, la cui notorietà ha avuto luogo anche grazie ai *media*, ha poi contribuito a far emergere la necessità di un intervento normativo dedicato. È in questo clima, e dopo un numero crescente di operazioni che hanno evidenziato il potenziale del settore, che si inserisce il DL 18 ottobre 2012, n. 179, con cui il legislatore introduce finalmente una disciplina più strutturata delle start up innovative prevedendo misure di sostegno e semplificazione amministrativa.

Tale intervento, pur rappresentando un passaggio decisivo nel riconoscimento della specificità del fenomeno, si colloca quindi in un contesto internazionale in cui altri Paesi avevano già avviato politiche di sostegno all'imprenditorialità innovativa confermando come la dimensione delle start up sia intrinsecamente globale e non riconducibile esclusivamente al quadro normativo nazionale[9].

Ai fini di una corretta definizione della start up, la dottrina economico-aziendale ha progressivamente abbandonato una lettura meramente anagrafica dell'impresa fondata sulla recente costituzione per privilegiare un approccio sostanziale centrato sulla natura del progetto imprenditoriale e sulle sue prospettive di sviluppo[10].

La letteratura più recente sottolinea, infatti, come le start up si distinguano dalle imprese tradizionali non soltanto per la fase iniziale di vita, ma per la centralità degli *asset* immateriali, per l'assenza di dati storici utili alla

7. Ries, E. (2011). *The lean startup: How today's entrepreneurs use continuous innovation to create radically successful businesses*. New York, NY: Crown Business. p. 27.

8. Cowling, M., & Dvouletý, O. (2023). UK government-backed start-up loans: Tackling disadvantage and credit rationing of new entrepreneurs. *International Small Business Journal*, *41*(7), 714-733.

9. Bartolacci, F., Cardoni, A., Łasak, P., & Sadkowski, W. (2022). An analytical framework for strategic alliance formation between a cooperative bank and a fintech startup: An Italian case study. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, *18*, 115-156.

10. Giudici, P., Agstner, P., & Capizzi, A. (2022). The corporate design of investments in startups: a european experience. *European Business Organization Law Review*, *23*(4), 787-820.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

valutazione economica e per la necessità di sviluppare progressivamente un modello di creazione del valore ancora in fase di sperimentazione che, a loro volta, rendono le imprese innovative particolarmente esposte al rischio imprenditoriale e richiedono strumenti di analisi e di valutazione differenti rispetto a quelli utilizzati per le imprese mature.

In tale direzione si collocano anche le riflessioni di alcuni Autori che evidenziano come la valutazione delle start up non possa fondarsi esclusivamente su indicatori economico-finanziari tradizionali ma debba considerare elementi prospettici quali la qualità del progetto imprenditoriale, la struttura del team fondatore, il potenziale di mercato, la sostenibilità finanziaria nel medio periodo e la capacità dell'impresa di attrarre capitali di rischio[11].

Al fine di garantire una completa trattazione dell'argomento, si ritiene opportuno ricordare che, secondo una parte della dottrina, si spiegherebbe anche così la scelta del legislatore italiano di riconoscere soltanto le start up innovative: oltre alla dimensione della crescita, un altro criterio selettivo essenziale si identificherebbe nell'innovazione intrinseca del progetto a costituire. In quest'ottica, il termine start up farebbe riferimento principalmente alle iniziative imprenditoriali in grado di tradurre materialmente idee originali in modelli di business ad alto potenziale espansivo caratterizzati da un forte contenuto innovativo (la maggior parte di essi si colloca in ambito tecnologico e scientifico). Tale impostazione andrebbe ad escludere, di conseguenza, tutte le imprese appena costituite che non presentano elementi di vera discontinuità rispetto ai settori tradizionali[12].

In una prospettiva comparata, la qualificazione giuridica delle start up non presenta un modello uniforme nei diversi ordinamenti, pur emergendo orientamenti convergenti nel riconoscere la specificità delle imprese innovative rispetto alle imprese tradizionali di nuova costituzione[13]. Negli Stati Uniti, dove il fenomeno si sviluppa originariamente, non esiste una definizione normativa unitaria di start up, ma un sistema fondato prevalentemente su strumenti fiscali, finanziari e regolatori volti a favorire la nascita e la crescita di imprese innovative, mediante il sostegno al venture capital, la tutela

11. Fontana, R., Calò, E. D., & Cassella, M. (2021). Ripartire dall'innovazione: PMI e start-up in Italia Quali sono, quanto contano, come cambiano. *Rivista trimestrale di scienza dell'amministrazione*, 3(3), pp. 1-27.

12. Rupo, D., & Paris, A. (2022). *Il fenomeno delle startup innovative nella legislazione e i riflessi sulla valutazione d'azienda*, in E. Gonnella, R. Maglio & R. Tiscini (a cura di), *La valutazione delle startup*, Milano: Giuffrè Francis Lefebvre, pp. 99-126.

13. Bartolacci, F., Cardoni, A., Łasak, P., & Sadkowski, W. (2022). An analytical framework for strategic alliance formation between a cooperative bank and a fintech startup: An Italian case study. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, *18*, 115-156.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

della proprietà intellettuale e il forte collegamento tra università, centri di ricerca e mercato.

Diversamente, alcuni ordinamenti Europei hanno scelto di introdurre categorie giuridiche specifiche per le imprese innovative. In Francia, ad esempio, lo status di *Jeune Entreprise Innovante* riconosce benefici fiscali e contributivi alle imprese che investono in ricerca e sviluppo, mentre nel Regno Unito la promozione delle start up avviene soprattutto mediante incentivi fiscali agli investitori privati, finalizzati a favorire l'afflusso di capitale di rischio verso imprese ad alto potenziale di crescita. Anche la Germania e altri Paesi Europei hanno sviluppato programmi di sostegno orientati alla creazione di ecosistemi dell'innovazione, pur senza definire in modo rigido la categoria sul piano normativo[14].

Da tale quadro emerge come, a livello internazionale, la nozione di start up sia generalmente collegata alla presenza di innovazione tecnologica o di modello di business e alla prospettiva di crescita scalabile, mentre gli strumenti giuridici adottati variano in funzione delle politiche economiche nazionali. In questo contesto si colloca successivamente l'intervento del legislatore italiano, che ha scelto di riconoscere normativamente soltanto le start up *innovative*, introducendo una disciplina specifica volta a sostenere imprese caratterizzate da elevato contenuto tecnologico e potenziale di sviluppo[15].

Dopo aver delineato il fenomeno in termini generali, la trattazione può proseguire con un'analisi più dettagliata a partire dalla distinzione di alcune tipologie di start up sulla base di criteri strettamente economici. In questa prospettiva, sono meritevoli di particolare attenzione le classificazioni proposte da Steve Blank[16], il quale, oltre ad aver contribuito in modo rilevante alla diffusione del concetto, ha formulato una definizione che oggi risulta tra le più complete e largamente condivise a livello internazionale. Secondo Blank, infatti, la start up va intesa come una struttura provvisoria la cui costituzione ha avuto luogo al fine di individuare un modello di business che possa essere replicato ed espandersi senza limiti proporzionali[17].

A ciò si aggiunge che, ai fini della qualifica di "start up", un'impresa deve essere dotata di alcune peculiarità. In primo luogo, la dimensione

14. Greco, F., Clemente, L., & Bifulco, F. (2024). Tourism Startups: fresh evidence by a systematic review. *Turistica-Italian Journal of Tourism*, *33*(2), 1-17.

15. Bigliardi, B., Dolci, V., Filippelli, S., Petroni, A., Pini, B., & Tagliente, L. (2022). Innovative start ups, digitalization and open innovation: a review of the literature. *ICERI2022 Proceedings*, 6033-6039.

16. Euchner, J., & Blank, S. (2021). Lean Startup and Corporate Innovation: An Interview with Steve Blank. *Research-Technology Management*, *64*(5), 11-17.

17. Blank, S. (2024). A lasting model for change: How the Lean Startup was born. *Journal of Management*, 50(8), 3008-3011.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

temporanea: diversamente da una normale realtà societaria di piccole dimensioni, la start up nasce già proiettata verso una crescita rapida al fine di evolversi in un'organizzazione più strutturata e di mantenere la propria natura originaria solo per una fase limitata della sua vita[18]. In secondo luogo, è decisiva la componente sperimentale: nella fase iniziale non esiste ancora un modello di business compiuto, ma si procede testando sul terreno del mercato differenti soluzioni con l'obiettivo di individuare quella capace di intercettare in modo efficace i bisogni della potenziale clientela. Tale dinamica segue, pertanto, un percorso nettamente diverso da quello seguito dalle imprese tradizionali che, di norma, effettuano il loro ingresso nel mercato con un assetto già delineato.

Un ulteriore elemento riguarda la struttura economica del modello stesso che deve poter essere replicato e ampliato su larga scala. In altre parole, la start up deve puntare a una crescita che aumenti utenti, fatturato e possibilità di investimento senza che ciò comporti un incremento proporzionale dei costi operativi. Steve Blank va oltre questa impostazione e delinea sei diverse categorie di start up, differenziate tra loro sulla base delle finalità perseguite e dell'organizzazione interna che verranno approfondite di seguito[19].

La prima è quella definita *lifestyle*, cioè quei progetti che nascono direttamente dalle inclinazioni personali di chi li promuove: l'imprenditore dà vita all'iniziativa non tanto per un obiettivo strettamente economico, quanto per trasformare una passione o un interesse molto sentito in attività lavorativa. La seconda categoria è quella delle *small* business start up, dove il percorso imprenditoriale è gestito in modo diretto dal fondatore, spesso con l'aiuto di familiari o persone legate da rapporti di fiducia. In questi casi, la crescita non è necessariamente proiettata verso mercati ampi, ma tende a rimanere circoscritta e con finalità di sostegno economico locale.

Vi sono poi le *scalable* start up, pensate sin dall'inizio per diventare grandi realtà. Qui l'obiettivo principale è costruire un modello economico che possa essere replicato su vasta scala. Una volta individuata la formula giusta, l'ingresso di capitali esterni diventa intenso e rapido, favorendo una crescita accelerata che spesso trova terreno fertile in veri e propri poli o ecosistemi dell'innovazione. Accanto a queste, Blank colloca le *acquisition* start up, cioè imprese concepite con l'idea che, raggiunta una certa maturità e dimo-

18. Bernini, F., & La Rosa, F. (2022), *L'azienda startup: aspetti peculiari e fasi del ciclo di vita*, in E. Gonnella, R. Maglio & R. Tiscini (a cura di), *La valutazione delle startup*, Milano: Giuffrè Francis Lefebvre, pp. 13 e ss.

19. Fontana, R., Calò, E. D., & Cassella, M. (2021). Ripartire dall'innovazione: PMI e start-up in Italia Quali sono, quanto contano, come cambiano. *Rivista trimestrale di scienza dell'amministrazione*, *3*(3).

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

strato il relativo potenziale, possano essere vendute a soggetti più grandi, in grado di proseguirne l'espansione[20].

Una quinta categoria riguarda le *large company* start up, nate all'interno di imprese già strutturate. Si tratta di iniziative sperimentali avviate per rispondere a nuove esigenze del mercato o a cambiamenti significativi nelle preferenze dei consumatori. In tal modo, le aziende tradizionali cercano di rinnovarsi senza perdere il proprio posizionamento. Infine, rientrano nella classificazione le start up *sociali*, cioè quelle iniziative che perseguono finalità principalmente di utilità sociale, ponendo al centro non solo la sostenibilità economica ma anche l'impatto positivo generato sulla collettività.

1.2. Ciclo di vita della start up, performance e insuccesso dell'attività come esito fisiologico

La letteratura economico-aziendale e manageriale individua il ciclo di vita delle start up come un percorso articolato in fasi successive, ciascuna caratterizzata da specifiche esigenze organizzative, finanziarie e strategiche. Pur non esistendo una classificazione universalmente condivisa, gli studi sul *venture capital* e sull'imprenditorialità innovativa tendono a distinguere le fasi di sviluppo in *pre-seed*, *seed*, *early stage*, *early growth*, *growth* ed *exit*, evidenziando come il passaggio da uno stadio all'altro coincida con una progressiva riduzione dell'incertezza imprenditoriale e con un aumento della formalizzazione organizzativa[21].

Nella fase di *pre-seed* l'iniziativa imprenditoriale si trova ancora in una dimensione prevalentemente progettuale: il prodotto non è stato sviluppato in forma definitiva e l'organizzazione societaria è spesso ancora embrionale. Gli studi sull'imprenditorialità innovativa sottolineano come in questo stadio l'investimento sia prevalentemente sostenuto dai fondatori o da reti informali di finanziatori, mentre l'obiettivo principale consiste nella verifica preliminare della fattibilità tecnica ed economica dell'idea imprenditoriale.

Con il passaggio alla fase *seed*, il progetto viene progressivamente sottoposto a validazione di mercato attraverso test sperimentali e primi confronti con potenziali clienti. In tale contesto, la metodologia della *Lean* Start up propone il ricorso al cosiddetto *Minimum Viable Product* (MVP), ossia una

20. Parolini, C. (2020). *Business planning: Dall'idea al progetto imprenditoriale* (3ª ed.), Milano-Torino: Pearson.

21. Ries, E. (2011). *The lean startup: How today's entrepreneurs use continuous innovation to create radically successful businesses*. New York, NY: Crown Business. pp. 92-94.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

versione essenziale del prodotto o servizio, funzionale alla raccolta di dati reali sull'interesse del mercato e alla progressiva correzione delle caratteristiche dell'offerta[22].

L'*early stage* coincide con l'ingresso operativo nel mercato, sebbene in presenza di risorse finanziarie limitate e con un modello di business ancora instabile. La letteratura sull'insuccesso delle start up evidenzia come questo stadio rappresenti uno dei momenti statisticamente più critici, in quanto l'impresa deve contemporaneamente sviluppare il prodotto, costruire una base clienti e attrarre nuovi capitali, operando in condizioni di forte incertezza finanziaria e competitiva. Numerose analisi empiriche individuano proprio nella difficoltà di adattamento dell'offerta al mercato e nell'insufficiente accesso ai finanziamenti una delle principali cause di interruzione dei progetti imprenditoriali in questa fase[23].

Nel passaggio all'*early growth*, il prodotto inizia a mostrare segnali di effettivo apprezzamento commerciale e l'attenzione dell'impresa si sposta verso la costruzione di un modello economico replicabile e sostenibile. Le risorse finanziarie vengono indirizzate verso il rafforzamento della struttura operativa, l'espansione commerciale e il consolidamento dei canali di acquisizione clienti, con l'obiettivo di preparare l'impresa alla successiva fase di crescita accelerata[24].

La fase di *growth* coincide con il consolidamento del modello di business e con un aumento stabile dei ricavi. Solo una quota ridotta delle start up riesce a raggiungere questo stadio, poiché esso richiede la combinazione di molteplici fattori: riscontro positivo del mercato, fidelizzazione della clientela, capacità organizzativa e disponibilità di capitale sufficiente a sostenere l'espansione. La crescita comporta tuttavia nuove criticità: la progressiva strutturazione dell'organizzazione può infatti ridurre quella flessibilità che aveva caratterizzato la fase iniziale dell'impresa, generando tensioni tra necessità di formalizzazione e preservazione della capacità innovativa.

L'espansione verso nuovi mercati o nuove linee di prodotto costituisce spesso una strategia adottata per ridurre la dipendenza da un unico segmento di attività, ma implica analisi di mercato e pianificazioni strategiche complesse. La letteratura evidenzia come molte iniziative imprenditoriali incorrano in un insuccesso proprio nella fase di espansione, quando la crescita

22. Toniello, P. A. (2018). *Le startup innovative: Profili di gestione, valutazione e finanziamento*. Milano: FrancoAngeli, p. 45.

23. Schwienbacher, A., & Larralde, B. (2012), *Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures*, in D. Cumming (ed.), *The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press, pp. 369-391.

24. Gompers, P. A., & Lerner, J. (2004). *The venture capital cycle* (2ª ed.). Cambridge, MA: MIT Press, pp. 205-208.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

viene perseguita in assenza di un adeguato controllo dei costi e di una chiara strategia di sviluppo.

La fase di *exit* rappresenta il momento in cui investitori e fondatori possono monetizzare il valore creato, attraverso operazioni di acquisizione, quotazione in Borsa o riacquisto delle quote da parte dei fondatori. Tuttavia, l'*exit* non costituisce un passaggio obbligato: molte start up evolvono in imprese mature senza ricorrere a operazioni di disinvestimento, privilegiando una prospettiva di crescita autonoma.

L'analisi territoriale del fenomeno mostra una distribuzione non uniforme delle start up in Italia, con una concentrazione prevalente nelle regioni settentrionali, dove risultano maggiormente presenti infrastrutture tecnologiche, capitale umano qualificato e sistemi di finanziamento dell'innovazione. Studi istituzionali evidenziano tuttavia un progressivo sviluppo di ecosistemi imprenditoriali anche nel Mezzogiorno, favorito dall'accesso a fondi europei e politiche di incentivazione all'innovazione[25].

Le start up, soprattutto nelle fasi iniziali, dipendono frequentemente da capitali esterni per trasformare un'idea in un progetto operativo sostenibile. La scelta delle fonti di finanziamento incide direttamente sulla velocità di crescita e sulla struttura di governance dell'impresa.

Il *bootstrapping*, ossia l'autofinanziamento mediante risorse personali e primi ricavi generati, consente ai fondatori di mantenere il controllo societario, ma comporta uno sviluppo generalmente più lento[26] risultando, pertanto, adatto soprattutto alle prime fasi di costruzione del progetto.

Il crowdfunding, diffuso grazie alle piattaforme digitali, permette di raccogliere fondi presso una platea ampia di sostenitori e si articola in modelli *donation-based*, *reward-based*, *lending-based* ed *equity-based*, quest'ultimo caratterizzato dall'ingresso diretto degli investitori nel capitale sociale.

Accanto a tali strumenti si colloca la figura del *business angel*, investitore privato che affianca al capitale investito competenze manageriali e reti relazionali[27] offrendo un contributo significativo allo sviluppo strategico dell'impresa.

Di maggiore portata risultano invece gli investimenti in venture capital, rivolti a imprese ad alto potenziale di crescita e sostenuti da operatori professionali che mirano alla realizzazione di rendimenti per il tramite di operazio-

25. Ministero delle Imprese e del Made in Italy [MIMIT]. (2023). *Relazione annuale al Parlamento sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle startup e delle PMI innovative*. Roma: MIMIT, pp. 42-45.

26. Toniello, P. A. (2018). *Le startup innovative: Profili di gestione, valutazione e finanziamento*. Milano: FrancoAngeli, p. 62.

27. Di Bernardino, D. (2017). *Startup, modelli di business e processi di innovazione*. Milano: FrancoAngeli, pp. 108-110.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

ni di *exit*. L'accesso a tali finanziamenti presuppone generalmente la presenza di un prodotto validato e di un primo mercato di riferimento.

Gli investimenti vengono normalmente erogati attraverso successivi *financing rounds*, modulati in funzione della progressiva validazione del modello di business e della riduzione del rischio imprenditoriale; questi ultimi si differenziano per tipologia di investitori coinvolti, finalità dell'investimento e ammontare delle risorse conferite, segnando il passaggio della start up da progetto sperimentale a impresa strutturata.

1.3. Caratteristiche strutturali delle start up: innovazione, temporaneità, scalabilità, ricerca del business model

Tra gli elementi distintivi maggiormente valorizzati dalla dottrina economico-aziendale nella definizione di start up assume rilievo centrale il concetto di scalabilità, quest'ultimo inteso come la capacità dell'impresa di incrementare rapidamente il volume delle proprie attività e della clientela senza che ciò comporti un aumento proporzionale dei costi operativi[28]. La letteratura manageriale, a partire dagli studi di Blank e successivamente ripresa anche negli studi sulla valutazione delle imprese innovative, evidenzia come la scalabilità rappresenti il presupposto economico che consente alle start up di attrarre capitale di rischio e di operare su mercati potenzialmente globali distinguendole dalle piccole imprese tradizionali orientate a una crescita progressiva ma dimensionalmente limitata[29].

La struttura interna delle start up è caratterizzata dalla presenza di elementi propri dell'impresa societaria e da fattori organizzativi che ne trasformano l'ordinario funzionamento al punto da far sì che essa si configuri quale soggetto giuridico non assimilabile alla società commerciale ordinaria.

1.3.1. Il team fondatore e il capitale umano

Il nucleo di una start up è costituito dal gruppo fondatore che ha partorito l'idea al quale si attribuisce il ruolo di organo operativo e decisionale: la composizione di quest'ultimo è caratterizzata dalla presenza dei soci finan-

28. Blank, S., & Dorf, B. (2012). *The startup owner's manual: The step-by-step guide for building a great company*. K&S Ranch Publishing; Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2010). *Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers*. John Wiley & Sons; Parolini, C. (2020). *Business planning: Dall'idea al progetto d'impresa*. Pearson.

29. Bernini, F., & La Rosa, F.(2022), *L'azienda startup: aspetti peculiari e fasi del ciclo di vita*, pp. 3-20, in E. Gonnella, R. Maglio & R. Tiscini (a cura di), *La valutazione delle start-up*, Milano: Giuffrè Francis Lefebvre

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

ziatori e da individui che apportano capitale umano, tecnologia, *know-how* brevettabile, relazioni industriali e competenze di sviluppo.

Si delinea, pertanto, la distinzione tra apporto finanziario e apporto tecnico propria delle società di capitali[30] che, però, tende a sfumare nella fase iniziale in virtù della subordinazione della sopravvivenza del progetto stesso alla presenza congiunta di risorse economiche e capacità esecutive. L'atto costitutivo e lo statuto si fondano certamente sulle forme *standard* ma la peculiarità è costituita dall'integrazione con patti parasociali dettagliati funzionali e strumentali alla regolamentazione di elementi che lo statuto, da solo, non potrebbe disciplinare con sufficiente elasticità: permanenza nel progetto, diritti particolari, meccanismi di ingresso e uscita, clausole di *lock-up*, obblighi informativi e regole di circolazione delle partecipazioni.

1.3.2. Governance societaria e assetti organizzativi

L'assetto giuridico prescelto è, nella maggior parte dei casi, della società di capitali (in particolare, quello della S.r.l.) alla luce della necessità di operare la separazione tra responsabilità patrimoniale e rischio imprenditoriale. La scelta della forma della S.r.l. innovativa è giustificata dalla possibilità di beneficiare di deroghe e agevolazioni mirate all'ingresso di capitale esterno e alla stabilizzazione dei rapporti con gli investitori istituzionali e privati. A tale forma si aggiunge una regolazione contrattuale ulteriore la cui struttura è caratterizzata dalla presenza di *term sheet*, accordi di *vesting*, clausole anti–diluizione, diritti di trascinamento e *co-vendita* la cui rilevanza è rinvenibile nella fase *pre-seed* e *seed* (vedi paragrafo 1.2 del presente capitolo) nel mo-

30. L'apporto finanziario si sostanzia nell'immissione di risorse economiche destinate a sostenere la fase di incubazione, il posizionamento sul mercato, nonché le attività di sviluppo e *scale-up*; esso è normalmente attribuito a investitori istituzionali, *business angels* o soci che assumono una partecipazione prevalentemente capitalistica. Diversamente, l'apporto tecnico coincide con la messa a disposizione di capitale umano qualificato, competenze ingegneristiche, *know-how* tecnologico, brevetti, capacità di prototipazione e reti industriali, elementi che costituiscono la materia prima del processo innovativo e – nelle startup *deep-tech* o ad alta intensità di ricerca – la condizione stessa di esistenza del prodotto o del servizio. Tale distinzione, pur formalmente riconducibile alla bipartizione tipica delle società di capitali tra conferimenti in denaro e conferimenti d'opera o di servizi, tende tuttavia a perdere rigidità nella fase embrionale del progetto, nella quale la sopravvivenza dell'iniziativa dipende dalla simultanea presenza di risorse economiche e di capacità esecutive, spesso concentrate nelle stesse figure fondatrici. Cfr. Doria, G. (2020). Reti di imprese e innovazione tecnologica. *Amministrativ@mente-Rivista di ateneo dell'Università degli Studi di Roma "Foro Italico"*, (3); Mazzocchi, S., De Paolis, M., & Capra, D. (2017). *Economia e diritto dell'innovazione*. Milano: EGEA.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

mento in cui la base della valorizzazione della società è costituita ancora da previsioni e non su performance storiche.

Prima di procedere a una ricostruzione sistematica della governance delle start up, si evidenzia come una parte significativa della letteratura ritenga che tali realtà imprenditoriali siano frequentemente caratterizzate, soprattutto nelle fasi iniziali, dall'assenza di assetti di governo pienamente strutturati. La nascita dell'impresa innovativa coincide spesso con l'iniziativa di team fondatori composti da profili tecnici o creativi che privilegiano lo sviluppo del prodotto e l'ingresso nel mercato rispetto alla definizione preventiva di assetti organizzativi e decisionali formalizzati[31], con la conseguenza che molte start up operano, almeno nella fase embrionale, attraverso modelli decisionali informali e fortemente personalizzati.

Secondo una parte della dottrina manageriale, tale configurazione rappresenterebbe una condizione quasi fisiologica nelle imprese innovative, in quanto la necessità di adattarsi rapidamente ai cambiamenti del mercato e di modificare il modello di business renderebbe controproducente l'adozione precoce di strutture di governance rigide, preferendosi assetti flessibili capaci di evolvere con la crescita dell'impresa. In questa prospettiva, l'incompletezza iniziale della governance costituirebbe un elemento funzionale alla sperimentazione imprenditoriale.

Non manca, tuttavia, un orientamento critico che individua proprio nell'assenza di strutture di governo adeguate una delle principali cause di vulnerabilità delle start up. Diversi studi empirici sottolineano infatti come la mancanza di procedure decisionali chiare, di sistemi di controllo e di una definizione dei ruoli tra fondatori e investitori generi conflitti interni, inefficienze gestionali e difficoltà nei rapporti con i finanziatori[32], contribuendo in modo significativo agli esiti negativi di molte iniziative imprenditoriali[33].

La caratteristica propria delle start up*,* che le distingue sul piano giuridico dall'impresa tradizionale, è la presenza di una governance incompleta ma già orientata alla scalabilità; in altre parole, l'esistenza degli organi previsti per l'impresa ordinaria è solo formale: al Consiglio di Amministrazione (la cui composizione è caratterizzata, invero, dalla presenza dei soci fondatori), ad esempio, sono attribuite funzioni deliberative ma anche tecniche tali da riconoscergli un ruolo "ibrido" in quanto unisce direzione strategica e atti-

31. Wasserman, N. (2012). *The Founder's Dilemmas: Anticipating and Avoiding the Pitfalls That Can Sink a Startup*. Princeton, NJ, Princeton University Press, p. 33.

32. Wasserman, N. (2012). *The Founder's Dilemmas: Anticipating and Avoiding the Pitfalls That Can Sink a Startup*. Princeton, NJ: Princeton University Press, pp. 52-54.

33. Toniello, P. A. (2018). *Le startup innovative: Profili di gestione, valutazione e finanziamento*. Milano: FrancoAngeli, p. 112.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

vità esecutiva; non si tratta affatto di un'anomalia ma di una caratteristica fisiologica dovuta alla ridotta disponibilità di risorse finanziarie e alla natura prototipale del prodotto/servizio oggetto dell'attività. L'amministratore, pur detentore del potere gestorio, non possiede ancora una struttura interna cui delegare, ed è quindi chiamato ad assolvere compiti operativi che, in seguito, verranno attribuiti a figure specializzate.

Dal punto di vista organizzativo, la visione delle funzioni all'interno della start up si caratterizza per una particolare flessibilità alla luce della mutabilità dell'allocazione dei compiti in relazione alla fase di sviluppo. La figura del cd. *Chief Executive Officer* (CEO) coincide, nella maggior parte dei casi, con uno dei fondatori determinando, così, un legame diretto tra direzione strategica e visione originaria del progetto[34]. Il CEO è affiancato, a sua volta, dalla figura del cd. *Chief Technology Officer* (CTO), al quale è attribuita la responsabilità dell'architettura tecnologica e l'attività di coordinamento delle attività di sviluppo[35]. Nella fase iniziale, si osserva una certa elasticità funzionale di quest'ultimo alla luce dello svolgimento di compiti che eccedono l'ambito tecnico e in virtù della conseguente assunzione di responsabilità relative al controllo dei fornitori, alla gestione della proprietà intellettuale e al presidio dei processi di compliance tecnologica; la giustificazione alla base di tale meccanismo è data dall'impossibilità di frammentazione delle competenze in reparti durante il primo ciclo di vita della start up[36].

In parallelo si colloca la figura del responsabile della crescita, il cd. *Chief Growth Officer* (CGO), al quale è attribuita la definizione dei processi di acquisizione dei clienti, la valutazione delle metriche di valore e l'adattamento delle strategie di diffusione[37]: tale figura altro non è che la materiale dimostrazione del fatto che la realizzazione della start up non avviene per far sì che quest'ultima operi entro un mercato limitato ma per farla subentrare immediatamente in un contesto scalabile (cd. obiettivo di crescita rapida) ed è proprio tale elemento strutturale che consente la distinzione di questa forma di impresa dalle altre tradizionali e che, tra l'altro, incide significativamente sull'assetto organizzativo interno.

34. Blumberg, M. (2020). *Startup CEO: A Field Guide to Scaling Up Your Business* (2ª ed.). John Wiley & Sons; pp. 3-30; 377-410.

35. Sala, P. K., Philbin, S. P., & Barikzai, S. (2022). A qualitative research study of the tech startup journey through entrepreneurial pivoting. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, *28*(4), 1050-1074.

36. Dell'Acqua, A., & Shehata, J. (2023). *Startup Finance: strumenti finanziari, metodi di valutazione, aspetti legali* (2ª ed.). Milano, EGEA.

37. Davila, A., Foster, G., & Jia, N. (2010). Building sustainable high-growth startup companies: Management systems as an accelerator. *California Management Review*, *52*(3), 79-105.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

L'assenza di una gerarchia rigida non equivale a improprietà organizzativa, ma a transitorietà architettata: la predisposizione degli organigrammi avviene in modo tale da non attribuire poteri in modo statico in quanto le responsabilità sono soggette a revisione costante e i confini tra funzioni risultano permeabili e questo perché la start up deve poter effettuare un pivot strategico[38] senza ristrutturazioni interne complesse in virtù del principio operativo di salvaguardia dell'adattabilità del progetto.

Tale elasticità non elimina, tuttavia, la necessità di un sistema di controllo e di *reporting*: gli investitori, infatti, siano essi *angel*, fondi *seed* o *venture capital*[39] (vedi paragrafo 1.2 del presente capitolo) richiedono report periodici, metriche verificabili e indicatori di andamento. La presenza di capitale esterno esercita effetti diretti sulla governance: accelera la formalizzazione dei processi decisionali, introduce obblighi informativi aggiuntivi, impone procedure di valutazione intermedia e, in molti casi, determina clausole che limitano l'autonomia del gruppo fondatore nel definire la direzione strategica. L'investitore non è mero finanziatore, ma parte attiva dell'assetto organizzativo, seppur esterno alla compagine gestionale[40].

38. Per *pivot strategico* si intende il processo attraverso il quale una start up, a seguito delle evidenze emerse dal confronto con il mercato, modifica in modo significativo uno o più elementi del proprio modello di business – quali il segmento di clientela di riferimento, la proposta di valore, il modello di ricavi o la tecnologia utilizzata – al fine di individuare una configurazione economicamente sostenibile. Il concetto è stato sistematizzato in particolare da Eric Ries nell'ambito della metodologia *Lean Startup*, secondo cui il *pivot* rappresenta un cambiamento strutturale guidato dall'apprendimento validato e non un semplice aggiustamento operativo. Sul punto si vedano, tra gli altri, E. Ries, (2011) *The Lean Startup*, Crown Business, New York, pp. 149-178, nonché Blank, S., Dorf, B. (2012). *The Startup Owner's Manual*, K&S Ranch, pp. 257-269, ove il pivot viene ricondotto al processo di continua ricerca e validazione del modello di business nelle imprese innovative.

39. Con il termine *angel investor* (o *business angel*) si indicano investitori privati che impiegano capitale proprio nelle fasi iniziali di sviluppo di imprese innovative, fornendo spesso anche supporto manageriale e relazionale. I *seed fund* rappresentano invece fondi di investimento specializzati nel finanziamento delle primissime fasi di vita dell'impresa (*pre-seed* e *seed*), quando il modello di business è ancora in fase di validazione e il rischio imprenditoriale risulta particolarmente elevato. Il *venture capital*, infine, consiste in una forma di investimento istituzionale in capitale di rischio destinata a imprese ad alto potenziale di crescita, generalmente in fasi successive di sviluppo, con l'obiettivo di accompagnarne l'espansione e realizzare un rendimento attraverso operazioni di vendita o quotazione. Cumming, D., & Johan, S. (2014). *Venture capital and private equity contracting: An international perspective* (2ª ed.). Academic Press; Gompers, P., & Lerner, J. (2004). *The venture capital cycle* (2ª ed.). MIT Press; Maglio, R., & Rey, A. (2022), *Le fonti di finanziamento delle startup*, in E. Gonnella, R. Maglio & R. Tiscini (a cura di), *La valutazione delle startup*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, in particolare pp. 89-94.

40. Percoco, G. (2014). Società Semplificate e Start-up Innovative: analisi e riflessioni. *Archivio Ceradi*, 1-112.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

La struttura della start up può essere, quindi, definita come modello societario embrionale dotato di vocazione evolutiva: i ruoli non sono provvisori perché privi di contenuto, ma perché destinati a mutare con la crescita; gli organi non sono incompleti perché carenti, ma perché posti nella condizione di adeguarsi alla fase di sviluppo. Tale configurazione produce una tensione costante tra assetto giuridico e assetto operativo, tensione che costituisce uno dei fattori strutturali più rilevanti nel determinare sia la potenzialità di crescita, sia il rischio di insuccesso.

1.3.3. Struttura finanziaria e capitalizzazione

Nel contesto finanziario delle start up, la composizione del capitale iniziale appare fin dal momento costitutivo caratterizzata da una struttura ibrida, nella quale la dotazione monetaria formale, spesso contenuta e scarsamente rappresentativa della reale consistenza del progetto imprenditoriale, risulta affiancata da contributi in competenze tecniche, in architetture software proprietarie, in relazioni industriali già attive e in patrimoni immateriali suscettibili di protezione brevettuale, con conseguente formazione di una valutazione *pre-money* fondata non su dati consuntivi, bensì su aspettative di crescita e su scenari di scalabilità definiti in via prospettica e negoziale.

Nelle fasi *pre-seed* e *seed* assume particolare rilevanza la determinazione della cd. *cap table*, la quale non presenta natura meramente statica, bensì riflette la progressiva evoluzione della struttura proprietaria dell'impresa, soggetta a continue modifiche in funzione dell'ingresso di nuovi investitori e delle conseguenti operazioni di aumento di capitale. Come evidenziato dalla letteratura in materia di *venture capital*[41], la composizione del capitale sociale nelle start up innovative costituisce un elemento dinamico, destinato a modificarsi in parallelo allo sviluppo dell'impresa, con inevitabili riflessi sulla distribuzione del controllo e sull'equilibrio tra soci fondatori e nuovi investitori. Ne deriva che poteri deliberativi, diritti informativi e capacità di influenza strategica risultano progressivamente rinegoziati lungo il percorso di finanziamento[42].

Nelle prime interlocuzioni con investitori professionali vengono generalmente introdotte clausole di *anti-dilution* e di *liquidation preference*, strumenti contrattuali volti a tutelare il capitale investito nelle ipotesi di exit o liquidazione. Come osservato negli studi sulla contrattazione del *venture ca-*

41. Gompers, P. A., & Lerner, J. (2004). *The venture capital cycle* (2ª ed.). Cambridge, MA: MIT Press, pp. 175-178.

42. Toniello, P. A. (2018). *Le startup innovative: Profili di gestione, valutazione e finanziamento*. Milano: FrancoAngeli, pp. 88-90.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

pital[43], tali clausole determinano una priorità nella distribuzione dei proventi residui in favore degli investitori, con eventuale riconoscimento di multipli recuperatori del capitale conferito, mentre i soci fondatori rimangono subordinati nella ripartizione del valore netto, assumendo una posizione maggiormente esposta al rischio imprenditoriale.

Nel susseguirsi dei *round* finanziari, l'effetto di *dilution* non produce esclusivamente una riduzione quantitativa delle quote detenute dai fondatori, ma incide direttamente sulla capacità di incidere sulle decisioni strategiche dell'impresa. L'ingresso di investitori qualificati comporta infatti l'introduzione di diritti di veto su operazioni straordinarie, obblighi di *reporting* e, frequentemente, la designazione di componenti nel consiglio di amministrazione, con conseguente trasformazione della governance societaria in un sistema maggiormente orientato al controllo finanziario e alla tutela dell'investimento.

1.3.4. L'influenza degli investitori sugli assetti di governance della start up

Il controllo esercitato dagli investitori utilizzando report periodici non si limita alla verifica dei costi sostenuti, ma si concentra sull'analisi della capacità dell'impresa di trasformare il capitale raccolto in progresso commerciale e tecnologico. In tale contesto assumono rilievo indicatori quali il *burn rate*, inteso come velocità di consumo delle risorse disponibili, e il *runway*, ossia l'orizzonte temporale entro cui l'impresa può operare prima di necessitare di ulteriore capitale. La letteratura sulle start up innovative sottolinea come la gestione di tali indicatori costituisca uno degli elementi centrali nella sopravvivenza dell'impresa nelle prime fasi di sviluppo.

La combinazione tra *burn rate* elevato e *runway* limitato genera una tensione finanziaria che impone una pianificazione accurata dei *round* successivi, basata su metriche verificabili quali acquisizione clienti, conversione in ricavi e sostenibilità dei costi infrastrutturali. Studi recenti mostrano infatti come la crescita non accompagnata da un modello economico sostenibile rappresenti una delle principali cause di insuccesso delle start up[44].

L'assetto finanziario della start up non assume una configurazione stabile, ma si sviluppa secondo un meccanismo circolare nel quale ogni nuova capitalizzazione comporta una rinegoziazione degli equilibri societari e un

43. Metrick, A., & Yasuda, A. (2021). *Venture capital and the finance of innovation* (3ª ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, pp. 215-218.

44. Rey, A., & Agliata, F. (2022), *I fattori di rischio da considerare nella valutazione delle startup*, in E. Gonnella, R. Maglio & R. Tiscini (a cura di), *La valutazione delle startup*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, pp. 45-46.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

incremento dei sistemi di controllo e monitoraggio, spesso tradotti in rendicontazioni periodiche e indicatori di performance necessari all'erogazione di tranche successive di finanziamento.

In assenza di bilanci storici affidabili, la valutazione della start up si fonda su criteri prospettici e su comparazioni di mercato, con ricorso a multipli che riflettono aspettative di crescita futura. Tuttavia, la letteratura sulla valutazione delle imprese innovative evidenzia come tali metodi espongano le società a forti oscillazioni qualora le aspettative non trovino conferma nello sviluppo effettivo del modello di business. La solidità aziendale non coincide dunque con la mera disponibilità di liquidità, ma con la coerenza tra utilizzo delle risorse e sostenibilità economica del progetto imprenditoriale.

La dinamica deliberativa si sviluppa quindi nella coesistenza tra fondatori e investitori: i primi risultano orientati alla sperimentazione e al consolidamento del prodotto, mentre i secondi privilegiano tempistiche compatibili con strategie di *exit* o con la possibilità di attrarre ulteriori investimenti. Tale contrapposizione genera forme di vigilanza che trasformano il consiglio di amministrazione in un organo ibrido, nel quale la funzione gestionale si intreccia con esigenze di monitoraggio finanziario.

La presenza di rappresentanti degli investitori negli organi societari introduce inoltre competenze maturate in precedenti operazioni e un approccio orientato alla comparazione delle metriche di crescita, modificando progressivamente il comportamento dei fondatori, i quali sono indotti a formalizzare processi originariamente informali mediante l'introduzione di KPI, sistemi di *reporting* e procedure di pianificazione finanziaria.

Le tensioni tra dimensione imprenditoriale e finanziaria emergono con particolare evidenza nelle ipotesi di pivot strategico, momento in cui i fondatori privilegiano l'adattamento innovativo del modello di business, mentre gli investitori valutano l'impatto della scelta in termini di sostenibilità finanziaria e prospettive di exit. L'organo amministrativo assume quindi un ruolo di mediazione tra visione creativa e aspettative di rendimento, ampliando la funzione gestionale oltre gli schemi tradizionali del diritto societario.

Il flusso informativo rappresenta, infine, il principale strumento di collegamento tra capitale e governance: report finanziari e operativi costituiscono non soltanto un obbligo formale, ma una condizione essenziale per la prosecuzione del rapporto fiduciario con gli investitori. In mancanza di risultati coerenti con gli obiettivi dichiarati, la difficoltà di ottenere nuova capitalizzazione può compromettere la continuità aziendale.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

1.4. Start up e disciplina della crisi d'impresa nel diritto commerciale italiano

La disciplina della crisi d'impresa, così come riformata con l'introduzione del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, come modificato dal d.lgs. 83/2022 e dal d.lgs. 136/2024 – di seguito anche solo "Codice della Crisi" o, più semplicemente, CCII), ha inciso in modo significativo sull'assetto giuridico delle imprese operanti nell'ordinamento italiano, introducendo strumenti di prevenzione e gestione anticipata delle situazioni di difficoltà economico-finanziaria che trovano applicazione anche nei confronti delle start up, pur richiedendo un adattamento interpretativo in considerazione delle specificità organizzative, finanziarie e operative proprie delle imprese innovative rispetto alle società tradizionali.

La riforma della disciplina della crisi d'impresa è il risultato di un lungo percorso di revisione normativa avviato già nei primi anni Duemila, quando emerse l'esigenza di modernizzare l'impianto del Regio Decreto n. 267 del 1942 (di seguito anche solo "legge fallimentare"), ormai inadeguato rispetto all'evoluzione del sistema economico. In tale contesto, con decreto del Ministro della Giustizia del 28 novembre 2001, venne istituita la cd. Commissione Trevisanato, incaricata di elaborare principi e criteri direttivi per la riforma della legge fallimentare e degli istituti ad essa collegati[45]. I lavori della commissione introdussero per la prima volta, sul piano sistematico, l'idea di strumenti di emersione anticipata della crisi, ma non condussero a un testo condiviso, anche a causa di divergenze interne.

Successivamente, nel 2005, l'Esecutivo è intervenuto con il d.l. 14 marzo 2005, n. 35, introducendo modifiche di particolare rilievo alla disciplina fallimentare allora vigente. L'intervento ha inciso, in primo luogo, sull'istituto della revocatoria fallimentare, all'interno del quale hanno trovato collocazione anche strumenti destinati ad assumere un ruolo centrale nella gestione anticipata e negoziale della crisi, quali i piani attestati di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti.

Ulteriori modifiche sono state introdotte con l'entrata in vigore del d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5, adottato in attuazione della delega conferita dalla legge 14 maggio 2005, n. 80, di conversione del d.l. n. 35/2005. A tale intervento hanno fatto seguito ulteriori correttivi, tra cui quelli recati dal d.lgs. 12 settembre 2007, n. 169, che hanno inciso, tra l'altro, sulla disciplina del concordato preventivo e sui presupposti soggettivi di fallibilità di cui all'art. 1 della legge fallimentare.

45. Ambrosini, S. (2016). *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: L. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*. Bologna: Zanichelli, p. 15.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Il percorso riformatore è poi proseguito con il d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, che ha introdotto rilevanti previsioni in materia di prededucibilità dei crediti sorti in funzione o in occasione del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti. Ancora, con la legge 27 gennaio 2012, n. 3, il legislatore ha approntato una specifica disciplina per la composizione delle crisi da sovraindebitamento, destinata ai soggetti non assoggettabili alle procedure concorsuali previste dalla legge fallimentare, in ragione del mancato superamento delle soglie di cui all'art. 1 della medesima legge. Nel medesimo anno (Decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, poi convertito con modificazioni nella Legge 7 agosto 2012, n. 134) sono intervenute altre novità di rilievo in merito alla normativa di riferimento, tra cui in particolare: i) l'istituto del concordato in continuità; ii) l'istituto del concordato con riserva; iii) la possibilità di accedere a forme di finanziamento prededucibili; iv) moratoria dei crediti privilegiati; v) efficacia dei contratti pubblici, a determinate condizioni, anche se è coinvolta un'impresa interessata da una procedura concorsuale.

Da ultimo è meritevole di menzione l'intervento previsto con l'emanazione del DL 27 giugno 2015, n. 83 (convertito con modificazioni dalla legge 6 agosto 2015, n. 132), con cui il Governo, nella procedura di concordato preventivo liquidatorio, ha introdotto percentuali minime di soddisfazione dei creditori chirografari, pari ad almeno il 20%, al fine di evitare abusi da parte degli imprenditori in difficoltà a scapito della posizione dei soggetti non privilegiati[46].

Nel processo innovatore della norma del 1942 sin qui delineato si è assistito all'evoluzione della normativa fallimentare: sono stati introdotti istituti "deflazionistici" dell'insolvenza dell'impresa; in altri termini, è intervenuta un'incentivazione delle soluzioni contrattuali e privatistiche della crisi, con l'intento di poter evitare il fallimento mediante una maggiore tutela della continuità aziendale.

In tale filone evolutivo, progressivamente orientato alla valorizzazione della continuità aziendale e alla prevenzione dell'esito meramente liquidatorio della crisi, si colloca la stagione riformatrice più recente, avviata con la legge 19 ottobre 2017, n. 155, recante delega al Governo per la riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza, e culminata nell'emanazione del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, istitutivo del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

La riforma si inserisce, peraltro, in un più ampio processo di ripensamento del diritto concorsuale europeo, già avviato con il Regolamento UE 20

46. Guerrera, F. (2019). La regolazione negoziale della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo CCII. *Questione Giustizia*, n. 2/2019, pp. 228-239.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

maggio 2015, n. 848, relativo alle procedure di insolvenza, e con la Raccomandazione della Commissione europea 12 marzo 2014, n. 135, volta a promuovere un approccio più moderno alla crisi e all'insolvenza delle imprese.

A livello sovranazionale, infatti, la crisi economico-finanziaria aveva reso evidente l'insufficienza di modelli concorsuali prevalentemente liquidatori, mostrando come l'incapacità di intercettare tempestivamente le situazioni di difficoltà potesse tradursi non solo nella dispersione di valori aziendali, ma anche in effetti sistemici sul mercato del credito, anche per il progressivo incremento dei crediti deteriorati, comunemente indicati come *non-performing loans* (NPL).

Da qui l'esigenza, maturata in sede europea, di favorire una maggiore razionalizzazione e armonizzazione delle discipline nazionali in materia di crisi d'impresa, mediante la valorizzazione di strumenti di allerta precoce, di ristrutturazione preventiva e di esdebitazione. Tale percorso ha trovato ulteriore compimento nella Direttiva UE 20 giugno 2019, n. 1023, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 26 giugno 2019, con la quale il legislatore europeo è intervenuto sui quadri di ristrutturazione preventiva, sull'esdebitazione e sulle misure volte ad aumentare l'efficienza delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione[47].

In Italia, il percorso riformatore è stato portato a compimento grazie all'attività della Commissione Rordorf, istituita nel 2015 e presieduta dal presidente Renato Rordorf, alla quale si deve l'elaborazione organica dei principi confluiti nella legge delega n. 155 del 2017 e, quindi, nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al d.lgs. n. 14 del 2019. È dunque con i lavori della Commissione Rordorf che si giunge alla struttura normativa oggi vigente, fondata sul superamento della logica meramente liquidatoria del fallimento e sull'introduzione di strumenti di prevenzione e gestione anticipata delle situazioni di difficoltà d'impresa[48].

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, di cui al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, è entrato definitivamente in vigore il 15 luglio 2022, a seguito dei plurimi differimenti del termine originariamente previsto dall'art. 389, comma 1, per il 15 agosto 2020. Il testo del Codice è stato dapprima modificato dal d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, recante disposizioni integrative e correttive, e successivamente dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, adottato in attuazione della Direttiva UE 2019/1023. Dopo l'entrata in vigore, è intervenuto il d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, comunemente indicato come correttivo-*ter* o terzo correttivo, che ha introdotto ulteriori disposizioni integrative e corret-

47. La Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019 modifica la Direttiva (UE) 2017/1132.

48. Pellecchia, E., & Modica, L. (eds.) (2020). *La riforma del sovraindebitamento nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*. Pacini giuridica, pp. 12-15.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

tive al Codice. Da ultimo, con decreto dirigenziale 23 aprile 2026, pubblicato nel Bollettino Ufficiale del Ministero della Giustizia n. 10 del 31 maggio 2026, sono state aggiornate le indicazioni operative in materia di composizione negoziata, con particolare riferimento al test pratico, alla checklist e al protocollo, in attuazione delle modifiche già introdotte dal d.lgs. n. 136/2024

In primo luogo, uno dei meriti del nuovo CCII è stato quello di chiarire il concetto di "crisi d'impresa". La normativa previgente, infatti, non ne forniva una definizione espressa: il termine veniva richiamato, da un lato, nell'ambito della disciplina del concordato preventivo, laddove si prevedeva che il debitore in stato di "crisi" potesse accedere a tale procedura; dall'altro, nella legge istitutiva dell'amministrazione straordinaria, con riferimento alle "grandi imprese in crisi"[49].

Senza voler entrare nel merito delle diverse definizioni elaborate in dottrina, particolarmente confacente – anche ai fini applicativi in assenza di una definizione normativa – era quella di matrice economico-aziendale, secondo cui l'impresa versa in crisi quando è in atto un processo di deterioramento della situazione economico-finanziaria che, per poter essere sanato, richiede un intervento esterno[50].

In ogni caso, il nuovo Codice della Crisi definisce la crisi come "*lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi*". Occorre rilevare che l'attuale definizione di crisi è il risultato delle modifiche normative intervenute nel tempo sulla medesima disposizione. Nella formulazione originaria del Codice della crisi, infatti, la crisi era definita come "lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore e che, per le imprese, si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate" art. 2, comma 1, lett. a.

Come emerge dal dato testuale, tale formulazione non conteneva un espresso riferimento agli squilibri di natura patrimoniale. La scelta sembrava muovere dall'assunto secondo cui la crisi patrimoniale rilevante fosse essenzialmente quella riconducibile a una situazione di patrimonio netto negativo, ossia a un'eccedenza delle passività rispetto alle attività[51].

Tale impostazione, tuttavia, non appariva pienamente esaustiva. Infatti, la crisi può manifestarsi anche attraverso squilibri progressivi e interdipenden-

49. Di Cataldo V., Rossi S. (2018). Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza. *Rivista di diritto societario*, 4/2018, pp. 725-728.

50. Capaldo P. (1985). *Scritti Sparsi*. Milano: Giuffrè, pp. 197-200.

51. Fauceglia, G. (2019). *Il nuovo diritto della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14*, Torino: Giappichelli. pp. 48-50.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

ti: una crisi economica può determinare la contrazione del reddito operativo e dell'autofinanziamento, incidere sulla liquidità disponibile e rendere necessario il ricorso a nuovo indebitamento. Quest'ultimo, a sua volta, comporta un incremento dei mezzi di terzi e può tradursi in un evidente squilibrio della struttura patrimoniale, anche prima che si manifesti una situazione di patrimonio netto negativo.

Del resto, già l'originaria formulazione dell'art. 13 del Codice della crisi valorizzava una nozione più ampia e integrata degli indici rilevanti, prevedendo, al primo comma, che "costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario".

Oltre alla definizione del concetto di crisi, altro merito della riforma è quello di aver progressivamente rafforzato gli strumenti di emersione anticipata della crisi al fine di evitare il deterioramento della situazione economica e patrimoniale e il conseguente fallimento (definito, invero, dal CCII "liquidazione giudiziale")[52].

In tale contesto, oltre alla creazione dell'istituto della composizione negoziata della crisi (CNC), si colloca il sistema degli obblighi di segnalazione, mediante il quale il legislatore attribuisce a determinati soggetti qualificati il compito di attivare un *alert* nei confronti dell'organo amministrativo o del debitore, al ricorrere di elementi sintomatici di una possibile situazione di crisi. La segnalazione non assume, dunque, il valore di una mera comunicazione informativa, ma costituisce uno strumento funzionale a sollecitare una tempestiva valutazione da parte degli amministratori, affinché questi adottino, senza indugio, le iniziative più idonee a fronteggiare gli squilibri rilevati.

Si distingue, in particolare, tra segnalazioni interne e segnalazioni esterne[53]. Le prime sono poste a carico dell'organo di controllo societario e del soggetto incaricato della revisione legale, i quali, nell'esercizio delle rispettive funzioni, sono tenuti a segnalare per iscritto all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti rilevanti ai fini dell'accesso agli strumenti di emersione e regolazione della crisi. Le seconde, invece, provengono dai creditori pubblici qualificati – tra cui l'Agenzia delle entrate, l'INPS, l'INAIL e l'Agenzia delle entrate-Riscossione – e sono collegate al superamento di determinate soglie di esposizione debitoria, individuate dal legislatore quali segnali rilevanti di possibili difficoltà dell'impresa[54].

52. Ambrosini, S. (2016). *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: L. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*. Bologna: Zanichelli, p. 24.

53. D'Attorre, G. (2022). *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza* (2ª ed.). Giappichelli, pp. 62-63.

54. Fabiani, M. (2020). *Il diritto della crisi d'impresa*. Bologna: Zanichelli, pp. 78-81.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Proprio rispetto a tale ultimo aspetto assume rilievo il disposto dell'art. 3 del Codice della crisi, che rappresenta il punto di raccordo tra gli strumenti di emersione anticipata e i doveri organizzativi dell'imprenditore. La norma, infatti, impone l'adozione di misure e assetti idonei a consentire la tempestiva rilevazione dello stato di crisi e l'assunzione delle iniziative necessarie per farvi fronte, valorizzando una logica di prevenzione fondata sul monitoraggio continuo degli equilibri patrimoniali, economici e finanziari dell'impresa (*i.e.* il ritardo nel pagamento delle retribuzioni, l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti in misura significativa, la presenza di esposizioni bancarie e verso intermediari finanziari scadute o sconfinanti, nonché il superamento delle soglie rilevanti nei confronti dei creditori pubblici qualificati).

La disposizione conferma, dunque, il superamento di una concezione della crisi come fenomeno da affrontare soltanto al momento dell'insolvenza conclamata, ponendo al centro dell'ordinamento un dovere di organizzazione preventiva e di costante verifica della sostenibilità prospettica dell'attività aziendale. In questa prospettiva si comprende anche la modifica dell'art. 2086 c.c., che rappresenta un'altra rilevante novità introdotta dalla riforma. In particolare nell'articolo 2086, del secondo comma, che sancisce l'obbligo in capo all'imprenditore, "*che operi in forma societaria o collettiva,* […] *di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*"[55].

Particolare rilievo assume, in tale formulazione, l'utilizzo dell'avverbio "anche". La norma, infatti, non circoscrive il dovere di istituire assetti adeguati alla sola finalità di intercettare tempestivamente la crisi, ma eleva tale obbligo a regola generale di corretta organizzazione e gestione dell'impresa. Ne deriva che l'imprenditore è chiamato a dotarsi di assetti organizzativi, amministrativi e contabili idonei non solo a fronteggiare situazioni patologiche, ma più in generale a sostenere un modello gestionale consapevole, strutturato e coerente con la natura e le dimensioni dell'attività esercitata. In questa chiave, l'art. 2086 c.c. si pone in continuità con principi già presenti nell'ordinamento societario, come quelli desumibili, per le società per azioni, dall'art. 2381 c.c., ma ne amplia la portata, rendendo l'adeguatezza degli assetti un presidio trasversale della gestione imprenditoriale.

L'ultima parte della disposizione conferma, inoltre, la centralità della continuità aziendale, non più intesa soltanto come criterio tecnico-contabile di

55. Art. 2086 Codice civile, *www.normattiva.it*

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

redazione del bilancio, ma come parametro sostanziale di governo dell'impresa. Il riferimento alla rilevazione tempestiva della perdita della continuità e al dovere di attivarsi senza indugio per il suo recupero evidenzia, infatti, come la continuità aziendale costituisca il punto di raccordo tra organizzazione interna, monitoraggio degli equilibri aziendali e tempestiva adozione degli strumenti di regolazione della crisi[56].

Il principio di continuità trova, sul piano contabile, un primo fondamento nell'art. 2423-*bis* c.c., ove si prevede che la valutazione delle voci di bilancio debba essere effettuata "nella prospettiva della prosecuzione dell'attività aziendale". Tale previsione impone agli amministratori una valutazione non meramente statica della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, ma necessariamente prospettica, volta a verificare se l'impresa sia in grado di continuare a operare come complesso economico funzionante.

In tal senso, l'OIC 11 precisa che: "*Nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. Nei casi in cui, a seguito di tale valutazione prospettica, siano identificate significative incertezze in merito a tale capacità, nella nota integrativa dovranno essere chiaramente fornite le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze. Dovranno inoltre essere esplicitate le ragioni che qualificano come significative le incertezze esposte e le ricadute che esse possono avere sulla continuità aziendale*"[57].

La continuità aziendale, pertanto, non si esaurisce in una clausola valutativa del bilancio, ma presuppone un giudizio prognostico sulla capacità dell'impresa di proseguire la propria attività e di far fronte alle obbligazioni assunte nel normale svolgimento della gestione. Proprio in questa prospettiva si colloca anche il decreto del Tribunale di Milano, Sezione Imprese, n. 1096 del 19 aprile 2016, secondo cui "*la sussistenza o n. della continuità aziendale – cioè «la capacità di un'impresa di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro, cioè almeno nei successivi 12 mesi» e, in particolare, «la capacità dell' impresa di realizzare le proprie attività e*

56. Guerrera, F. (2019). La regolazione negoziale della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo CCII. *Questione Giustizia*, n. 2/2019, pp. 228-239.

57. Cit. Organismo Italiano di Contabilità (OIC), OIC 11 – Finalità e postulati del bilancio d'esercizio, par. 22, testo emanato nel marzo 2018 e aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 19 aprile 2023.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

far fronte alle proprie passività durante il normale svolgimento dell'attività aziendale» (cfr. par. 2 Principio di Revisione n. 570) – suppone anzitutto un giudizio prognostico, fondato su due elementi, che a loro volta costituiscono giudizi: – la rilevazione di uno o più eventi (ad esempio tra quelli indicati al par. A2 del Principio di revisione n. 570) assunti come potenzialmente indicativi di una situazione di carenza di continuità; – l'esistenza e credibilità di un piano, approntato dagli amministratori, per fronteggiare adeguatamente gli eventi suindicati e risolverli o neutralizzarli definitivamente o per un periodo di tempo significativo (tendenzialmente almeno 12 mesi)"[58].

Ne emerge un'impostazione coerente con la logica della riforma: la continuità aziendale diviene oggetto di un monitoraggio costante, affidato ad assetti adeguati e a valutazioni prospettiche attendibili, sicché la sua eventuale compromissione non rileva soltanto al momento della redazione del bilancio, ma impone agli amministratori di attivarsi tempestivamente per individuare e adottare gli strumenti più idonei al superamento della crisi.

Tale novità normativa ha un impatto rilevante poiché, nella sostanza, ha imposto una significativa innovazione della gestione delle piccole imprese, avvicinandole al governo delle società di capitali (cfr. articolo 2381 del Codice civile). Comunemente il processo di pianificazione e controllo nelle piccole imprese non è codificato, pur essendo presente: l'imprenditore, infatti, non si ferma a pensare alla sua attività e a come organizzarla, a come migliorare la sua redditività, a cosa fare per portare la sua attività nel futuro[59]. Compito del sindaco, il cui interesse è quello di far rispettare la nuova prescrizione dell'articolo 2086 del Codice civile, con la flessibilità necessaria alla struttura e alle dimensioni di ciascuna azienda, è quello di far emergere il processo decisionale e la pianificazione e, se possibile, integrare e dialogare con le strutture contabili e informative esistenti[60].

È bene ricordare le differenze che esistono tra l'attività di pianificazione e quella di programmazione: la pianificazione si muove su intervalli temporali medio-lunghi con l'obiettivo di determinare le linee di sviluppo dell'azienda, la programmazione, al contrario, mira ad integrare e rendere operative nel breve periodo (normalmente l'anno) le linee strategiche pianificate. Pianificare significa individuare gli obiettivi gestionali e le strategie che ne consentiranno il raggiungimento.

58. Cit. sent. Tribunale di Milano, Sezione Imprese, con decreto 1096 del 19/4/2016.

59. Ferri, G. (2023). Poteri e responsabilità degli amministratori nel concordato preventivo delle società. *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 121(1), 15-32.

60. Sandulli, M., & D'Attorre, G. (2020). *L'assetto organizzativo, amministrativo e contabile*. *Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*. Torino: Giappichelli, pp. 112-115.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Ogni processo di pianificazione aziendale si compone di vari passaggi e si conclude con la stesura di un piano, nonché di una situazione patrimoniale ed economica che evidenzia il piano in numeri. Il piano non può trascurare la componente organizzativa e quindi rivedere e adattare l'organigramma alle previsioni aziendali e alle azioni da realizzare. In questo senso, le attività di pianificazione e programmazione costituiscono un valido supporto per il management e possono rappresentare, per il revisore e per il sindaco, un importante ancoraggio all'evoluzione che il top management ha pensato per l'azienda. I piani possono essere di sviluppo ma anche di ridimensionamento o di riorganizzazione e quindi sono indispensabili anche in situazioni di crisi aziendale[61].

L'importanza del controllo risulta evidente se affrontato nei suoi aspetti qualificanti e nei suoi usi più comuni. Il controllo di gestione mira a raggiungere l'efficacia e l'efficienza nelle operazioni dell'impresa: l'efficacia in senso economico è la capacità di raggiungere obiettivi prefissati, come il miglioramento della redditività, l'aumento della quota di mercato, la ristrutturazione del business, la riorganizzazione dell'azienda, il miglioramento della soddisfazione del cliente; l'efficienza consiste nell'uso sapiente e razionale delle risorse e dei fattori produttivi disponibili. Al fine di raggiungere un risultato ottimale efficacia ed efficienza sono prerogative che ogni azienda persegue ma che un valido processo di pianificazione può ottimizzare, consentendo all'azienda di operare al meglio per il raggiungimento degli obiettivi prefissati[62]. Il controllo di gestione costituisce, quindi, una garanzia sia per l'organo amministrativo che per l'organo di controllo e revisione.

La necessità di implementazione dei sistemi di controllo di gestione è aumentata notevolmente nel tempo grazie all'aumento della mutevolezza e dell'instabilità dei mercati, sempre più dominati dall'incertezza. La valutazione dello stato dell'azienda e delle minacce inerenti al suo modello organizzativo e gestionale consente a ciascuna organizzazione di adattarsi con maggiore facilità e tempestività ai cambiamenti indotti dall'ambiente esterno[63]. I controlli sugli assetti organizzativi ed amministrativi competono esclusivamente al sindaco unico o al collegio sindacale, titolari delle prerogative di cui agli articoli 2403 e 2477 del Codice civile (per S.p.A. e S.r.l.). Il compito dei sindaci è previsto dagli articoli 2409 *bis* e 2477 del Codice civi-

61. Brusa, L., Zamprogna, L., & Musso, S. (2016). *Business plan. Guida per imprese sane, start-up e aziende in crisi*. Milano: EGEA, pp. 205-225.

62. Anthony, R. N., Hawkins, D. F., Macrì, D. M., & Merchant, K. A. (2021). *Sistemi di controllo: analisi economiche per le decisioni aziendali* (15ª ed.). McGraw-Hill Education, pp. 12-15.

63. Bubbio, A., & Gulino, D. (2017). *Strategia aziendale: controllo, monitoraggio e valutazione*. IPSOA/Wolters Kluwer, pp. 58-61.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

le. Anche i revisori legali hanno una serie di obblighi previsti dalla normativa di riferimento in tema di adeguati assetti organizzativi e amministrativi[64]; la legge infatti prevede che "*l'organo di controllo societario e il soggetto incaricato della revisione legale, nell'esercizio delle rispettive funzioni, segnalano, per iscritto, all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti di cui all'articolo 2, comma 1, lettere a) e b)*"[65]. Ancora, l'articolo 25-*decies* del CCII nell'ultimo comma introduce un nuovo obbligo per gli enti creditizi; in particolare: "*Le banche e gli altri intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del testo unico bancario, nel momento in cui comunicano al cliente variazioni in senso peggiorativo, sospensioni o revoche degli affidamenti, ne danno notizia anche agli organi di controllo societari, se esistenti*"[66].

In estrema sintesi, l'organo di controllo societario e il soggetto incaricato della revisione legale sono chiamati, nell'esercizio delle rispettive funzioni, a vigilare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'impresa e sul suo concreto funzionamento, sollecitando, ove necessario, l'organo amministrativo all'adozione delle opportune iniziative correttive[67].

Il revisore o il revisore dei conti deve, soprattutto nel caso di aziende che sono o potrebbero andare verso crisi aziendali, monitorare tempestivamente i cambiamenti nell'assetto organizzativo (licenziamenti, dimissioni) e comprendere se il cambiamento nella composizione dell'organigramma possa essere indotto da cattive condizioni dell'ambiente di lavoro o da ritardi nel pagamento dei compensi.

Nell'espletamento dei compiti di vigilanza, l'organo di controllo dovrà raccogliere informazioni e dati aziendali effettuando opportuni controlli, nonché acquisire e valutare i flussi informativi generati dai diversi organi e dalle diverse funzioni aziendali presenti in Società.

Come già parzialmente discusso, con riguardo agli assetti organizzativi, sarà opportuno, come previsto dalle regole di comportamento del collegio sindacale per le società non quotate, verificare se il sistema organizzativo adottato dalla Società sia idoneo a: 1) individuare in modo sufficientemente chiaro e preciso le funzioni, i compiti e le linee di responsabilità; 2) assicurare – attraverso adeguate procedure e concrete modalità operative – che l'attività decisionale e direttiva della Società sia efficacemente esercitata dai

64. Assonime. (2022). *I doveri degli organi sociali per la prevenzione e gestione della crisi nel nuovo Codice della crisi* (Circolare n. 27 del 21 novembre 2022, pp. 20-25).

65. Art. 25-*octies* CCII.

66. Art. 25-*decies* CCII.

67. Baldassarre M., (2023). La responsabilità economica dell'amministratore di Srl in caso di insolvenza, le novità introdotte dal Codice della Crisi. *Il Sole 24 ore*, 9 novembre 2023, *www.ntplusdiritto.ilsole24ore.com*

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

soggetti ai quali sono attribuiti i relativi poteri; 3) prevedere ed applicare procedure che assicurino la presenza di personale dotato di adeguate competenze per lo svolgimento delle funzioni ad esso assegnate; 4) attuare le direttive e le procedure aziendali al fine di assicurare il costante aggiornamento delle stesse, nonché l'efficace diffusione delle stesse tra i dipendenti.

La criticità, con particolare riferimento alle PMI, risiede nella circostanza che l'estensione dell'obbligo di dotarsi di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati – obbligo tradizionalmente percepito come maggiormente riferibile a imprese di dimensioni medio-grandi – può incidere significativamente sulle modalità di svolgimento delle attività di controllo e revisione legale. Ciò in quanto l'impresa oggetto di verifica potrebbe non disporre di sistemi interni di controllo strutturati, ovvero potrebbe non avere al proprio interno risorse umane dotate delle competenze necessarie per presidiare procedure, flussi informativi e controlli interni.

In tale contesto, il ruolo del revisore legale e degli organi di controllo non può tradursi in una sostituzione dell'imprenditore nelle scelte organizzative, ma deve esplicarsi mediante un'attività di vigilanza, di sollecitazione e di indirizzo, volta a favorire l'adozione di presidi coerenti con il principio di proporzionalità. L'obiettivo è quello di consentire all'impresa, nel rispetto del criterio di economicità, di dotarsi di procedure e risorse adeguate alla propria struttura, idonee a garantire un efficace monitoraggio degli equilibri aziendali e una tempestiva rilevazione di eventuali segnali di crisi[68].

La disciplina della crisi d'impresa non configura, per le start up innovative, un regime integralmente autonomo rispetto ai principi generali di corretta amministrazione, adeguatezza degli assetti e tempestiva emersione degli squilibri economico-finanziari. Tuttavia, il Codice della crisi contiene oggi una previsione specifica riferita a tali soggetti, che ne conferma la rilevanza anche sul piano degli strumenti di regolazione della crisi. In particolare, l'art. 37 CCII, come modificato dal d.lgs. n. 136/2024, consente alle start up innovative diverse dalle imprese minori, con domanda proposta esclusivamente dal debitore, di accedere agli strumenti ordinari di regolazione della crisi e dell'insolvenza previsti dal Codice, nonché all'apertura della liquidazione giudiziale. Tale previsione si innesta sul quadro già delineato dall'art. 2, comma 1, lett. c), CCII, che include le start up innovative tra i soggetti assoggettabili alla disciplina del sovraindebitamento. La disciplina positiva, pertanto, non sottrae la start up innovativa alla logica generale della prevenzione della crisi, ma ne riconosce la peculiarità applicativa, imponendo anche a

68. Sandulli, M., & D'Attorre, G. (2020). *L'assetto organizzativo, amministrativo e contabile. Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*. Torino: Giappichelli, pp. 145-148.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

tali realtà di misurarsi con strumenti coerenti con la dimensione raggiunta, la struttura finanziaria e il livello di complessità dell'impresa[69].

Nell'ottica del diritto commerciale, le start up – anche innovative – non costituiscono una categoria autonoma di impresa, ma una declinazione organizzativa dell'impresa societaria finalizzata alla creazione e validazione di un modello di business scalabile. Tale qualificazione comporta l'applicabilità del quadro normativo in materia di continuità aziendale, governance e responsabilità degli amministratori.

L'art. 2086, comma 2, c.c. impone agli organi gestori l'obbligo di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alla dimensione dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale. Tale previsione, inserita nel sistema come cardine della prevenzione della crisi, risulta particolarmente significativa nel contesto start up, dove le fasi iniziali di sviluppo sono fisiologicamente caratterizzate da incertezza del mercato, assenza di storicità dei flussi e forte esposizione al rischio finanziario.

La normativa non intende impedire l'assunzione del rischio economico, elemento connaturato all'attività imprenditoriale innovativa, ma richiede che esso sia oggetto di controllo continuo attraverso strumenti idonei di monitoraggio. Il Codice della Crisi attribuisce rilievo agli indicatori precoci di squilibrio, trasformando la rilevazione tempestiva da semplice facoltà imprenditoriale a dovere giuridico.[70]

L'obbligo di predisporre sistemi di rilevazione delle tensioni finanziarie, unitamente agli obblighi di segnalazione introdotti nel sistema, costituisce un punto di non ritorno per la governance delle start up: il ciclo di validazione del modello di business, pur potendo condurre fisiologicamente a scenari di insuccesso, non può più essere gestito al di fuori di un quadro metodico di controllo.

Dal punto di vista operativo, la start up si distingue per la tendenziale assenza di indicatori storici e per la brevità del proprio orizzonte strategico; tali elementi comportano che gli strumenti di monitoraggio tradizionali, fondati su serie storiche e parametri consolidati, risultino spesso inadeguati. La logica della crescita rapida, o scaling, implica inevitabilmente un'esposizione elevata a squilibri di cassa e la necessità di ricorrere a capitali esterni. Di conseguenza, l'assetto organizzativo non può essere ricondotto alla mera *compliance* formale, ma deve tradursi in procedure interne in grado di antici-

69. Fauceglia, G. (2019). *Il nuovo diritto della crisi d'impresa e dell'insolvenza*. Torino: Giappichelli, pp. 62-65.

70. Ambrosini, S. (2021). La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti. *Ristrutturazioni Aziendali*, 23 agosto 2021.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

pare la perdita di sostenibilità[71] evitando che la crisi emerga solo al momento dell'insolvenza manifesta.

L'obbligo di assetti adeguati si riflette anche sugli organi di controllo e sui revisori, chiamati a svolgere funzioni di vigilanza non meramente contabile, ma orientate alla verifica dell'equilibrio prospettico. La struttura societaria tipica delle start up – caratterizzata talvolta da organi di governance snelli, soci fondatori accentratori e forte interferenza degli investitori – rende l'attività degli organi di vigilanza più complessa, soprattutto nel bilanciamento tra autonomia imprenditoriale e doveri di segnalazione. In presenza di finanziatori esterni, l'obbligo di monitoraggio assume anche una funzione negoziale, trasformando il rispetto di assetti adeguati in condizione essenziale ai fini dell'accesso continuativo al capitale, specialmente nelle fasi di scale-up.

La disciplina della crisi, dunque, si interseca con il dinamismo tipico delle start up e impone un cambiamento culturale nella gestione del rischio. L'ordinamento non pretende la certezza del successo né l'eliminazione della probabilità fisiologica di insuccesso; richiede, però, che l'eventuale crisi non sia conseguenza di omissione organizzativa, sottovalutazione degli indicatori di squilibrio o ritardo nell'adozione di strumenti correttivi. La distinzione tra rischio imprenditoriale lecito e gestione colposa della crisi, nella start up, si gioca precisamente nel rispetto dell'obbligo di vigilanza costante e nell'adozione di strutture adeguate alla complessità del contesto competitivo[72].

71. Bubbio, A., & Gulino, D. (2017). *Strategia aziendale: controllo, monitoraggio e valutazione*. IPSOA/Wolters Kluwer, pp. 110-160.

72. Strampelli, G. (2021). Adeguati assetti organizzativi e doveri degli amministratori di società di capitali. *Rivista delle Società*, fasc. 2/2021. Milano: Giuffrè, pp. 365-374.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

2.
La revisione della letteratura: perché le start up incorrono nell'insuccesso?

2.1. La revisione della letteratura su crisi, performance e insuccesso delle start up

La letteratura economica sull'insuccesso delle start up ha progressivamente abbandonato le interpretazioni fondate su singole variabili per convergere verso un'analisi multilivello per la quale i fattori che incidono sull'esito dell'iniziativa imprenditoriale si distribuiscono su tre piani analitici: (i) caratteristiche dell'imprenditore e del team; (ii) condizioni interne della start up; (iii) configurazioni dell'ambiente esterno entro cui l'impresa opera[1].

La rilevanza di tale tripartizione è rinvenibile non solo ai fini classificatori, ma anche nell'ottica della ricostruzione del nesso di interdipendenza tra i fattori di successo e i fattori di insuccesso[2]. Gli studi più recenti, infatti, hanno rilevato la presenza di una corrispondenza inversa tra variabili positive e negative per la quale gli elementi che ricorrono nei casi di successo tendono a essere assenti negli scenari contrari e viceversa. Si è venuta così a delineare una struttura duale che consente di leggere le medesime determinanti come vettori in grado, alternativamente, di alimentare la crescita della start up o di condurre quest'ultima alla cessazione dell'attività[3].

Tali studi hanno, pertanto, constatato che le variabili maggiormente ri-

1. Shane, S., & Venkataraman, S. (2000). The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of Management Review*, 25(1), Columbus, OH, pp. 217-226.

2. Lussier, R. N. (1995). A nonfinancial business success versus failure prediction model for young firms. *Journal of Small Business Management*, 33(1), Morgantown, WV, pp. 8-20.

3. Ucbasaran, D., Shepherd, D. A., Lockett, A., & Lyon, S. J. (2013). Life after business failure: The process and consequences of business failure for entrepreneurs. *Journal of Management*, 39(1), 163-202.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

correnti riguardano l'attitudine del fondatore[4], la capacità di predisposizione dell'organizzazione amministrativa e finanziaria coerentemente con gli obiettivi di sviluppo attesi, la sensibilità nell'individuazione dei bisogni effettivi della domanda, nonché la facoltà di presentazione della start up in modo persuasivo e trasparente agli investitori ai fini del reperimento del capitale in tempi compatibili con la crescita[5].

Come sopra evidenziato, un dato ricorrente è la natura duale dei fattori individuati: gli elementi associati ai casi di consolidamento risultano generalmente assenti nei casi di insuccesso e, specularmente, i fattori che accompagnano l'esito negativo non compaiono nelle ipotesi di stabilizzazione e sviluppo. Tale simmetria è certamente indice del fatto che le determinanti non operano in modo neutro, ma altro non sono che il riflesso delle configurazioni di governo, esperienza e mercato che possono orientare la traiettoria della start up verso la crescita o verso l'uscita anticipata dal mercato stesso.

La letteratura si muove, dunque, lungo due linee direttrici: una prima focalizzata sul profilo dell'imprenditore (formazione, esperienza pregressa, competenze tecniche e motivazioni personali), e una seconda dedicata agli aspetti interni ed esterni che incidono sulla probabilità di sopravvivenza. I fattori interni attengono alla struttura organizzativa, alla presenza di risorse umane qualificate e alla capacità di gestire cicli di sviluppo e validazione; i fattori esterni, invece, concernono l'accesso al capitale, la presenza o scarsità di investitori, la disponibilità di credito bancario e la conformazione del mercato di riferimento.

In questa prospettiva si inserisce il modello proposto da Keats e Bracker, le cui basi sono costituite da sei fattori suddivisi a loro volta in tre categorie: ambiente generale, ambiente operativo e caratteristiche personali dell'imprenditore. L'ambiente operativo include le relazioni con utenti, fornitori, concorrenti e Autorità di regolazione, mentre l'ambiente generale riguarda la capacità di adottare strategie gestionali adeguate al contesto. Le caratteristiche personali, intese come "intensità imprenditoriale", richiamano comportamenti, motivazioni e orientamento all'obiettivo.

Altri Autori hanno individuato le variabili interne – legate alla personalità, alla disponibilità al rischio e all'impegno del fondatore – e le variabili esterne, riconducibili al quadro economico e infrastrutturale, al livello di

4. Giardino, C., Unterkalmsteiner, M., Paternoster, N., Gorschek, T., & Abrahamsson, P. (2014). What Do We Know about Software Development in Startups? *IEEE Software*, 31(5), 28-32.

5. CB Insights. (2023). *The Top 12 Reasons Startups Fail* (pp. 5-8). New York, NY. Il report, basato sull'analisi di centinaia di *post-mortem* di startup, indica nel "mancato bisogno del mercato" (42%) e nella "fine della liquidità" (29%) le cause principali di fallimento.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

apertura del sistema finanziario e alla regolazione commerciale[6]: sul punto, è stato dimostrato che le start up rilevano maggiori barriere di accesso e minore possibilità di consolidamento in tutti quei contesti caratterizzati da instabilità normativa in quanto quest'ultima è indubbiamente sfavorevole alla distribuzione delle risorse e insufficiente alla tutela degli investimenti.

Un'ulteriore interessante prospettiva è offerta da Peña che individua nell'intangibile – capitale umano, capitale organizzativo e capitale relazionale – una componente decisiva non solo nella fase di avvio, ma anche nelle ipotesi di ridefinizione della start up rispetto alla domanda perché la creazione e il mantenimento di reti esterne, l'accesso a programmi di incubazione e la possibilità di usufruire di assistenza tecnica e formativa fungono da elementi abilitanti nella fase di transizione tra prototipo e mercato[7].

Muovendo dalla constatazione della vulnerabilità tipica dei primi anni di attività, Watson, Hogarth-Scott e Wilson propongono la distinzione tra fattori interni – relativi al fondatore (esperienza, provenienza sociale, competenze, aspettative e valori) e all'impresa (struttura economica, tecnologie, risorse e strategie) – e fattori esterni, riconducibili all'infrastruttura del mercato. Gli Autori osservano che tali variabili non costituiscono un insieme stabile e predeterminabile in virtù della complessità delle combinazioni che consentono a una start up di superare la fase iniziale che, in quanto tali, non possono essere ridotte a un profilo ideale di imprenditore o a un'unica configurazione organizzativa[8].

Con riferimento ai fattori interni che incidono sul percorso imprenditoriale del fondatore – tra cui competenze professionali, capacità decisionali, resilienza personale e disponibilità di risorse relazionali e finanziarie – emerge con particolare evidenza la natura relazionale delle determinanti di successo o insuccesso dell'iniziativa. La solidità imprenditoriale, infatti, non deriva esclusivamente dalla formazione tecnica o manageriale acquisita, ma risulta strettamente connessa alla presenza di reti di sostegno familiare e sociale che contribuiscono sia alla tenuta psicologica dell'imprenditore sia alla qualità delle decisioni adottate nelle fasi di maggiore pressione economica e operativa. A tali elementi si affianca inoltre il sostegno finanziario proveniente dalla cerchia familiare o da reti informali di fiducia, che nelle prime fasi di svilup-

6. Mehralizadeh, Y., & Sajady, H. (2006). *A study of factors related to successful and failure of entrepreneurs of small industrial business with emphasis on their level of education and training*. Disponibile su SSRN 902045.

7. Peña, I. (2002). Intellectual capital and business start-up success. *Journal of Intellectual Capital*, 3(2), 180-198.

8. Watson, K., Hogarth-Scott, S., & Wilson, N. (1998). Small business start-ups: Success factors and support implications. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 4(3), 217-238.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

po dell'impresa rappresenta spesso una fonte decisiva di risorse per avviare il progetto e superare i momenti di temporanea carenza di liquidità, prima dell'ingresso di investitori professionali.

Come già accennato, il fondatore è il primo vettore di configurazione del progetto imprenditoriale in quanto individua il bisogno economico da presidiare, interpreta un segmento di mercato non ancora servito (o lo riqualifica con l'impiego della tecnologia) e definisce la traiettoria iniziale della start up. Di conseguenza, non è difficile comprendere che le caratteristiche personali del soggetto promotore non si identificano in una variabile accessoria ma in un fattore di condizionamento diretto della probabilità di sopravvivenza.

La letteratura economico-aziendale e gli studi sull'imprenditorialità innovativa individuano principalmente quattro fattori interni che incidono sulle probabilità di successo delle nuove iniziative imprenditoriali[9]: (a) la composizione del team originario[10]; (b) il retroterra familiare e culturale[11]; (c) il livello di istruzione formale[12]; (d) le pregresse esperienze nel settore di riferimento[13].

Alcuni Autori[14] richiamano, in particolare, il peso delle variabili anagrafiche, del contesto familiare, delle motivazioni individuali e delle difficoltà economico – finanziarie affrontate nei momenti iniziali in quanto, seppur non direttamente riconducibili alla struttura societaria, trattasi di fattori particolarmente incisivi del grado di tenuta psicologica del fondatore e della capacità di quest'ultimo di sopporto dei momenti di instabilità che inevitabilmente

9. Becker, G. S. (1993). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education* (3ª ed.). University of Chicago Press, pp. 54-58.

10. Beckman, C. M. (2006). The influence of founding team company affiliations on firm behavior. *Academy of Management Journal*, 49(4), 741-758.

11. Aldrich, H. E., & Cliff, J. E. (2003). The pervasive effects of family on entrepreneurship: Toward a family embeddedness perspective. *Journal of Business Venturing*, 18(5), 573-596.

12. Gimeno, J., Folta, T. B., Cooper, A. C., & Woo, C. Y. (1997). Survival of the fittest? Entrepreneurial human capital and the persistence of underperforming firms. *Administrative Science Quarterly*, 42(4), 750-783.

13. Colombo, M. G., & Grilli, L. (2005). Founders' human capital and the growth of new technology-based firms: A competence-based view. *Research Policy*, 34(6), 795-816.

14. Baron, R. A. (2008). The role of affect in the entrepreneurial process. *Academy of Management Review*, 33(2), 328-340. L'Autore esplora come la stabilità psicologica e le motivazioni intrinseche del fondatore siano determinanti per la persistenza dell'impresa in contesti di estrema incertezza finanziaria. Si veda anche Hessels, J., Grilo, I., Thurik, R., & van der Zwan, P. (2011). Entrepreneurial exit and entrepreneurial engagement. *Journal of Evolutionary Economics*, 21(3), 447-471. Gli Autori analizzano come il background familiare influenzi la propensione a non abbandonare il progetto nei primi 24 mesi di attività ("*liability of newness*").

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

si configurano al momento dell'avvio[15]. Ciò che è stato rilevato è che vi è una maggiore probabilità di sopravvivenza per le imprese guidate da soggetti in età intermedia grazie alle esperienze pregresse tali che hanno consentito a questi ultimi di maturare nuove competenze (e di rafforzare quelle già in possesso) trasferibili nella nuova iniziativa; viceversa, l'assenza di esposizione professionale pregressa allo specifico settore risulta associata a una minore resilienza organizzativa[16].

Accanto alle motivazioni economiche, assume particolare rilevanza la spinta individuale in quanto la volontà (e la capacità) di intercettare un'opportunità di mercato e di rispondere a una necessità percepita si mostra più significativa, sul piano della sopravvivenza, rispetto al mero desiderio di autonomia decisionale e di autorealizzazione. In quest'ottica, l'inclinazione personale si qualifica quale elemento funzionale nella misura in cui si combina con capacità di lettura della domanda e disponibilità all'adattamento.

Il quadro muta sensibilmente se rapportato alla struttura produttiva italiana, in quanto l'analisi delle determinanti del successo e dell'insuccesso delle start up non può prescindere dal contesto economico e culturale nel quale le iniziative imprenditoriali si sviluppano, elemento che incide direttamente sulla propensione al rischio, sull'accesso alle risorse e sulle modalità di organizzazione dell'impresa. Il differenziale sui tassi di disoccupazione (soprattutto nelle aree meridionali) e la persistente stigmatizzazione culturale del fallimento attenuano l'accettabilità sociale del rischio e comprimono la sperimentazione iterativa tipica dei contesti più maturi; a ciò si aggiunge la peculiarità della base industriale nazionale, la cui struttura storica è stata prevalentemente fondata sulla competenza manifatturiera e sulla qualità del prodotto, modello che ha favorito la nascita di imprese orientate alla produzione e alla specializzazione tecnica, ma che solo più recentemente si è confrontato con le esigenze di pianificazione strategica, managerializzazione e scalabilità richieste dalle imprese innovative operanti su mercati globali: sul punto, si ritiene necessario e opportuno precisare che una buona produzione non è necessariamente sinonimo di una buona organizzazione dell'impresa in ottica scalabile, poiché la crescita delle start up richiede non soltanto competenze produttive, ma anche capacità di gestione finanziaria, strutturazione

15. Fielden, S. L., Davidson, M. J., & Makin, P. J. (2000). Barriers encountered during micro and small business start-up in North-West England. J*ournal of Small Business and Enterprise Development*, 7(4), pp. 295-304.

16. *Ibidem*.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

organizzativa e definizione di strategie di espansione coerenti con i modelli di sviluppo tipici dell'economia dell'innovazione[17].

Sulla stessa linea si muove un altro filone della letteratura[18] che mostra come le probabilità di crescita si elevino in presenza di imprese fondate da soggetti provenienti da famiglie con esperienza imprenditoriale grazie alle loro competenze gestionali pregresse e inclini alla riduzione del rischio tramite pianificazione[19]. La familiarità con l'impresa non si traduce meramente quale trasferimento di tecniche o modelli, ma produce aspettative più realistiche sulla complessità del ciclo di avvio, sui tempi di risposta del mercato e sulle difficoltà inerenti alle fasi di crisi. La rilevanza di quest'ultima funzione emerge soprattutto nella fase in cui la start up affronta il passaggio dalla validazione alla crescita che è il momento in cui si presentano abbastanza frequentemente errori di temporizzazione, sovraccarichi finanziari e squilibri nell'organizzazione interna.

L'esperienza imprenditoriale, quando presente, svolge tendenzialmente un ruolo di mitigazione, nel senso che si presta alla riduzione della distorta percezione delle potenzialità del progetto e al rafforzamento della capacità di delega e della consapevolezza dell'imprenditore circa i limiti derivanti da un'eccessiva identificazione personale con l'iniziativa. In questa prospettiva, il fondatore dotato della capacità di previsione della possibilità dell'errore e della conseguente e contestuale rielaborazione di quest'ultimo in termini di apprendimento iterativo si rivela più idoneo alla sopravvivenza dell'attività rispetto a chi, invece, aderisce a una visione proprietaria e personalistica del progetto.

Se il profilo del fondatore incide direttamente sulla configurazione dell'iniziativa, il *background* familiare costituisce una variabile spesso marginalizzata nella letteratura in virtù dell'estraneità di quest'ultima al contesto lavorativo. Eppure, la presenza di modelli imprenditoriali all'interno del nucleo familiare facilita la comprensione del rischio, delle rinunce e della con-

17. Neck, H. M., Neck, C. P., & Murray, E. L. (2019/2020). *Entrepreneurship: The Practice and Mindset* (2ª ed.). SAGE.

18. Cfr. Fairlie, R. W., & Robb, A. M. (2007). Families, human capital, and small business: Evidence from the Characteristics of Business Owners Survey. *ILR Review*, 60(2), 225-245. Gli Autori dimostrano empiricamente che il successo delle nuove imprese è significativamente correlato all'aver lavorato precedentemente in un'impresa familiare, acquisendo "*informal business human capital*". Si veda anche Parker, S. C. (2009). *The Economics of Entrepreneurship* (pp. 114-117). Cambridge, UK: Cambridge University Press, che analizza come il background familiare influenzi positivamente la propensione alla pianificazione strategica e alla gestione prudenziale del rischio finanziario.

19. Duchesneau, D. A., & Gartner, W. B. (1990). A profile of new venture success and failure in an emerging industry. *Journal of Business Venturing*, 5(5), 297-312.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

tinuità di impegno richiesti nelle fasi iniziali. Nel caso opposto, cioè quando il progetto viene partorito in un contesto impreparato alla ricezione delle dinamiche di impresa, l'imprenditore deve far fronte non solo ai vincoli organizzativi ma anche all'assenza di legittimazione sociale del proprio percorso e questo determina spesso ricadute abbastanza significative sul piano motivazionale. La letteratura mostra che tale aspetto, pur non essendo causa diretta di insuccesso, influenza inevitabilmente la capacità di sopportare la fase di incertezza e la gestione delle criticità.

Accanto al fattore familiare si colloca la dimensione formativa. Peña[20] osserva che le iniziative guidate da soggetti in possesso di istruzione universitaria registrano maggiori probabilità di crescita, poiché il sapere accumulato rappresenta una leva di interpretazione del mercato e delle sue dinamiche evolutive: infatti, l'interesse verso percorsi formativi in ambito gestionale produce un effetto di mitigazione rispetto all'improvvisazione decisionale con conseguente e inevitabile riduzione della distanza tra idea imprenditoriale e capacità esecutiva[21].

In continuità con quanto precede, alcuni Autori ritengono che le principali difficoltà operative riscontrate nelle prime fasi riguardino la contabilità, la finanza, il marketing e la gestione delle risorse umane in quanto trattasi di ambiti che richiedono competenze specifiche che non sempre il fondatore possiede; a ciò si somma la dimensione psicologica in quanto il carico di lavoro e l'isolamento operativo non fanno altro che accentuare la percezione della vulnerabilità del progetto, soprattutto laddove manca una struttura interna in grado di distribuire responsabilità e processi[22].

L'interpretazione del dato deve, però, avvenire in considerazione del fatto che la maggioranza delle start up non nasce da un singolo individuo, ma da un gruppo di soggetti che partecipano con ruoli differenti. La letteratura individua nella qualità del team uno dei fattori con maggior incidenza prospettica, mettendo in evidenza che la pluralità di competenze, soprattutto nei settori a elevata intensità tecnologica, riduce il rischio di decisioni tardive o parziali[23]. La distinzione dei ruoli e la frequenza delle comunicazioni interne operano come strumenti di prevenzione del disallineamento strategico

20. Cfr. Peña, I. (2002). Intellectual capital and business start-up success. *Journal of Intellectual Capital*, 3(2), 180-198.

21. *Ibidem*.

22. Ferrucci, E., Guida, R., & Meliciani, V. (2021). Financial constraints and the growth and survival of innovative start-ups: An analysis of Italian firms. *European Financial Management*, 27(2), 364-386

23. Lechler, T. (2001). Social interaction: A determinant of entrepreneurial team venture success. *Small Business Economics*, 16(4), 263-278.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

evitando che la verifica della bontà del modello avvenga solo al momento dell'ingresso sul mercato.

La complementarità delle competenze non si esaurisce nella diversa formazione tecnica, ma riguarda anche predisposizioni e modalità di gestione del conflitto interno. La presenza di figure orientate alla visione innovativa e, parallelamente, di soggetti con capacità di controllo finanziario consente di evitare sbilanciamenti tra sviluppo e sostenibilità. L'intensità del capitale umano diversificato produce, inoltre, effetti sulle relazioni esterne: un team eterogeneo facilita la costruzione di reti, incrementa la probabilità di condivisione di linguaggi professionali con investitori e partner e favorisce l'accesso a capitali in misura più rapida rispetto a iniziative monodirezionali[24].

Il profilo delineato è confermato anche da Steve Blank[25], secondo cui la concentrazione del sapere tecnico in una sola persona non costituisce condizione auspicabile per lo sviluppo dell'impresa innovativa[26]. La distribuzione del carico cognitivo e operativo all'interno del gruppo fondatore, al contrario, è una condizione di sostenibilità che rende l'organizzazione meno dipendente da un unico decisore e più idonea ad affrontare gli aggiustamenti fisionomici necessari nelle fasi di pivot strategico.

I principali contributi empirici sostengono che vi sia una marcata connessione tra la presenza di un gruppo fondatore strutturato e non meramente aggregato per contiguità personale e una maggiore capacità di presentazione del progetto in maniera persuasiva agli investitori. La qualità del *pitch* non deve essere intesa quale elemento retorico, ma quale indicatore della maturità organizzativa del team, poiché presuppone una particolare cognizione della domanda e una piena consapevolezza delle proiezioni economico-finanziarie e piena comprensione della segmentazione del mercato destinatario[27].

Tuttavia, la moltiplicazione delle figure fondatrici non determina in modo automatico un miglioramento della performance. Nei casi in cui il gruppo

24. Choi, J., Goldschlag, N., Haltiwanger, J., & Kim, J. D. (2019). *Founding Teams and Startup Performanc*e (CES Working Paper No. 19-32). U.S. Census Bureau, Center for Economic Studies.

25. Cfr. Blank, S., & Dorf, B. (2012). *The Startup Owner's Manual: The Step-by-Step Guide for Building a Great Company*. Pescadero, CA: K&S Ranch Press, pp. 45-48. Blank sottolinea come il successo di una startup dipenda dalla transizione da una fase focalizzata esclusivamente sul prodotto (tipica del fondatore tecnico) a una focalizzata sul cliente e sul modello di business. La mancanza di un team che bilanci competenze tecniche e abilità di "*Customer Development*" è indicata come una delle cause primarie di fallimento (il cosiddetto "*product development death spiral*").

26. *Ibidem*.

27. Camuffo, A., Cordova, A., Gambardella, A., & Spina, C. (2020). A scientific approach to entrepreneurial decision making: Evidence from a randomized control trial. *Management Science*, 66(2), 564-586

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

non sia stato costituito secondo criteri di effettiva complementarità, l'interazione tende a tradursi non in cooperazione funzionale, ma in conflitto, soprattutto nelle fasi di crisi o rallentamento: e, infatti, le asimmetrie di prospettive nascono proprio dalle divergenze negli obiettivi, nel livello di accettazione del rischio e nel fabbisogno economico; pertanto, un soggetto che si affaccia al mercato al termine del percorso formativo percepisce il compenso iniziale in termini diversi rispetto a chi, gravato da responsabilità familiari, necessita fin da subito di stabilità retributiva. Si può affermare, dunque, che la compromissione dell'andamento dello sviluppo del progetto è causato dall'assenza di omogeneità nella disponibilità temporale e finanziaria[28].

La criticità emerge con particolare frequenza quando la formazione del team è avvenuta sulla base di rapporti amicali e non sulla base di oggettivi criteri selettivi. In assenza di una chiara definizione dei compiti, la distribuzione delle responsabilità appare implicita e la determinazione del soggetto legittimato a deliberare su temi strategici produce ambiguità e ritardi; si profila, di conseguenza, la necessità, anche in fase iniziale, di implementazione di un sistema di comunicazione costante e trasparente, nonché di una disciplina pattizia che delimiti funzioni e poteri[29]. La sottoscrizione di patti parasociali, pur spesso percepita come segnale di sfiducia, si è rivelata uno strumento funzionale alla prevenzione del contenzioso interno e alla salvaguardia della continuità del progetto, soprattutto nei casi in cui uno dei membri decida di attuare un recesso privando, così, l'organizzazione di competenze essenziali già allocate.

Accanto a tali profili, la letteratura richiama un ulteriore elemento identificabile nella difficoltà del fondatore nel riconoscimento dei propri limiti e nell'accettazione dell'ingresso di figure dotate di capacità superiori alle proprie in determinati ambiti. Le criticità di leadership si manifestano quando la centralità del progetto viene assimilata alla centralità personale del promotore con la contestuale e conseguente riduzione dell'attitudine alla delega e un rallentamento dei processi che richiedono, invece, distribuzione funzionale del sapere tecnico, finanziario e gestionale.

La rilevanza della complementarità emerge con evidenza nel passaggio dall'idea al piano industriale. Gli studi[30] indicano che la formazione tecnica, seppur elevata, non conduce automaticamente alla capacità di gestire con-

28. *Ibidem.*

29. Choi, J., Goldschlag, N., Haltiwanger, J., & Kim, J. D. (2019), *Founding Teams and Startup Performance*, CES Working Paper 19-32, U.S. Census Bureau, Center for Economic Studies.

30. Colombo, M. G., & Grilli, L. (2007). Funding gaps? Access to bank loans by high-tech start-ups. *Small Business Economics*, 29(1-2), 25-46. Gli Autori evidenziano come la predominanza di competenze puramente tecniche nel team di fondatori sia spesso percepita

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

tabilità, finanza e posizionamento commerciale[31] e questo è dimostrato dal fatto che l'entusiasmo tipico delle prime fasi determina spesso l'emarginazione delle attività di controllo e di amministrazione che vengono considerate accessorie rispetto allo sviluppo del prodotto, fino al momento in cui gli squilibri di cassa e le tensioni sul budget non emergono in forma non più dilazionabile[32]. Il medesimo ragionamento è applicabile anche nell'ottica di marketing in quanto la convinzione della superiorità intrinseca del prodotto genera la tendenza alla sottovalutazione dell'importanza dell'accesso al mercato, nonché a trascurare la questione della realizzazione di un rapporto di fiducia con investitori e potenziali clienti. Alla luce di tale impostazione è, dunque, possibile affermare che il fatto che nel gruppo fondatore convivano competenze differenziate non è affatto un elemento accessorio ma una condizione strutturale che, se accompagnata da un linguaggio comune e da una suddivisione codificata dei ruoli, consente di presidiare in modo simultaneo le diverse funzioni, prevenendo la concentrazione delle attività in capo a un solo soggetto e attenuando i rischi derivanti dalla frammentazione delle decisioni[33].

Un ulteriore profilo riguarda la dimensione linguistica e culturale[34]: la conoscenza della lingua del mercato di riferimento, e almeno dell'inglese nei contesti internazionali, influenza in modo diretto la capacità di negoziazione, la costruzione delle reti e la penetrazione commerciale; di conseguenza, la limitazione del patrimonio linguistico comporta la riduzione del potenziale di espansione e l'impossibilità di interagire con investitori e partner esteri dai quali, attualmente, non si può prescindere ai fini della scalabilità dell'inizia-

come un segnale di rischio dai finanziatori esterni, a causa della cronica sottovalutazione degli aspetti amministrativi e finanziari.

31. Cfr. Paternoster, N., Giardino, C., Unterkalmsteiner, M., Gorschek, T., & Abrahamsson, P. (2014). *Software development in startup companies: A systematic mapping study. Information and Software Technology*, 56(10), 1200-1218.

32. De Stefano, T., Manaresi, F., Menon, C., Santoleri, P., & Soggia, G. (2018). *The evaluation of the Italian "Start-up Act"*. OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 54. OECD Publishing.

33. Ensley, M. D., & Pearce, C. L. (2001). Shared cognition in top management teams: Implications for new venture performance. *Journal of Organizational Behavior*, 22(2), 145-160.

34. Knockaert, M., Ucbasaran, D., Wright, M., & Clarysse, B. (2011). The relationship between knowledge transfer, top management team composition, and performance: The case of science-based entrepreneurial firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35(4), 777-803. Lo studio evidenzia che nelle startup tecnologiche la capacità di "tradurre" il sapere tecnico in obiettivi finanziari (e viceversa) è la chiave per evitare l'isolamento decisionale del fondatore e prevenire crisi derivanti da una gestione asimmetrica delle informazioni.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

tiva[35]. Un altro elemento che non deve essere trascurato è, indubbiamente, il ruolo dell'esperienza pregressa. La presenza, all'interno del gruppo fondatore, di almeno un soggetto che abbia già attraversato il ciclo completo di realizzazione di un'iniziativa contribuisce in maniera significativa alla riduzione delle tempistiche di riconoscimento delle criticità e all'affievolimento della tendenza alla sottovalutazione dei rischi.

L'analisi sinora condotta ha evidenziato il peso delle variabili soggettive e relazionali nella fase di avvio (i cd. fattori interni connessi al fondatore), ma, al fine di comprendere in modo completo le determinanti della sopravvivenza, si ritiene opportuno e necessario spostare l'attenzione dal profilo individuale alla struttura dell'impresa (cd. fattori interni connessi all'impresa) che altro non è che il luogo in cui l'idea si trasforma in oggetto economico e luogo in cui l'idea si trasforma in oggetto economico e viene sottoposta a vincoli di fattibilità[36].

Tra gli indicatori utilizzati per misurare la solidità del progetto rileva, in primo luogo, la capacità della start up di generare flussi di cassa costanti nel tempo non tanto per la quantità assoluta di capitale raccolto, quanto piuttosto per la possibilità di mantenerne la circolazione senza incorrere in un esaurimento anticipato. L'insufficienza di risorse finanziarie non è necessariamente indice dell'immediato collasso del progetto ma è sicuramente la causa scatenante di una serie di effetti concatenati – ritardi nello sviluppo, difficoltà nella copertura dei costi operativi, rinuncia alla protezione della proprietà intellettuale, contrazione delle attività commerciali – che possono, nel medio periodo, condurre alla cessazione dell'attività.

Al contrario, un'ingente disponibilità di capitale nelle fasi iniziali induce, nella maggior parte dei casi, il fondatore a sopravvalutare la validità del progetto e a ritardare la verifica della domanda[37] esponendo, in tal modo, l'organizzazione a comportamenti di spesa poco proporzionati agli stadi effettivi di maturazione. Tale evenienza si manifesta con frequenza nei settori in cui la raccolta di fondi precede la validazione del prodotto, generando un rassicurante, quanto fuorviante, effetto di legittimazione[38].

A seconda del settore di appartenenza si osservano fabbisogni finanziari diversi: nei comparti in cui vige una massiccia presenza infrastrutturale (es.

35. Viki, T., Toma, D., & Gons, E. (2017). *The Corporate Startup: How Established Companies Can Develop Successful Innovation Ecosystems*. Vakmedianet, pp. 85-115.

36. *Ibidem.*

37. Ries, E. (2011). *The Lean Startup: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses*. New York, NY: Crown Business, pp. 92-95.

38. Gompers, P., & Lerner, J. (2004). *The Venture Capital Cycle* (2ª ed.). Cambridge, MA: MIT Press, pp. 112-115.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

nell'ambito dello sviluppo dei software) emerge la necessità di effettuare investimenti elevati e dilatati nel tempo, soprattutto nell'embrionale fase di ricerca; e ancora, nei contesti delle applicazioni digitali, la questione degli investimenti emerge in un secondo momento che spesso coincide con l'ingresso sul mercato. In entrambe le ipotesi, ciò che incide non è la sola disponibilità di capitale, ma il suo allineamento temporale ai passaggi evolutivi della start up.

L'analisi del ciclo di vita fornisce un ulteriore elemento interpretativo. La fase di *pre-seed* richiede generalmente risorse contenute, orientate alla fattibilità dell'idea; è solo all'ingresso nella fase *early stage* che emergono esigenze finanziarie più consistenti, legate alla trasformazione del prototipo in prodotto. Successivamente, nel momento in cui l'impresa mira all'espansione della quota di mercato, si rende necessario un ulteriore supporto generando l'effetto per il quale la variabile decisiva non è costituita dal volume del capitale ma dalla sua erogazione in momenti adeguati in virtù di una coerente scansione con lo sviluppo industriale[39].

Un altro elemento interno che in questa sede occorre menzionare è, certamente, la capacità di resistenza della start up rispetto all'urto esercitato dal contesto esterno: è opinione pacifica in letteratura che le organizzazioni dotate di assetti flessibili e partecipativi si adattino facilmente alle variazioni improvvise del mercato riducendo, così, il rischio di obsolescenza strategica; tale caratteristica non coincide con l'assenza di specializzazione, ma con la capacità degli attori interni di riconfigurazione tempestiva delle funzioni e delle priorità operative. Al contrario, la prevalenza di competenze eccessivamente settoriali, seppur elevando la qualità tecnica, riduce la risposta alle oscillazioni della domanda, specialmente nei contesti ad alta volatilità tecnologica.

Alla luce di quanto sin qui illustrato, dunque, è possibile affermare che l'adozione di adeguati strumenti di pianificazione altro non è che un prerequisito non meramente formale in quanto l'elaborazione del piano industriale non esaurisce la funzione nel momento della stesura, ma agisce come dispositivo di controllo in virtù della sua capacità di operare un confronto di previsioni e scostamenti e di impedire l'adattamento retrospettivo degli obiettivi rispetto alle contingenze. La costruzione del *business plan* non equivale ad automatica esecuzione, ma impone la misurabilità delle scelte, nonché la progressione realistica e il riconoscimento tempestivo degli errori[40].

39. Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. J*ournal of Banking & Finance*, 22(6-8), 613-673.

40. Brinckmann, J., Grichnik, D., & Kapsa, D. (2010). Should entrepreneurs plan or just storm the castle? A meta-analysis on contextual factors impacting the business planning–performance relationship in small firms. *Journal of Business Venturing*, 25(1), pp. 24-40.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Tra le principali criticità emergono, in modo ricorrente, l'assenza di competenze amministrative, la frammentazione dei sistemi di rendicontazione e la sottovalutazione della componente commerciale. La convinzione che il prodotto sia in sé sufficiente a determinare l'ingresso sul mercato induce, infatti, a ritardare la ricerca dei clienti e ad ignorarne i feedback nella fase di progettazione. Ciò determina l'ingresso sul mercato di prodotti già definiti, privi delle revisioni che l'interlocuzione diretta con l'utenza avrebbe richiesto[41].

Il ricorso a consulenti esterni (*business coach* o *angel investor*) costituisce, in tali casi, una forma di controbilanciamento utile a condizione che quest'ultima non venga intesa quale interferenza nella gestione interna: non è raro, infatti, assistere a forme di resistenza all'apporto consulenziale in quanto il fondatore percepisce spesso tale iniziativa come un'entità distinta dalla propria identità[42] che potrebbe interferire con la gestione interna.

Le condizioni interne della start up dipendono, quindi, da fattori organizzativi e decisionali che operano in modo interdipendente (gestione del capitale, pianificazione, assetti del team e accesso a competenze esterne) e il grado di rischio di insuccesso aumenta quando tali elementi risultano squilibrati, in particolare sul piano finanziario, strategico e informativo.

L'analisi condotta sui profili soggettivi e sulle condizioni interne dell'organizzazione consente ora di precisare che tali dimensioni, pur essendo determinanti, non risultano da sole idonee a garantire la sopravvivenza dell'iniziativa. Anche una start up dotata di adeguata pianificazione finanziaria, struttura operativa coerente e competenze specifiche del fondatore può incontrare ostacoli insormontabili qualora operi in un contesto istituzionale sfavorevole all'imprenditorialità o in un mercato caratterizzato da pressione competitiva elevata. Ne deriva che l'ambiente in cui l'impresa si inserisce non costituisce un semplice dato di sfondo, ma una variabile autonoma in grado di determinare, in senso positivo o regressivo, la traiettoria dell'iniziativa.

Occorre pertanto soffermarsi sui fattori esterni.

La letteratura più recente[43] insiste sull'importanza di un approccio contestuale, che includa la dimensione storica, sociale e culturale dell'ecosistema. Le condizioni ambientali si articolano lungo più assi: struttura normativa e istituzionale; disponibilità di capitale e forme alternative di finanziamento;

41. Maurya, A. (2012). *Running Lean: Iterate from Plan A to a Plan That Works*. Sebastopol, CA: O'Reilly Media, pp. 12-15.

42. Politis, D. (2008). Does prior start-up experience matter for entrepreneurs' learning? A comparison between novice and habitual entrepreneurs. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 15(3), 472-489.

43. Welter, F. (2011). Contextualizing entrepreneurship – Conceptual challenges and ways forward. Entrepreneurship Theory and Practice, 35(1), 165 184.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

presenza di reti e programmi pubblici di sostegno; livello di competenza dei soggetti potenzialmente impiegabili; densità e tipologia del tessuto concorrenziale[44]. La geografia economica assume, pertanto, un ruolo decisivo: la prossimità a università, poli tecnologici e centri di ricerca amplifica le probabilità di consolidamento, mentre la marginalità territoriale e la scarsa dotazione infrastrutturale tendono a ritardare lo sviluppo del progetto o a limitarne l'accesso a capitale, talento e reti[45].

Il concetto di ecosistema imprenditoriale permette di ricondurre tali fattori a un unico quadro teorico[46]. Le dimensioni individuate includono, tra le altre: politiche pubbliche e programmi di incentivazione; apparato formativo e densità delle istituzioni educative; disponibilità di servizi di consulenza e accompagnamento; varietà del sistema finanziario e presenza di investitori informali o istituzionali; condizioni socioeconomiche generali[47]. Tali elementi concorrono a determinare non solo la nascita dell'impresa, ma la sua capacità di radicarsi nel tessuto produttivo[48].

Tra i profili da considerare rientra, innanzitutto, l'intensità competitiva. La presenza di grandi operatori, caratterizzati da elevata capacità di spesa e da strategie di competizione basate sul prezzo, rende meno agevole l'ingresso per le start up prive di massa critica. Ciò non implica, tuttavia, che la concorrenza rappresenti di per sé elemento negativo: al contrario, essa segnala la vitalità del mercato. La criticità emerge nel momento in cui l'impresa non è in grado di identificare correttamente i concorrenti e, soprattutto, di distinguere il proprio posizionamento rispetto agli stessi. La percezione di unicità da parte del fondatore, non sempre coincidente con l'effettiva differenziazione del prodotto, può indurre a sottostimare la necessità di verifiche esterne, come il ricorso a incubatori, *angel investor* e strutture di accelerazione in grado di offrire valutazioni autonome.

L'accesso a fonti di capitale costituisce un ulteriore fattore discriminante. La presenza di un sistema finanziario pluralizzato – banche, inve-

44. North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press, pp. 3-53 e pp. 73-100.

45. Audretsch, D. B., & Feldman, M. P. (1996). R&D spillovers and the geography of innovation and production. *American Economic Review*, 86(3), 630-640.

46. Isenberg, D. J. (2010). How to start an entrepreneurial revolution. *Harvard Business Review*, 88(6), pp. 40-50.

47. Stam, E. (2015). Entrepreneurial ecosystems and regional policy: A sympathetic critique. *European Planning Studies*, 23(9), 1759-1769.Stam propone un modello che distingue tra "condizioni strutturali" (istituzioni, infrastrutture) e "processi sistemici" (reti, capitale, talento).

48. Spigel, B. (2017). The relational organization of entrepreneurial ecosystems. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(1), 49-72. Spigel analizza come la cultura del territorio e il supporto sociale (mentoring) siano determinanti per la resilienza delle start up.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

stitori istituzionali, fondi, programmi pubblici di supporto, *venture capital* – incide sulla possibilità di sostenere la transizione dalla fase di prototipo alla fase di espansione. L'assenza di tali strumenti comporta, per contro, la dipendenza da finanziamenti familiari o da capitale personale, con conseguente ritardo nell'ingresso sul mercato e ampliamento della vulnerabilità operativa[49].

Tra gli elementi esterni di rilievo rileva, inoltre, la disponibilità di risorse umane qualificate. La difficoltà nella reperibilità di competenze specialistiche, l'elevato costo del lavoro altamente formato e la riluttanza dei fondatori ad accogliere figure dotate di esperienza superiore alla propria possono ostacolare l'ordinaria gestione. La scelta di ricorrere a giovani laureati o a collaboratori in formazione attenua tale criticità solo in parte e richiede, comunque, la predisposizione di percorsi di integrazione e coordinamento.

Il rapporto tra start up e ambiente entra, inoltre, in tensione con la capacità dell'organizzazione di accedere alle reti informative e istituzionali. La presenza di incubatori e poli tecnologici non rappresenta, di per sé, garanzia di sviluppo; occorre che i fondatori posseggano il necessario capitale amministrativo e giuridico per orientarsi nella gestione dei procedimenti e degli incentivi. Non è raro che l'impresa, pur insediata in un contesto favorevole, non riesca a sfruttarne appieno le potenzialità per difficoltà nel decodificare le regole, nell'interloquire con le istituzioni o nell'accedere a meccanismi di finanziamento.

Ulteriore variabile esterna è la localizzazione geografica. L'adesione emotiva al luogo di origine dell'idea può rappresentare un limite laddove impedisca il trasferimento verso contesti maggiormente integrati dal punto di vista tecnologico e imprenditoriale. L'ampliamento del mercato e la costruzione di reti transregionali richiedono, in molti casi, lo spostamento dell'unità operativa e l'assunzione di una prospettiva non più circoscritta al sistema di provenienza.

Infine, la cultura imprenditoriale, intesa come disponibilità sociale al rischio, accettazione dell'errore e percezione del fallimento, incide direttamente sulla propensione a intraprendere, oltre che sull'attitudine a reinvestire in nuove iniziative. La presenza di un contesto caratterizzato da sfiducia verso l'impresa innovativa o da burocratizzazione eccessiva può agire come freno non solo alla nascita della start up, ma al suo sviluppo.

49. Acs, Z. J., Stam, E., Audretsch, D. B., & O'Connor, A. (2017). The foundations of entrepreneurial ecosystems. *Small Business Economics*, 49(1), pp. 1-10.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

2.2. I cluster tematici A1-A6: crisi, performance, tecnologia, sostenibilità, sviluppo e altri fattori

Al fine di individuare, valutare e interpretare i possibili segnali di allerta di uno stato di crisi di una start up, preceduto da uno squilibrio finanziario, è stata svolta una revisione sistematica della letteratura.

Ai fini dell'analisi è stato utilizzato il *data base Scopus* inserendo la seguente stringa di ricerca: "start up" OR "startup" OR "start-up" OR "new ventures" AND "crisis" OR "bankruptcy" OR "performance" OR "failure". Inoltre sono stati inseriti tali elementi di affinamento "*english – business management, multidisciplinary, economy*".

All'esito dell'estrazione, sono stati individuati n. 4.274 articoli scientifici; successivamente il campione è stato snellito eliminando i doppioni e gli articoli non pubblicati su riviste inserite nella classifica ABS3 STAR 2023 prestigiosa lista delle riviste internazionali ABS (The Chartered Association of Business Schools).

In tal modo, il numero degli articoli considerati ai fini dell'analisi è disceso a n. 2.069 e comprende contributi sviluppati lungo un orizzonte temporale che va dal 1967 al 2025.

Le attività di analisi effettuate hanno evidenziato che la concentrazione maggiore di articoli in termini numerici sull'argomento si è avuta nel periodo 2020-2025 con un'attenzione crescente alle tematiche della fallibilità dei progetti di start up, come emerge nel grafico della Figura 1.

Considerata la finalità dell'analisi condotta, sono stati esaminati e presi in considerazione gli articoli prodotti nel periodo 2020-2025 per un totale di n. 877 e si è provveduto a suddividerli secondo i seguenti *cluster* di argomenti trattati:

- Crisis Indicators (A1);
- Performance Metrics (A2);
- Innovation & Technology (A3);
- Sustainability (A4);
- Start up Development (A5);
- Others (A6).

La distribuzione degli articoli per area tematica è riportata nella Tabella 1.

Appare evidente come la tematica di maggiore trattazione è quella relativa alla Performance Metrics seguita dal tema Crisis Indicators, a riprova della crescente necessità avvertita dagli studiosi e dagli operatori di mercato di intercettare in via precoce uno stato di difficoltà di una start up e intervenire sui segnali più allarmanti.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

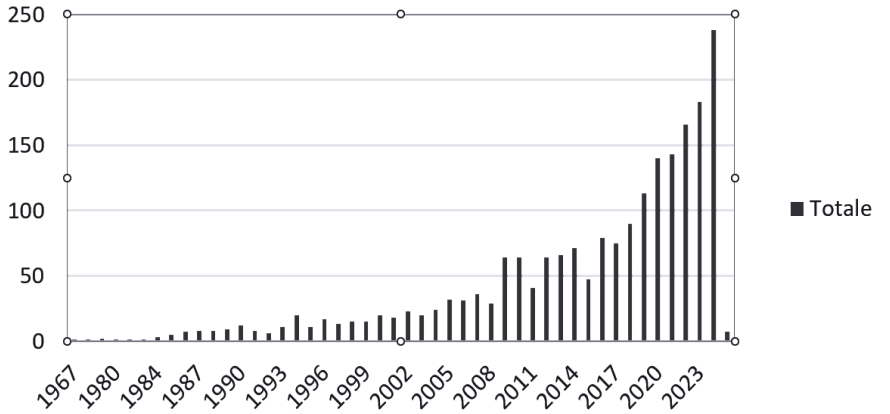


Figura 1 – Concentrazione degli articoli accademici sul tema per anno
(Elaborazione dell'autrice)

Tabella 1 – Numeri degli articoli accademici e cluster tematici di riferimento

Cluster	Descrizione	N. di articoli
A1	Crisis Indicators	263
A2	Performance Metrics	554
A3	Innovation & Technology	18
A4	Sustainability	3
A5	Start up Development	27
A6	Others	12
Totale complessivo		*877*

(Elaborazione dell'autrice)

In particolare, per ciascuna area tematica è emerso quanto segue:

- **A1**: gli articoli di tale sezione evidenziano *pattern* ricorrenti nelle sfide e strategie delle start up, soprattutto in contesti di crisi o mercati emergenti. Le strategie resilienti, il ruolo della leadership e le condizioni macroeconomiche sono fondamentali per la sopravvivenza e scalabilità. Diversi studi confermano che la crescita non è lineare e dipende da decisioni strategiche critiche, come l'accesso a capitali o la scelta del modello organizzativo. La diversità di genere e la leadership del CEO emergono

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

come fattori determinanti in contesti instabili. La digitalizzazione, la finanza sostenibile e la gestione degli stakeholder completano un quadro complesso ove il successo di una start up è una combinazione di fattori strutturali, psicologici e ambientali;

- **A2**: gli articoli di tale sezione offrono una panoramica approfondita sulle determinanti della performance e delle strategie nelle start up. Tra i temi chiave: il ruolo sinergico tra marketing e gestione informativa, l'effetto non lineare dell'autoefficacia, l'influenza di affiliazioni aziendali e capitale di rischio sugli SDGs e l'impatto della leadership politica locale. Taluni articoli esplorano i fattori psicologici (ottimismo, identità imprenditoriale), le caratteristiche del team (istruzione, resilienza), l'adozione sostenibile e la gestione dei segnali informativi verso gli investitori (art. 182). Gli studi sul valore dei brevetti evidenziano strategie differenziate tra start up e imprese mature. Complessivamente, emerge l'importanza di configurazioni coerenti tra risorse, processo decisionale, e contesto per guidare l'innovazione e la crescita imprenditoriale;
- **A3**: i contributi di tale area offrono uno sguardo complementare sulla resilienza e sulla trasformazione dell'innovazione imprenditoriale. Lo studio sui brevetti dimostra che le invenzioni possono sopravvivere all'insuccesso aziendale grazie al mercato secondario della proprietà intellettuale, evidenziando l'importanza della qualità e del supporto finanziario per la sopravvivenza tecnologica. D'altra parte, taluni studi mettono in luce il paradosso di una crescita soffocata in cui le start up nascono e muoiono senza possibilità di sviluppo. Tutti i lavori sottolineano la necessità di politiche intelligenti, accesso equo al mercato e valorizzazione degli asset innovativi anche dopo eventi negativi, come il fallimento;
- **A4**: gli articoli appartenenti a tale *cluster* esaminano approcci strategici e istituzionali a supporto dello sviluppo imprenditoriale in contesti diversi. La gran parte dei contributi evidenzia come le start up creative riescano ad affrontare le crisi grazie a strategie agili, supporto degli incubatori e capacità imprenditoriale. In altri termini l'interazione tra istituzioni, design organizzativo e agency individuale consente di modellare la resilienza e la crescita delle imprese;
- **A5**: gli articoli di cui a tale *cluster* affrontano fenomeni complessi legati all'innovazione e al rischio nei settori tecnologici ed imprenditoriali. Viene evidenziato come la migrazione delle start up sia guidata dalla rete di investitori, più che da logiche di mercato locali. Nel complesso, emerge un intreccio tra innovazione, finanza e reti globali come elementi chiave nel determinare performance e stabilità;
- **A6**: gli articoli inseriti in tale sezione riguardano diversi argomenti che spaziano dal ruolo della Corporate Social Responsibility nelle start up

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

all'incidenza delle dinamiche tecnologiche nella generazione di performance superiori per le start up internazionali.

Dall'analisi è emerso che nessuno degli articoli propone un modello univocamente accettato per l'intercettazione di uno stato di squilibrio economico-finanziario di una start up e che le argomentazioni addotte per la verifica di uno stato di crisi hanno prevalentemente carattere qualitativo più che quantitativo.

2.3. Il Diamond & Square Framework di Tom Eisenmann: otto aree di rischio e cause di insuccesso

Nell'ambito della revisione della letteratura, oltre agli articoli estratti secondo i criteri sopra rappresentati, è stato aggiunto lo studio della monografia *Why Start ups Fail: A New Roadmap for Entrepreneurial Success* di Tom Eisenmann, professore alla Harvard Business School ove ha tenuto il corso obbligatorio per MBA denominato "The Entrepreneurial Manager". Durante tale corso il prof. Eisenmann ha avuto modo di appurare che la gran parte dei casi di start up esaminati erano falliti. Ha quindi avviato uno studio volto a comprendere perché le start up "falliscono" e ha sviluppato il *Diamond & Square Framework* (DSF), utile agli imprenditori e alle start up per controllare i rischi e valutare il grado di successo o insuccesso del proprio progetto.

Tenuto conto delle risultanze dell'analisi della letteratura, ai fini dello sviluppo di un report da rendere fruibile dalle start up per un'autovalutazione è stato ritenuto opportuno applicare il DSF.

Pur riconoscendo la validità del modello, la proposta di implementazione della piattaforma secondo questo framework sconta il limite che il DSF è stato sviluppato conducendo un'analisi multivariata su un campione di start up statunitensi: sarebbe interessante testarne la tenuta con riferimento al caso Italia, soprattutto alla luce delle previsioni del Codice della Crisi e della particolare attenzione riservata dal Legislatore a un'adeguata struttura degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili delle imprese quale elemento per evitare la crisi.

Il DSF si compone come segue riportato nella Figura 2.

Secondo il prof. Eisenmann, una start up "fallisce" quando non è in grado nel medio termine di garantire una remunerazione positiva agli investitori. Per raggiungere tale obiettivo una start up in fase iniziale ha prospettive promettenti quando gli otto elementi del DSF sono allineati, ossia quando lavorano insieme in modo armonioso. L'allineamento deve essere dinamico: man mano che la start up matura, le sue opportunità si evolveranno così come la natura dei fornitori di risorse.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

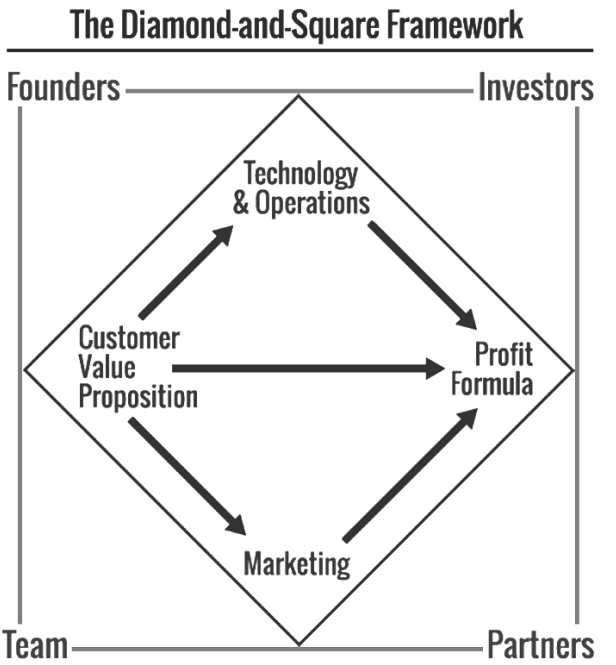


Figura 2 – The Diamond and Square Framework

Fonte: "Why Start ups Fail": T. Eisenmann, A New Roadmap for Entrepreneurial Success.

I quattro elementi del *diamante* specificano collettivamente l'opportunità: cosa offrirà l'impresa e a chi; il suo piano per la tecnologia e le operazioni; il suo approccio di marketing; e come l'impresa genererà denaro. In particolare:

- Proposta di valore per il cliente: questa è la più importante. Una nuova impresa deve assolutamente offrire una soluzione differenziata in modo sostenibile per esigenze dei clienti forti e insoddisfatte;
- Tecnologia e operazioni: una start up deve essere in grado di soddisfare la sua promessa di valore, il che implica l'effettiva invenzione del prodotto, la creazione di prototipi, la sua consegna fisica e la sua manutenzione dopo la vendita;
- Marketing: quanto spendere per il marketing. Il ridimensionamento prematuro degli sforzi di marketing e sviluppo del prodotto è una causa diffusa dell'insuccesso delle start up;
- La formula del profitto rappresenta il piano attraverso cui l'impresa genera ricavi e assicura la sostenibilità economica del modello. Per cogliere

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

questa opportunità, l'impresa avrà bisogno delle giuste risorse nelle giuste quantità, come indicato dai quattro elementi del "quadrato" esterno;
- Fondatori: l'adattamento del fondatore può avere un impatto decisivo sui risultati dell'impresa. Il conflitto tra co-fondatori può fare a pezzi una start up;
- Team: se gli altri elementi nel framework diamante e quadrato sono allineati, è improbabile che un team debole infligga un colpo mortale all'impresa;
- Investitori: i fondatori devono decidere quando raccogliere denaro, quanto raccogliere e da chi. Gli errori in questo caso possono avere gravi conseguenze;
- Partner: come per le decisioni sui membri del team, le cattive scelte sui partner raramente sono la causa principale dell'insuccesso di una start up, ma ne aumentano la probabilità.

Per ciascuno degli otto elementi, l'Autore ha identificato rischi e benefici al verificarsi di varie condizioni.

Nel tentativo di superare la frammentazione degli approcci emersa dall'analisi dei *cluster* tematici A1-A6, una parte significativa della letteratura internazionale ha fatto ricorso a modelli di sintesi capaci di ricondurre le molteplici cause di insuccesso delle start up entro schemi concettuali unitari. In tale contesto si colloca il DSF elaborato da Tom Eisenmann che è uno dei più rilevanti tentativi di sistematizzazione delle determinanti del "fallimento" delle imprese innovative.

Nelle prime pagine del suo volume, il professore della Harvard Business School ammette apertamente la propria sorpresa nel constatare di non essere in grado di fornire una risposta sintetica e definitiva alla domanda "perché le start up falliscono?" sulla base dei dati empirici disponibili. L'esigenza di avviare, insieme ai suoi studenti, un ampio progetto di ricerca pluriennale è nata proprio da questa consapevolezza e ai fini dell'individuazione di spiegazioni valide non soltanto per la comunità accademica ma anche per i soggetti operanti nella pratica imprenditoriale.

Nel tentativo di ricondurre la complessità del fenomeno a uno schema concettuale intelligibile, si ricorre spesso a una metafora ormai consolidata secondo la quale qualsiasi iniziativa imprenditoriale può essere analizzata mediante tre fattori fondamentali: (1) il *cavallo* (*the Horse*), rappresentato dall'opportunità e dal prodotto o dalla tecnologia offerta; (2) il *fantino* (*the Jockey*), inteso come leadership e team; (3) la *gara* (*the Race*), ossia il mercato di riferimento e i segmenti nei quali l'impresa intende operare, con particolare riguardo ai cosiddetti *jobs to be done*. In termini approssimativi, il *cavallo* corrisponde al prodotto e al modello di business, il *fantino* al team esteso – comprendente fondatori, investitori e partner – mentre la *gara*

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

rappresenta il mercato che si intende affrontare e, al contempo, trasformare, nonché le modalità con cui esso è destinato a evolversi nel futuro prevedibile.

Una variazione di tale analogia è stata precedentemente sintetizzata da Boni, riprendendo le analisi condotte da David e Gary Morgenthaler sul proprio portafoglio di investimenti in *venture capital*[50]. In quell'occasione, le società del portafoglio Morgenthaler – comprendenti imprese tecnologiche e *medical technology*, ma escludendo quelle farmaceutiche – sono state analizzate lungo tre dimensioni corrispondenti, rispettivamente, tecnologia, mercato e team. I risultati dell'analisi hanno mostrato tassi di insuccesso attribuibili per il 10% a problemi tecnologici, per il 30% a fattori di mercato e per il 60% a criticità legate al team[51]. Gli Autori hanno, pertanto, concluso che la *leadership* rappresenta la principale causa di insuccesso, seguita dalle dinamiche di mercato, mentre i fallimenti imputabili alla tecnologia risultano statisticamente marginali.

Tale evidenza empirica contribuisce a spiegare perché gli investitori istituzionali dedichino una parte considerevole delle attività di *due diligence* alla valutazione dei team e alla comprensione dei mercati di riferimento. Naturalmente, anche il potenziale e l'unicità della tecnologia vengono attentamente esaminati, così come i *trend* di settore e il contesto competitivo; tuttavia, nella maggior parte dei casi, questi profili risultano più agevolmente validabili rispetto alle dinamiche umane e organizzative[52].

Pur nella loro rilevanza, tali dati non possono essere considerati conclusivi in quanto un singolo punto di osservazione non è sufficiente a fornire una spiegazione esaustiva di un fenomeno così articolato. È per questa ragione che l'opera di Eisenmann assume particolare rilevanza nell'ambito di ricerca delle motivazioni sottese al "fallimento" delle imprese innovative in quanto offre un'ampia prospettiva fondata su un'indagine accademica rigorosa dedicata alle modalità di "fallimento" delle imprese nelle fasi iniziali. L'obiettivo della ricerca si identifica, dunque, nella verifica della coerenza delle conclusioni emerse da uno studio sistematico con l'esperienza maturata sul campo e con i risultati già evidenziati dall'analisi Morgenthaler[53].

50. Boni AA. (2019). Leading and Managing Teams in Entrepreneurial Organizations: an Experiential Perspective. *Journal of Commercial Biotechnology*, 24(4), pp. 74-80.

51. Boni AA, Foley SM. (2020). Challenges for Transformative Innovation in Emerging Digital Health Organizations: Advocating Service Design to Address the Multifaceted Healthcare Ecosystem. *Journal of Commercial Biotechnology*, 25(4), pp. 63- 73.

52. Leavy, B. (2021). Startups–Tom Eisenmann analyzes the most prevalent failure patterns and how to avoid them. *Strategy & Leadership*, *49*(5), 31-37.

53. Boni, A. A. (2022). Why startups fail: new roadmap for entrepreneurial success, by Tom Eisenmann currency, an imprint of random house (2021). *Journal of Commercial Biotechnology*, *27*(2), 7-11.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Un altro aspetto rilevante riscontrabile nell'opera del professor Eisenmann è l'adozione di una definizione di imprenditorialità largamente condivisa non solo nell'ambito dell'insegnamento presso Harvard, ma anche nelle principali università dotate di programmi avanzati in materia di *entrepreneurship*. L'imprenditorialità viene descritta come un'attività intrinsecamente rischiosa, secondo la celebre definizione di Jeffrey Timmons quale "*ricerca di un'opportunità nuova in assenza delle risorse necessarie per perseguirla*"[54].

L'obiettivo dell'imprenditore è quello di offrire al mercato un prodotto o un servizio innovativo, pur non disponendo inizialmente di un team strutturato e di risorse adeguate. In questo contesto, il ruolo della leadership consiste nell'acquisizione e nel bilanciamento di opportunità, risorse e competenze unitamente alla progressiva riduzione del rischio attraverso fasi successive di investimento. I rischi includono il fallimento tecnologico, l'assenza di domanda o di adozione da parte del mercato, nonché la carenza di risorse finanziarie. Il team evolve nel tempo al fine di sostenere la crescita dell'organizzazione attraversando, al contempo, talune fasi descritte come momenti di evoluzione o di rottura.

A questo punto si pone il problema della definizione di "fallimento" nell'accezione dello studio in esame. Eisenmann adotta una nozione condivisa da gran parte della comunità imprenditoriale, secondo la quale "*un'iniziativa è da considerarsi fallita se i primi investitori non hanno recuperato, o non recupereranno, un ammontare superiore al capitale investito*". Tale mancato ritorno può derivare da una procedura concorsuale, ma anche dall'applicazione di clausole di *liquidation preference* nei round successivi che attribuiscono una posizione privilegiata agli investitori subentrati in fasi più avanzate a discapito dei fondatori e degli investitori presenti *ab origine* privi di diritti privilegiati[55].

La ricerca condotta da Eisenmann e dai suoi studenti ha analizzato 470 imprese tecnologiche ai fini dell'individuazione di *pattern* ricorrenti di insuccesso. I risultati convergono nell'identificazione di sei modalità principali di "fallimento" che spiegano la maggior parte dei casi osservati. Tra queste rientrano, in primo luogo, le cosiddette *bad bedfellows*, ossia le combinazioni disfunzionali tra fondatori, investitori, advisor e partner, che possono compromettere anche le iniziative fondate su idee valide. Il team, dunque, non si esaurisce nella figura del fondatore, ma comprende una pluralità di stakeholder la cui interazione risulta determinante.

54. Kuckertz, A., Leicht, T., Scheu, M., da Silva Wagner, I., & Ebersberger, B. (2025). *Mastering Your Entrepreneurial Journey: From Vision to Venture* (p. 140). Springer Nature.

55. Leavy, B. (2021). Startups–Tom Eisenmann analyzes the most prevalent failure patterns and how to avoid them. *Strategy & Leadership*, *49*(5), 31-37.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Seguono i *false starts*, ossia lanci prematuri di prodotti non ancora pronti per la scalabilità, che determinano un consumo inefficiente di tempo e capitale. Analogamente, le *false promises* si verificano quando il successo presso gli *early adopters* induce una fiducia eccessiva e una crescita anticipata non supportata da una reale validazione della proposta di valore. Le *speed traps* derivano dalla pressione a crescere rapidamente, che può risultare fatale anche per iniziative promettenti.

Ulteriori modalità di "fallimento" sono rappresentate dalle difficoltà di reperimento di capitale e talento (*help wanted*) e dai cosiddetti *cascading miracles*, ossia visioni eccessivamente ambiziose che richiedono una concatenazione di eventi favorevoli difficilmente realizzabile nella pratica. In tali casi, il ricorso a partnership strategiche e all'esternalizzazione di parti della catena del valore può rappresentare una strategia di mitigazione del rischio[56].

La ricerca ruota attorno alla convinzione per la quale il valore del DSF non risiede nell'elaborazione di un indice predittivo in senso stretto, bensì nella capacità di organizzazione delle principali vulnerabilità delle start up in un quadro coerente articolato in aree di rischio interdipendenti. La rilevanza di tale impostazione è rinvenibile nella lettura della stessa alla luce della vigente disciplina del diritto commerciale che richiede agli organi gestori una valutazione prospettica e continua della sostenibilità dell'attività d'impresa anche nelle ipotesi di contesti caratterizzati da incertezza strutturale[57].

2.3.1. Focus sulle otto aree critiche del Diamond & Square Framework di Tom Eisenmann

Il modello individua otto aree critiche, suddivise in due insiemi concettuali: il *diamante*, riferito alle componenti interne del modello di business, e il *quadrato*, relativo agli attori che partecipano alla costruzione e alla governance dell'iniziativa imprenditoriale. Tale distinzione consente di cogliere la duplice dimensione del rischio nelle start up: da un lato, quella tecnico–economica; dall'altro, quella organizzativa e relazionale, entrambe rilevanti anche sul piano giuridico[58].

La prima area del diamante è costituita dalla proposta di valore che è il fulcro vero e proprio dell'intero progetto imprenditoriale. Sul punto, secondo la letteratura analizzata nel paragrafo precedente la maggior parte dei falli-

56. Boni AA. (2019). Leading and Managing Teams in Entrepreneurial Organizations: an Experiential Perspective. *Journal of Commercial Biotechnology*, 24(4), pp. 74-80.

57. *Ibidem*.

58. Leavy, B. (2021). Startups–Tom Eisenmann analyzes the most prevalent failure patterns and how to avoid them. *Strategy & Leadership*, *49*(5), 31-37.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

menti deriva da un'errata individuazione del bisogno economico da presidiare o da una sovrastima della domanda potenziale; la start up sviluppa, quindi, un prodotto tecnicamente valido ma privo di una base di mercato sufficiente a garantirne la sostenibilità.

La rilevanza di tale criticità è rinvenibile anche nell'ottica giuridico–commerciale nella misura in cui incide sulla capacità dell'impresa di perseguimento della continuità aziendale in senso prospettico. In particolare, un modello fondato su una proposta di valore non validata espone l'organo amministrativo al rischio di assunzione di decisioni gestionali incoerenti rispetto al dovere di adeguata organizzazione richiesto dall'ordinamento ponendo le basi per una crisi che, seppur non immediatamente manifesta, appare strutturalmente latente[59].

La seconda dimensione del diamante riguarda l'ambito della tecnologia e delle operazioni, quest'ultime intese quali capacità dell'organizzazione di realizzare e mantenere nel tempo il prodotto o servizio offerto. Al riguardo, la ricerca mostra come numerose start up "falliscano" non per carenze ideative, ma per incapacità esecutiva, la quale si traduce in ritardi nello sviluppo, complessità tecnica sottovalutata, difficoltà di integrazione dei sistemi e crescita dei costi operativi oltre le previsioni iniziali.

In quest'ottica, il DSF consente una lettura della crisi quale prodotto di uno squilibrio tra ambizione tecnologica e struttura organizzativa. Dal punto di vista del diritto dell'impresa, tale squilibrio si traduce nella mancata predisposizione di assetti operativi idonei al sostenimento del ciclo di sviluppo con conseguente esposizione a rischi di natura economico–finanziaria la cui intercettazione avrebbe potuto aver luogo attraverso un più attento monitoraggio delle fasi esecutive[60].

La terza area del diamante è rappresentata dal marketing e dalle strategie di accesso al mercato. La letteratura evidenzia come il "fallimento" sia spesso connesso a errori di temporizzazione quali, ad esempio, un prematuro ingresso sul mercato, un'accelerata espansione in assenza di trazione consolidata oppure un grave ritardo nella commercializzazione che consuma il vantaggio competitivo. In tali ipotesi, la causa della crisi è data dalla scarsa coerenza tra sviluppo, comunicazione e capacità di acquisizione dei clienti e non dalla qualità del prodotto.

Questa dimensione assume rilievo anche in termini di corretta amministrazione poiché una strategia di *go-to-market* non allineata alle risorse dispo-

59. Boni AA. (2019). Leading and Managing Teams in Entrepreneurial Organizations: an Experiential Perspective. *Journal of Commercial Biotechnology*, 24(4), pp. 74-80.

60. Leavy, B. (2021). Startups–Tom Eisenmann analyzes the most prevalent failure patterns and how to avoid them. *Strategy & Leadership*, *49*(5), 31-37.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

nibili incide direttamente sul profilo di sostenibilità finanziaria. Il DSF, in tal senso, anticipa concettualmente l'esigenza di valutazione della compatibilità tra scelte commerciali e struttura dei costi che l'attuale disciplina del diritto commerciale tende a ricondurre nell'alveo dei doveri di gestione prudente[61].

La quarta e ultima area del diamante concerne la formula di profitto, ossia il modo in cui la start up genera ricavi e assorbe risorse. La letteratura conferma che molte start up mostrano indicatori positivi in termini di crescita degli utenti o visibilità, senza tuttavia riuscire a costruire un modello economicamente sostenibile. L'assenza di una formula di profitto chiara espone l'impresa a una dipendenza cronica dal capitale di rischio, trasformando il finanziamento da strumento di sviluppo a fattore di vulnerabilità.

In questa prospettiva, il DSF consente di leggere il "fallimento" non come evento improvviso, ma come esito di una progressiva erosione della capacità dell'impresa di sostenersi autonomamente, condizione che nel diritto della crisi assume rilevanza centrale ai fini della valutazione della continuità aziendale.

Accanto alle dimensioni interne del modello di business, il DSF include il quadrato che racchiude quattro categorie di soggetti: fondatori, team, investitori e partner.

Il ruolo dei fondatori è determinante nella configurazione iniziale e nell'evoluzione della start up. Al riguardo, la letteratura evidenzia come l'eccesso di controllo, resistenza al cambiamento, incapacità di delega o difficoltà nel riconoscere i limiti del progetto possano compromettere la capacità di adattamento dell'organizzazione. Tali profili assumono rilievo anche sul piano giuridico, in quanto incidono sulla corretta allocazione delle funzioni gestorie e sulla predisposizione di assetti organizzativi coerenti con la fase di sviluppo[62].

Il team costituisce la seconda area del quadrato. Sul punto, gli studi dimostrano che la mancanza di complementarità delle competenze, l'assenza di ruoli definiti e i conflitti interni altro non sono che fattori ricorrenti di crisi. Dal punto di vista del diritto commerciale, tali criticità si riflettono sulla capacità dell'impresa di operare come organizzazione strutturata incidendo, altresì, sulla qualità dei processi decisionali e sulla tenuta complessiva dell'assetto societario.

La terza area riguarda gli investitori, il cui ruolo, come già emerso nei *cluster* A1 e A2, va oltre il mero apporto finanziario. Il DSF evidenzia come il disallineamento tra aspettative dei fondatori e obiettivi dei finanziatori pos-

61. *Ibidem*.

62. Cattafi, G. (2025). *Crescita, tassi di sopravvivenza e rischio di default nelle imprese in fase di start-up: Considerazioni teoriche ed evidenze empiriche dal contesto italiano*. Milano: FrancoAngeli, pp. 78-92.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

sa generare pressioni eccessive sulla crescita, anticipando scelte non sostenibili. In questa prospettiva, il rapporto con gli investitori diviene parte integrante del rischio imprenditoriale e contribuisce a definire la traiettoria della start up anche sotto il profilo della responsabilità gestionale.

Infine, i partner completano il quadrato. La dipendenza da fornitori strategici, piattaforme tecnologiche o distributori può trasformarsi in un fattore di vulnerabilità qualora non sia adeguatamente regolata. La letteratura mostra come la mancanza di accordi chiari o la concentrazione delle relazioni su pochi soggetti aumenti l'esposizione al rischio sistemico, soprattutto nelle fasi di crescita.

Un elemento centrale del DSF è la definizione di "fallimento" adottata da Eisenmann, che non coincide con l'insolvenza giuridica né con la cessazione formale dell'attività. Il "fallimento" viene inteso come incapacità della start up di remunerare il capitale investito in misura adeguata nel medio periodo, tenuto conto del rischio assunto. Tale impostazione amplia il perimetro dell'analisi includendo le exit forzate, le vendite a condizioni penalizzanti e le ristrutturazioni che, pur evitando il dissesto formale, segnano l'insuccesso del progetto.

Questa nozione è particolarmente significativa se letta in chiave giuridico–commerciale alla luce della sua capacità di collocamento del "fallimento" nella fase antecedente rispetto all'insolvenza, coerentemente con l'approccio prognostico che caratterizza la disciplina della crisi d'impresa. Seppur muovendosi in ambito economico–manageriale, il DSF anticipa concettualmente l'idea che la crisi debba essere intercettata prima che si traduca in incapacità di adempimento attraverso l'osservazione sistematica delle aree di rischio.

Il *Diamond & Square Framework* ha suscitato un interesse significativo nella dottrina internazionale per la sua capacità di fornire una rappresentazione ordinata delle principali vulnerabilità delle start up senza ricondurle a un'unica causa determinante. Una parte rilevante della letteratura ha sottolineato come il contributo del modello risieda nella sistematizzazione delle aree di rischio piuttosto che nella costruzione di strumenti predittivi in senso stretto. In questa prospettiva, il DSF viene spesso qualificato come *sensemaking framework*, ossia come schema concettuale utile a orientare il processo decisionale in contesti caratterizzati da incertezza strutturale e assenza di dati storici affidabili[63].

Alcuni studiosi hanno evidenziato come il framework di Eisenmann si collochi in continuità con i più recenti approcci alla *entrepreneurial failure theory*, che rifiutano spiegazioni monocausali del "fallimento" e privilegiano modelli fondati sull'interazione dinamica tra fattori organizzativi, finanziari

63. Eisenmann, T. (2021). *Why Startups Fail*. New York: Currency, p. 18 ss.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

e relazionali[64]. In particolare, è stato osservato che la distinzione tra diamante e quadrato consente di superare la tradizionale separazione tra rischio interno ed esterno, mostrando come molte criticità emergano proprio nella zona di confine tra governance, struttura del capitale e strategia di crescita[65].

Una parte della dottrina ha inoltre sottolineato che il DSF risulta particolarmente adatto alla lettura delle start up finanziate da capitale di rischio, poiché include espressamente, tra le aree di vulnerabilità, il rapporto con gli investitori e con i partner strategici. Secondo Gompers e Lerner, infatti, la pressione esercitata dai finanziatori sulle tempistiche di crescita e sull'exit rappresenta una delle principali fonti di distorsione decisionale nelle imprese *early-stage*, con effetti diretti sulla sostenibilità finanziaria nel medio periodo[66].

Accanto a tali valutazioni positive, non mancano posizioni critiche. Alcuni Autori hanno osservato che il DSF presenta un livello di astrazione elevato che ne complica la traduzione in procedure operative standardizzate[67] in quanto ciascuna area di rischio non è accompagnata da indicatori quantitativi o soglie di allerta limitando, pertanto, l'utilizzabilità del modello ai fini del monitoraggio continuativo. Il framework risulterebbe, quindi, efficace come strumento di diagnosi qualitativa ma insufficiente per la costruzione di sistemi di controllo interni comparabili nel tempo e tra imprese diverse.

Ulteriori rilievi critici riguardano il rapporto tra il DSF e il tema della responsabilità gestionale. Una parte della dottrina osserva che il modello presenta la tendenza alla descrizione del "fallimento" come esito di errori strategici senza interrogarsi esplicitamente sulla distinzione tra rischio imprenditoriale fisiologico e gestione inadeguata dell'impresa[68]. La rilevanza di tale lacuna emerge nel momento in cui il framework viene letto alla luce degli ordinamenti che, come quello italiano, hanno progressivamente anticipato il momento di rilevanza giuridica della crisi, imponendo obblighi di vigilanza prospettica in capo agli amministratori.

Proprio su questo punto si concentra il contributo più recente della dottrina orientata all'integrazione tra modelli economici e diritto commerciale per la quale le otto aree di rischio individuate da Eisenmann possono essere reinterpretate, in chiave giuridica, come ambiti funzionali alla valutazione dell'a-

64. Shepherd, D. A., Wiklund, J., & Haynie, J. M. (2009). Moving forward: Balancing the financial and emotional costs of business failure. *Journal of Business Venturing*, 24(2), 134-148.

65. Ries, E. (2011). *The Lean Startup*, Crown Business, New York, p. 72 ss.

66. Gompers P., & Lerner, J. (2004). *The Venture Capital Cycle*, MIT Press, p. 215 ss.

67. Blank, S., & Dorf, B. (2012). *The Startup Owner's Manual*, K&S Ranch Press, Pescadero, p. 43 ss.

68. Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386-405.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

deguatezza degli assetti organizzativi ex art. 2086, comma 2, Codice civile[69]. In tale prospettiva, il DSF non viene assunto come strumento normativo, ma come griglia concettuale idonea a orientare l'organo amministrativo nella predisposizione di assetti coerenti con la natura e la fase di sviluppo dell'impresa.

Questa lettura consente di rafforzare il raccordo tra il framework e la disciplina della crisi d'impresa introdotta dal CCII. Gli squilibri individuati dal DSF – quali la dipendenza eccessiva dal capitale di rischio, l'assenza di una formula di profitto sostenibile, il disallineamento tra crescita e struttura organizzativa o le tensioni nella governance – sono giuridicamente riconducibili agli indicatori di crisi di natura economico-finanziaria e prospettica richiamati nella prima formulazione dell'art. 13 del Codice della crisi (i.e. d.lgs. 14/2019) che, comunque, costituiscono un rilevante riferimento.

La dottrina che valorizza tale integrazione sottolinea come, nelle start up, la crisi raramente si manifesti attraverso parametri contabili tradizionali, mentre assume forma attraverso segnali qualitativi e relazionali che precedono l'insolvenza in senso tecnico. La capacità di intercettare tali segnali assume rilievo centrale ai fini dell'adempimento degli obblighi organizzativi e della valutazione della continuità aziendale. In questa prospettiva, l'utilizzo del DSF contribuisce, senz'altro, alla strutturazione del processo decisionale rendendo verificabile *ex post* la ragionevolezza delle scelte adottate dall'organo gestorio.

La dottrina prevalente colloca, pertanto, il *Diamond & Square Framework* in una posizione intermedia tra teoria economica e diritto dell'impresa in quanto non fornisce criteri giuridici di imputazione della responsabilità, ma individua le aree nelle quali l'omissione di monitoraggio può tradursi in violazione del dovere di adeguata organizzazione. In tale senso, il DSF non sostituisce gli indicatori previsti dal CCII, ma offre una base concettuale utile per la loro interpretazione dinamica nelle realtà imprenditoriali ad alta incertezza.

Questa integrazione teorica consente di superare il limite principale dei modelli esistenti, trasformando la descrizione delle cause di "fallimento" di una start up in uno strumento funzionale alla prevenzione della crisi.

2.4. Limiti dei modelli esistenti e spazi per un approccio integrato

L'analisi condotta nei paragrafi precedenti consente di mettere in luce, con sufficiente chiarezza, come i principali modelli teorici elaborati dalla letteratura economica e manageriale abbiano fornito un contributo rilevan-

69. Fabiani, M. (2020). Assetti organizzativi e prevenzione della crisi. *Giur. comm*., I, p. 541 ss.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

te alla comprensione delle cause di insuccesso delle start up, senza tuttavia giungere alla costruzione di un quadro interpretativo pienamente idoneo a dialogare con le categorie e le esigenze del diritto commerciale contemporaneo. I modelli esaminati – dai contributi basati su variabili soggettive e organizzative fino alle sistematizzazioni più evolute (v. *Diamond & Square Framework*) – risultano efficaci nell'ottica descrittiva dei fattori di rischio, ma presentano limiti strutturali quando si tratta di tradurre tali fattori in criteri operativi di governo dell'impresa e, soprattutto, in parametri giuridicamente rilevanti ai fini della prevenzione della crisi.

Un primo limite comune è rappresentato dalla natura prevalentemente descrittiva degli approcci analizzati. La maggior parte dei modelli si concentra sull'individuazione *ex post* delle cause di insuccesso ricostruendo sequenze causali e *pattern* ricorrenti, ma non fornisce strumenti normativamente orientati per la gestione preventiva del rischio: in particolare, anche laddove venga riconosciuta la dimensione prognostica della crisi, questa rimane confinata a valutazioni di tipo manageriale prive di un esplicito raccordo con obblighi giuridici, responsabilità degli amministratori e sistemi di controllo formalizzati; di conseguenza, si assiste alla profilazione di una distanza significativa tra l'elaborazione teorica e la concreta operatività dell'impresa societaria che si manifesta in maniera particolarmente accentuata nel contesto delle start up caratterizzate da un'elevata volatilità e da un ridotto margine di errore temporale[70].

Un secondo profilo critico riguarda l'assunzione implicita diffusa in larga parte della letteratura secondo cui l'insuccesso costituisce un esito fisiologico e, in certa misura, neutro del processo imprenditoriale innovativo. Seppur condivisibile sul piano economico e culturale, tale impostazione rischia di entrare in tensione con l'assetto normativo vigente, il quale non nega la legittimità del rischio ma impone che esso sia oggetto di gestione consapevole, monitoraggio continuo e tempestiva reazione. I modelli analizzati, inclusi quelli più articolati, sono accomunati dalla tendenza a trattare il rischio come variabile endogena al processo di crescita, senza interrogativo alcuno in relazione alle implicazioni derivanti dalla sua mancata o inadeguata gestione in termini di responsabilità giuridica e di violazione dei doveri organizzativi.

In quest'ottica emerge palesemente un terzo limite identificabile nell'assenza di una piena integrazione tra dimensione economico–manageriale e dimensione giuridico-commerciale. I modelli esistenti, infatti, raramente considerano la start up come soggetto di diritto inserito in un ordinamento che disciplina la gestione dell'impresa, la tutela dei creditori, la continuità azien-

70. Mantia, G. (2025). Startup e Sistemi Giuridici: L'Influenza del Regime Legale e delle Politiche Pubbliche sul Ciclo di Vita delle Imprese Innovative (tesi di laurea magistrale in Ingegneria Gestionale, Politecnico di Torino).

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

dale e la responsabilità degli organi sociali. La start up viene spesso rappresentata come entità funzionale alla sperimentazione, mentre resta sullo sfondo il fatto che essa opera, sin dalla costituzione, all'interno di una struttura societaria regolata da norme inderogabili. Tale scollamento risulta particolarmente problematico alla luce dell'evoluzione del diritto della crisi d'impresa, che ha progressivamente anticipato il momento di rilevanza giuridica dello squilibrio economico–finanziario.

Il Codice della Crisi, come già evidenziato nel capitolo precedente, ha introdotto una concezione della crisi fondata su criteri prognostici e non meramente consuntivi imponendo agli amministratori l'obbligo di dotarsi di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati anche in funzione della rilevazione tempestiva degli squilibri. In tale contesto, i modelli economici che si limitano a descrivere le cause di insuccesso senza offrire strumenti di monitoraggio strutturato appaiono parziali, poiché non consentono di tradurre le aree di rischio in indicatori osservabili e giuridicamente rilevanti[71].

Il *Diamond & Square Framework* è un punto di avanzamento significativo in quanto consente di organizzare le vulnerabilità delle start up in aree coerenti e interdipendenti. Tuttavia, tale modello non è esente da un limite intrinseco di non poco conto in quanto esso è ancorato ad una logica di supporto decisionale manageriale non configurandosi, pertanto, quale strumento idoneo al soddisfacimento degli obblighi di vigilanza e controllo richiesti dall'ordinamento. Le otto aree di rischio individuate da Eisenmann non sono immediatamente traducibili in procedure tali da garantire il rispetto del dovere di adeguata organizzazione sancito dall'art. 2086, comma 2, Codice civile.

Ne consegue che lo spazio di ricerca e di intervento si colloca proprio nella necessità di un approccio integrato, capace di coniugare la ricchezza analitica dei modelli economici con le esigenze di strutturazione proprie del diritto commerciale. Un simile approccio non implica la giuridificazione del rischio imprenditoriale né la compressione della libertà di iniziativa economica, ma richiede che la gestione dell'incertezza avvenga all'interno di un quadro metodico e documentabile. In altri termini, il rischio non deve essere eliminato, bensì governato attraverso assetti che consentano di intercettarne tempestivamente la degenerazione in crisi.

L'integrazione tra modelli teorici e diritto della crisi in Italia assume particolare rilevanza nel contesto delle start up proprio per l'assenza di storicità dei dati e per la brevità dell'orizzonte temporale entro cui si manifestano gli squilibri. In tali realtà, l'adeguatezza degli assetti non può essere valutata sulla base di parametri dimensionali tradizionali, ma deve essere commisu-

71. Fabiani, M. (2020). Assetti organizzativi e prevenzione della crisi. *Giur. comm.*, I, p. 543.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

rata alla complessità del modello di business, alla struttura del capitale e alla fase del ciclo di vita. Ciò implica l'elaborazione di strumenti di monitoraggio che, pur ispirandosi ai framework manageriali, siano idonei a soddisfare le esigenze di tracciabilità, verificabilità e tempestività richieste dal legislatore.

In questa direzione, l'approccio giuridico–commerciale integrato si propone di colmare il divario tra descrizione delle cause di insuccesso imprenditoriale e prevenzione della crisi, valorizzando i contributi della letteratura economica come base per la costruzione di sistemi di controllo interni coerenti con il CCII. Le aree di rischio individuate dai modelli esistenti possono così essere reinterpretate come ambiti di osservazione privilegiati ai fini della valutazione della continuità aziendale, della sostenibilità finanziaria e della correttezza della gestione[72].

Il superamento dei limiti dei modelli esistenti non passa, dunque, attraverso la loro sostituzione, ma mediante una loro rielaborazione in chiave giuridicamente orientata. La start up non è solo laboratorio di innovazione, ma impresa a tutti gli effetti, soggetta a obblighi di organizzazione e controllo che, se correttamente declinati, possono trasformarsi da vincolo formale in strumento di governo consapevole dell'incertezza. È in questo spazio di integrazione che si colloca il contributo del diritto commerciale contemporaneo, chiamato non a reprimere gli insuccessi, ma a distinguere tra rischio imprenditoriale fisiologico e gestione inadeguata della crisi[73].

Nei capitoli successivi, l'attenzione si sposterà dalla ricostruzione teorica delle cause di insuccesso alla costruzione di strumenti operativi e giuridicamente rilevanti per la rilevazione tempestiva della crisi nelle start up. In tale prospettiva, il dialogo tra modelli economici e disciplina della crisi d'impresa non rappresenta un mero esercizio teorico, ma una condizione essenziale per rendere effettivo il principio di continuità aziendale anche nei contesti imprenditoriali ad alta incertezza.

72. Zanarone, A. (2021). Crisi d'impresa e adeguatezza degli assetti. *Banca borsa tit. cred.*, 2021, II, p. 327 ss.

73. *Ibidem*.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

3.
Costruzione di un report di autovalutazione per le start up

3.1. Disegno della ricerca: dalla revisione sistematica della letteratura alla scelta del DSF come modello di riferimento

Il presente capitolo introduce la fase empirica della ricerca e costituisce il passaggio di raccordo tra l'inquadramento teorico sviluppato nei Capitoli I e II e la successiva elaborazione degli strumenti operativi destinati alla valutazione del rischio e della sostenibilità delle start up.

L'analisi si fonda su un'impostazione metodologica di tipo qualitativo–interpretativo, integrata da evidenze quantitative desunte dalla letteratura scientifica internazionale in coerenza con la natura complessa e multidimensionale del fenomeno indagato.

L'insuccesso delle start up, infatti, non si presta a essere spiegato mediante modelli causali lineari né attraverso l'applicazione esclusiva di indicatori economico-finanziari tradizionali, in ragione dell'elevato grado di incertezza che caratterizza le fasi iniziali del ciclo di vita, dell'assenza di storicità dei dati e della forte interdipendenza tra fattori organizzativi, finanziari, tecnologici e relazionali. Ne consegue che l'analisi empirica non può limitarsi all'osservazione diretta di singole imprese, ma deve necessariamente fondarsi sulla sistematizzazione critica di evidenze già validate in ambito scientifico.

La ricerca, come è stato argomentato, ha preso avvio da una revisione sistematica della letteratura condotta utilizzando il database Scopus, la cui selezione è stata giustificata dall'ampiezza della copertura disciplinare e dall'affidabilità delle informazioni bibliometriche. Il perimetro temporale è stato delimitato al periodo 2020-2025 ai fini dell'intercettazione di contributi aggiornati e rappresentativi delle più recenti trasformazioni dell'ecosistema start up incluse le ricadute della crisi pandemica, l'evoluzione del *venture capital* e il rafforzamento degli approcci orientati alla sostenibilità e alla governance.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

La selezione dei contributi è avvenuta mediante una combinazione di parole chiave riconducibili ai temi della crisi, della performance, dell'insuccesso e della crescita delle start up con esclusione dei lavori privi di rilevanza empirica o eccessivamente settoriali. Il risultato è stato un *corpus* di 877 contributi scientifici successivamente analizzati al fine di individuare ricorrenze concettuali, nessi causali e aree tematiche omogenee.

Per rispondere alla frammentazione emersa dalla revisione, i contributi selezionati sono stati organizzati in sei *cluster* tematici (A1-A6) (si veda il Capitolo II) costruiti sulla base delle principali aree di indagine prevalenti nella letteratura internazionale. La clusterizzazione non ha avuto una funzione meramente classificatoria ma ha costituito uno strumento analitico funzionale e strumentale all'individuazione delle configurazioni ricorrenti di vulnerabilità e alla ricostruzione delle interazioni tra fattori interni ed esterni alla start up.

Dall'analisi, come ampiamente dedotto, è emerso che l'insuccesso delle start up non è causato da una singola determinante ma dall'interazione dinamica tra squilibri finanziari, assetti organizzativi inadeguati, errori di temporizzazione strategica, tensioni nella governance e condizioni ambientali sfavorevoli. La maggior parte delle ipotesi di insuccesso delle start up riguarda, in particolare, gravi disallineamenti tra crescita e struttura, nonché la rottura dell'equilibrio tra aspettative degli investitori e capacità operativa.

All'esito degli studi compiuti, è stato possibile confermare i limiti strutturali dei modelli teorici esistenti: se, da un lato, gli approcci focalizzati su singole variabili risultano riduttivi e incapaci di cogliere la natura sistemica della crisi, dall'altro, vi è la tendenza dei modelli più articolati al mantenimento di una finalità prevalentemente descrittiva, senza offrire strumenti idonei alla gestione preventiva del rischio. In particolare, la maggior parte delle elaborazioni economico-manageriali non dialoga in modo esplicito con la normativa di riferimento trascurando il fatto che la start up opera, sin dalla costituzione, all'interno di un ordinamento che impone obblighi di organizzazione, monitoraggio e vigilanza.

In tale contesto, alla luce delle evidenze emerse dalla revisione sistematica della letteratura e dalla clusterizzazione tematica, il *Diamond & Square Framework* è stato individuato come il modello più idoneo a fungere da struttura di riferimento per l'analisi empirica sviluppata nel presente capitolo. La rilevanza del DSF non risiede nella pretesa di fornire una spiegazione esaustiva del "fallimento" delle start up, bensì nella capacità di organizzare le principali vulnerabilità in un quadro concettuale unitario e interdipendente.

Dal punto di vista metodologico, il DSF si presta ad essere utilizzato come griglia di osservazione qualitativa, particolarmente adatta ai contesti caratterizzati da elevata incertezza e assenza di dati storici, quali le start up

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

nelle fasi iniziali. A differenza di modelli fondati su soglie quantitative predeterminate, il *framework* è, altresì, funzionale e strumentale all'intercettazione dei segnali deboli e delle tensioni latenti anticipando concettualmente l'approccio prognostico tipico della disciplina della crisi d'impresa.

Muovendo dai risultati degli studi illustrati nei capitoli precedenti e assumendo il *Diamond & Square Framework* quale base concettuale di partenza, nel presente lavoro è stato ritenuto opportuno sviluppare un autonomo strumento di analisi, destinato a tradurre le conoscenze relative alle cause di insuccesso delle start up in un concreto presidio per la prevenzione e la gestione anticipata delle situazioni di squilibrio.

Lo strumento elaborato non coincide, dunque, con una mera riproduzione del *Diamond & Square Framework*; infatti, il modello originario è stato integrato, adattato e parzialmente modificato al fine di recepire sia le evidenze emerse dalla revisione della letteratura, sia le specificità del contesto ordinamentale italiano, desumibili, in particolare, dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

La disciplina italiana, come noto, impone alle imprese l'adozione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili funzionali alla tempestiva rilevazione degli squilibri aziendali e alla verifica della continuità aziendale. In tale prospettiva, alcuni degli indicatori economico-finanziari utilizzati nell'ambito degli strumenti di prevenzione della crisi possono trovare utile applicazione, con i necessari adattamenti, anche rispetto alle start up.

Sulla base di tali premesse è stato dunque elaborato un report strutturato nella forma di un questionario e articolato secondo le otto aree del *Diamond & Square Framework*. All'interno del report, ciascun quesito, inteso quale elemento di analisi delle vulnerabilità aziendali, è accompagnato da possibili risposte, generalmente formulate in forma dicotomica, mediante le alternative "sì" e "no", oppure, nel caso degli indicatori quantitativi, attraverso l'indicazione di valori o soglie di riferimento.

A ciascuna risposta è associata una classificazione del rischio, distinguendo tra situazioni riconducibili a un livello di "basso rischio" e condizioni qualificabili come di "alto rischio". Tale impostazione consente all'utilizzatore di ottenere una rappresentazione sintetica del grado di esposizione della start up a potenziali situazioni di disequilibrio, senza rinunciare all'analisi delle differenti dimensioni nelle quali le vulnerabilità possono manifestarsi.

Il funzionamento dello strumento prevede che, qualora le risposte riconducibili a condizioni di alto rischio risultino prevalenti rispetto a quelle associate a un basso livello di rischio, debba essere valutata la tempestiva attivazione di interventi correttivi volti a interrompere, contenere o invertire il processo di deterioramento economico, finanziario, organizzativo o strategico dell'impresa.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

In corrispondenza dei quesiti relativi agli indicatori economico-finanziari è stata inoltre inserita una sezione di supporto contenente indicazioni operative e rinvii a specifici box esplicativi che consentono anche ad utenti non esperti di procedere ad un'autonoma stima degli indicatori senza ricorrere ad operatori specializzati.

Il report così sviluppato rappresenta, pertanto, il principale risultato operativo della ricerca e costituisce uno strumento autonomo rispetto alla ricostruzione teorica e alla revisione della letteratura, sebbene da esse direttamente derivato. La sua finalità è rendere utilizzabili, in chiave preventiva e gestionale, le evidenze scientifiche e normative analizzate, offrendo agli imprenditori, agli organi di amministrazione, agli investitori e agli altri soggetti coinvolti nella governance della start up una griglia strutturata per l'individuazione tempestiva delle principali aree di vulnerabilità.

Si precisa che il report può rappresentare un importante strumento di autovalutazione di una start up, sia in un'ottica preventiva, consentendo di valutare l'opportunità di avviare una determinata iniziativa imprenditoriale, sia in un'ottica consuntiva, permettendo di individuare, nel corso dello sviluppo dell'attività, eventuali elementi di criticità e di adottare tempestivamente gli opportuni interventi correttivi.

Il report completo, che costituisce parte integrante degli strumenti operativi sviluppati nell'ambito della presente ricerca, è riportato in Appendice al presente lavoro.

3.2. Dalla teoria alla pratica: traduzione del DSF in indicatori e soglie di rischio per le start up

Come è stato osservato, il modello *Diamond & Square Framework* individua otto aree critiche, suddivise in due insiemi concettuali: il diamante, riferito alle componenti interne del modello di business, e il quadrato, relativo agli attori che partecipano alla costruzione e alla governance dell'iniziativa imprenditoriale.

Nel report riportato in Appendice, per ciascuna componente del diamante e del quadrato sono stati individuati gli elementi da sottoporre ad attenzione ai fini di un'autovalutazione, volta ad apprezzare la sostenibilità dell'iniziativa imprenditoriale, la coerenza del relativo percorso di sviluppo e l'eventuale necessità di adottare interventi correttivi.

Il presente paragrafo è dedicato all'approfondimento teorico degli elementi individuati nel report riportato in Appendice relativamente alle quattro dimensioni del diamante.

Come già illustrato, la prima area del diamante da valorizzare è quella della proposta di valore per il cliente start up. La letteratura empirica mostra

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

infatti come una quota significativa degli insuccessi delle start up sia riconducibile non tanto a carenze tecnologiche o finanziarie, quanto a un'errata valutazione della domanda e delle reali esigenze del mercato di riferimento.

In tale prospettiva, il sistema di indicatori proposto nell'autovalutazione mira a verificare la solidità del processo di costruzione della proposta di valore sin dalle fasi antecedenti al lancio del prodotto o servizio.

Un primo indicatore rilevante concerne la durata e la profondità delle attività di ricerca sulla clientela svolte prima dell'immissione sul mercato. Un periodo di analisi inferiore a sei mesi è generalmente associato a un rischio elevato, in quanto denota un approccio accelerato che tende a privilegiare l'intuizione imprenditoriale rispetto alla validazione empirica. Al contrario, uno studio della clientela esteso nel tempo consente di raccogliere dati qualitativi e quantitativi attraverso interviste, sondaggi, osservazione dei comportamenti e analisi dei *trend* di consumo, riducendo la probabilità di sviluppare soluzioni non allineate ai bisogni effettivi degli utenti[1].

Strettamente connesso a tale profilo è l'utilizzo del *Minimum Viable Product*, inteso non come semplice prototipo tecnico, ma come strumento di apprendimento progressivo secondo il metodo della *lean* start up. L'adozione di uno o più MVP assume valore di indicatore positivo solo qualora sia preceduto da uno studio strutturato della clientela; in caso contrario, il MVP rischia di tradursi in un test autoreferenziale, incapace di fornire segnali affidabili sulla sostenibilità della proposta. L'assenza di una fase di validazione preliminare amplifica il rischio di interpretare come successo iniziale ciò che in realtà rappresenta una risposta limitata di una nicchia non rappresentativa del mercato potenziale.

Un ulteriore elemento di analisi riguarda la previsione del *pivot*, ossia la modifica del modello di business o del prodotto in risposta ai *feedback* del mercato. Il *pivot* costituisce una dinamica fisiologica nello sviluppo delle start up, ma diviene fattore critico quando non è accompagnato da un'adeguata pianificazione finanziaria. La presenza, nel *business plan*, di risorse specificamente destinate a eventuali cambi di rotta rappresenta un indicatore di minore rischio, poiché consente di gestire l'adattamento strategico senza compromettere la continuità operativa. Viceversa, pivot non preventivati e privi di copertura finanziaria tendono a produrre effetti destabilizzanti sull'equilibrio economico dell'impresa.

Particolare attenzione deve essere riservata alla relazione tra le esigenze dei primi utilizzatori e quelle dei clienti tradizionali. In molti casi, gli *early adopter* presentano bisogni specifici che non coincidono con quelli del mercato di massa; la mancata consapevolezza di tale differenza espone la

1. Si veda per gli approfondimenti l'Appendice.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

start up al rischio di sviluppare un prodotto fortemente orientato a una minoranza, rendendo probabile un successivo e costoso riposizionamento. La convergenza, o quantomeno la prossimità, tra le esigenze dei primi utilizzatori e quelle dei clienti finali costituisce pertanto un indicatore di maggiore sostenibilità.

La definizione del *target* di clientela rappresenta un ulteriore snodo critico. La scelta di rivolgersi sin dall'inizio a molteplici segmenti di mercato aumenta la complessità del prodotto, allunga il *time to market* e accresce il rischio di dispersione delle risorse. Al contrario, la focalizzazione su uno o pochi segmenti consente di ridurre l'entropia organizzativa, accelerare lo sviluppo e contenere il rischio competitivo, pur richiedendo un bilanciamento attento tra ampiezza del mercato e potenziale di ricavo.

La comprensione profonda delle esigenze del cliente prima del lancio del prodotto costituisce un indicatore centrale della qualità del processo decisionale. L'assenza di tale comprensione è frequentemente associata a strategie di marketing inefficaci e a una successiva difficoltà di monetizzazione. Analogamente, la maturità della categoria di prodotto incide significativamente sul profilo di rischio: prodotti inseriti in categorie molto recenti o emergenti comportano costi elevati di educazione del mercato e tempi di adozione incerti, mentre soluzioni che combinano elementi innovativi con caratteristiche già note risultano generalmente più facilmente accettate.

Il livello di concorrenza diretta e la capacità di comprenderne le dinamiche al momento del lancio rappresentano ulteriori fattori discriminanti. Un numero elevato di concorrenti, soprattutto se ben strutturati, aumenta la pressione competitiva e riduce i margini di errore; tuttavia, il rischio maggiore emerge quando la concorrenza non viene analizzata in modo approfondito, inducendo l'impresa a sovrastimare l'unicità della propria offerta. In tale contesto, un prodotto eccessivamente personalizzato può risultare difficilmente scalabile, mentre una soluzione unica ma basata su elementi standardizzati consente un migliore equilibrio tra differenziazione e replicabilità.

La seconda dimensione del *Diamond & Square Framework* richiede di analizzare i fattori tecnologici e operativi, che incidono sulla capacità dell'impresa di trasformare l'idea in un prodotto funzionante e sostenibile. In tale contesto, ai fini dell'autovalutazione, un indicatore centrale è rappresentato dall'approccio adottato nella gestione ingegneristica e nello sviluppo tecnologico. Un coinvolgimento diretto e strutturato di tale tipo di gestione consente di mantenere il controllo sul prodotto e sui processi, riducendo il rischio di dipendenza esterna; tuttavia, un'eccessiva internalizzazione può generare costi difficilmente recuperabili nelle fasi iniziali.

La rilevanza attribuita alla proprietà intellettuale costituisce un ulteriore elemento di valutazione. Considerare la tutela della tecnologia come non im-

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

portante espone la start up al rischio di imitazione e di perdita del vantaggio competitivo, mentre una strategia consapevole di protezione rafforza la posizione dell'impresa nel medio periodo.

Infine, il grado di affidamento a fornitori terzi per tecnologia e servizi operativi deve essere attentamente calibrato. Un ricorso eccessivo all'esternalizzazione può determinare una perdita di controllo sul prodotto e sui processi chiave, mentre un affidamento limitato e selettivo, fondato su un'analisi costi-benefici, consente di preservare la qualità e la flessibilità operativa.

La terza dimensione del diamante da esplorare è rappresentata dal marketing, che rappresenta uno degli ambiti in cui le start up manifestano più frequentemente squilibri tra strategia dichiarata e capacità effettiva di sostenere i costi necessari alla crescita. L'esperienza empirica mostra, infatti, come la generazione della domanda non sia un processo spontaneo, ma richieda investimenti mirati che devono essere costantemente bilanciati rispetto alla capacità dell'impresa di trasformare l'interesse iniziale in ricavi stabili.

L'indicatore fondamentale da analizzare in un'ottica di autovalutazione è rappresentato dalla proporzione tra spesa sostenuta per acquisire clienti e ritorni effettivamente ottenuti nel medio periodo.

Una spesa significativa in marketing non costituisce di per sé un segnale negativo, ma diventa fattore di rischio quando non è accompagnata da un monitoraggio continuo dei risultati. Molte start up, nella fase di lancio, investono risorse considerevoli per ottenere visibilità, salvo poi scoprire che l'incremento degli utenti non si traduce in clienti paganti o in ricavi sufficienti a compensare i costi sostenuti. L'indicatore assume pertanto valore positivo quando la spesa per generare domanda è proporzionata alle dimensioni dell'organizzazione e coerente con le prospettive di crescita, mentre diviene critico quando l'impresa destina al marketing una quota eccessiva delle risorse disponibili, compromettendo la sostenibilità finanziaria.

Un secondo elemento di osservazione riguarda il grado di affidamento ai partner di canale per l'acquisizione della clientela. L'utilizzo di intermediari commerciali può consentire un rapido accesso al mercato, ma un eccessivo ricorso a tali soggetti riduce il controllo diretto sul rapporto con il cliente e comporta costi di intermediazione che comprimono i margini. La configurazione meno rischiosa è quella in cui la start up mantiene un equilibrio tra acquisizione diretta e utilizzo di partner esterni, preservando la capacità di raccogliere dati sui comportamenti dei clienti e di adattare tempestivamente l'offerta.

Quarta e ultima dimensione del diamante che necessita di un approfondimento è la cosiddetta formula del profitto, ossia l'insieme degli indicatori che consentono di comprendere se il modello di business sia in grado di generare valore nel tempo. Il primo elemento imprescindibile è rappresentato

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

dalla presenza di un *business plan* articolato su base economica, finanziaria e patrimoniale, capace di prevedere l'evoluzione dell'impresa nel medio periodo. L'assenza di una pianificazione strutturata costituisce un segnale di elevato rischio, poiché impedisce di anticipare le tensioni di cassa e di valutare l'impatto delle scelte strategiche.

La presenza di una risorsa dedicata all'analisi degli scostamenti tra risultati attesi e risultati effettivi rappresenta un ulteriore indicatore di solidità organizzativa. Le start up che non monitorano con regolarità le variazioni rispetto alle previsioni tendono a individuare le criticità solo quando queste sono già divenute difficilmente reversibili. Il controllo frequente dei flussi di cassa e degli indicatori economici consente invece di attivare tempestivamente azioni correttive.

In tale contesto, assume particolare rilievo la gestione del *cash flow* su un orizzonte almeno semestrale. Flussi di cassa negativi non costituiscono necessariamente un segnale di crisi nelle fasi iniziali, ma diventano problematici quando persistono senza una chiara strategia di recupero. La capacità di mantenere flussi almeno equilibrati rappresenta dunque un indicatore di minore rischio.

Tra gli indicatori di sostenibilità finanziaria assume rilievo centrale il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR), che misura la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni finanziari attraverso i flussi generati dall'attività operativa. Valori inferiori all'unità indicano che l'impresa non è in grado di coprire i debiti con la propria gestione, configurando una situazione potenzialmente critica. Analogamente, la permanenza di un patrimonio netto positivo durante l'orizzonte di piano costituisce un elemento essenziale di stabilità, poiché segnala la capacità dell'impresa di sostenere eventuali perdite senza compromettere la continuità aziendale.

La redditività operativa viene valutata attraverso indicatori quali ROE, ROI, ROA, ROS e ROD, che consentono di comprendere se l'impresa generi valore in relazione al capitale investito, alle vendite e alle attività complessive. Valori negativi o significativamente inferiori alla media di settore rappresentano segnali di inefficienza gestionale che, se protratti nel tempo, conducono inevitabilmente alla crisi.

Un ulteriore indicatore riguarda l'adozione di sistemi di contabilità dei costi, in particolare mediante il metodo del *full costing*, che consente di attribuire ai prodotti tutte le componenti di costo, sia dirette sia indirette. La mancanza di una chiara conoscenza dei costi unitari porta frequentemente a politiche di prezzo non sostenibili, con conseguente erosione dei margini.

La struttura finanziaria viene inoltre valutata facendo riferimento al *leverage ratio*, che misura il rapporto tra debito e capitale proprio. Un eccessivo ricorso al debito espone la start up a rischi di liquidità, soprattutto in presenza

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

di ricavi instabili. Il controllo di tale indicatore permette di evitare situazioni di sovraindebitamento nelle fasi di crescita.

Particolare importanza assume poi l'analisi del costo di acquisizione del cliente (*Customer Aquisition Cost*), il quale consente di comprendere quanto l'impresa spenda per ottenere nuovi utenti paganti. Un costo elevato, non compensato da ricavi adeguati nel tempo, rende insostenibile la strategia di espansione. Complementare a tale indicatore è il valore del ciclo di vita del cliente (*Customer Lifetime Value*), che stima le entrate generate nel corso del rapporto commerciale. La relazione tra LTV (*Customer Lifetime Value*) e CAC (*Customer Aquisition Cost*) costituisce un parametro decisivo: quando il valore generato dal cliente risulta inferiore al costo sostenuto per acquisirlo, il modello di business risulta strutturalmente in perdita.

Ulteriori elementi di analisi riguardano il tasso di crescita dei ricavi e il ricavo medio per utente, che permettono di valutare la capacità dell'impresa di trasformare l'aumento della base clienti in effettiva crescita economica. Analogamente, il margine lordo sulle vendite rappresenta un indicatore della capacità di coprire i costi di produzione e generare profitto.

Ulteriore area meritevole di approfondimento nell'ambito della dimensione del diamante inerente al profitto è rappresentata dagli indicatori di liquidità e dagli strumenti normativi destinati alla rilevazione tempestiva degli squilibri, elementi che assumono particolare rilievo quando la start up supera la fase puramente sperimentale e inizia a confrontarsi con obbligazioni contrattuali, fiscali e finanziarie ricorrenti. In questa fase, il rischio non deriva soltanto dalla mancanza di crescita, ma dalla difficoltà di sostenere nel tempo gli impegni assunti verso fornitori, lavoratori e intermediari finanziari. La misurazione della capacità di far fronte alle passività correnti diviene quindi centrale per comprendere se il progetto imprenditoriale sia in grado di mantenere continuità operativa.

Il primo parametro utilizzato per valutare la posizione di liquidità è rappresentato dal *current ratio*, ossia dal rapporto tra attività correnti e passività correnti. Quando le risorse liquidabili nel breve periodo risultano inferiori agli impegni esigibili, l'impresa si trova esposta a tensioni che possono degenerare rapidamente in insolvenza tecnica, anche in presenza di prospettive economiche positive nel medio periodo. Un valore superiore all'unità indica invece che l'organizzazione possiede risorse sufficienti per coprire le obbligazioni di breve termine, riducendo la probabilità di interruzioni operative causate da carenze di cassa.

A complemento di tale misura interviene il *quick ratio*, che esclude le rimanenze dal computo delle attività correnti e si concentra sulle disponibilità effettivamente liquidabili. Tale indicatore assume particolare rilevanza per le start up digitali o di servizi, nelle quali le scorte rivestono un ruolo margina-

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

le, mentre diventa decisivo per le imprese che operano con cicli produttivi complessi. Un valore inferiore alla soglia di riferimento segnala la necessità di rivedere le politiche di gestione del capitale circolante o di ricorrere a fonti di finanziamento temporanee.

Strettamente connesso a tali parametri è il capitale circolante netto, dato dalla differenza tra attività e passività correnti. Quando tale valore assume segno negativo, l'impresa finanzia parte delle proprie attività attraverso debiti di breve periodo, generando una struttura finanziaria fragile e potenzialmente instabile. La permanenza di un capitale circolante positivo consente invece di sostenere le oscillazioni tipiche delle prime fasi di crescita senza compromettere la capacità di pagamento.

Nel contesto italiano, la valutazione degli squilibri non può prescindere dal riferimento agli strumenti introdotti dal Codice della Crisi, che attribuisce all'imprenditore l'obbligo di adottare assetti organizzativi idonei a intercettare tempestivamente i segnali di difficoltà. In tale prospettiva, il cosiddetto *test pratico* rappresenta un ulteriore strumento di autovalutazione inseribile nell'area del diamante dedicata al profitto; tale test è volto a stimare la complessità di un eventuale percorso di risanamento mediante il rapporto tra debiti da ristrutturare e flussi disponibili per il loro rimborso.

Il calcolo del test considera l'ammontare complessivo delle esposizioni che richiedono interventi correttivi, includendo debiti scaduti, rateizzazioni, linee di credito non rinnovabili e investimenti necessari alla continuità aziendale, confrontandoli con i flussi prospettici generati dall'attività operativa. Un risultato contenuto indica che l'impresa possiede margini sufficienti per riequilibrare la situazione, mentre valori elevati segnalano la necessità di adottare misure straordinarie, quali ristrutturazioni o cessioni di *asset*. Inoltre, accanto a tale strumento, il legislatore individua una serie di indicatori che anticipano l'emersione della crisi (cfr. art. 3 CCII), imponendo all'impresa di monitorare con attenzione l'esistenza di debiti retributivi scaduti da oltre trenta giorni. Quando tali esposizioni superano una quota significativa delle retribuzioni mensili complessive, si manifesta un segnale di tensione finanziaria che, se non affrontato rapidamente, può compromettere il clima interno e la continuità operativa.

Analogo rilievo assumono i debiti verso fornitori scaduti da oltre novanta giorni, soprattutto quando il loro ammontare supera quello delle obbligazioni non ancora esigibili. Tale situazione indica che l'impresa sta utilizzando i fornitori come fonte di finanziamento involontaria, con il rischio di interruzioni nella catena di approvvigionamento e perdita di credibilità commerciale.

Ulteriori segnali di allerta derivano dalle esposizioni bancarie scadute o eccedenti i limiti degli affidamenti concessi. Quando una parte significativa

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

delle linee di credito risulta inutilizzabile o scaduta, la start up perde uno degli strumenti principali per gestire la variabilità dei flussi di cassa, aumentando il rischio di blocchi operativi improvvisi.

Un ulteriore ambito riguarda le esposizioni debitorie segnalate dagli enti previdenziali e fiscali, le quali indicano difficoltà nella gestione degli obblighi contributivi e tributari. La presenza di tali situazioni comporta conseguenze non solo finanziarie ma anche reputazionali, incidendo sulla capacità dell'impresa di attrarre investitori e partner commerciali.

L'utilizzo sistematico di tali indicatori consente di superare l'approccio puramente reattivo alla crisi, introducendo una logica di monitoraggio continuo delle condizioni economiche e finanziarie. Le start up che adottano procedure di controllo coerenti con tali parametri risultano generalmente più capaci di intervenire prima che le tensioni degenerino in situazioni irreversibili.

L'interazione tra indicatori di liquidità e segnali normativi consente inoltre di comprendere come la crisi non sia riconducibile a un singolo evento, ma al progressivo accumularsi di squilibri che, se non intercettati, riducono progressivamente la capacità di manovra dell'impresa. La traduzione operativa del modello DSF trova quindi in questi strumenti un punto di convergenza tra analisi economica e responsabilità giuridica dell'imprenditore.

In questa prospettiva, il monitoraggio delle grandezze finanziarie deve essere accompagnato da una capacità organizzativa di interpretare i dati e di tradurli in decisioni tempestive. L'efficacia degli indicatori non dipende soltanto dalla loro correttezza tecnica, ma dalla volontà del management di utilizzarli come base per rivedere strategie e priorità operative.

Le evidenze empiriche mostrano infatti che le imprese che ignorano i segnali iniziali di deterioramento finanziario tendono a intervenire quando le possibilità di recupero risultano ormai ridotte. Al contrario, le organizzazioni che integrano tali strumenti nei processi decisionali riescono a mantenere maggiore flessibilità strategica e a preservare la continuità aziendale anche in contesti di elevata incertezza. Tale consapevolezza risulta particolarmente rilevante per le start up innovative, nelle quali l'entusiasmo per la crescita può indurre a sottovalutare i vincoli finanziari. Integrare stabilmente questi strumenti nel governo aziendale significa riconoscere che innovazione e disciplina economica devono procedere congiuntamente. L'impresa nascente può trasformare la fase sperimentale in un percorso sostenibile attraverso tale equilibrio in quanto in grado di generare valore durevole per investitori, lavoratori e territorio, riducendo l'esposizione a crisi improvvise e preservando le prospettive di sviluppo futuro.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

3.3. Il report operativo di autovalutazione: configurazione attuale e possibili evoluzioni

Il report operativo di autovalutazione, riportato in Appendice, costituisce la traduzione operativa del *Diamond & Square Framework* sviluppato nei paragrafi precedenti. Nella sua configurazione attuale, esso si presenta come una griglia strutturata volta ad accompagnare la start up nell'esame sistematico dei principali fattori che possono incidere sulla sostenibilità dell'iniziativa imprenditoriale. In tale prospettiva, il report può essere utilizzato sia in un'ottica preventiva, per valutare l'opportunità e le condizioni di sostenibilità dell'avvio dell'attività, sia nel corso del suo sviluppo, per individuare eventuali profili di criticità e orientare l'adozione di misure correttive.

La struttura attualmente proposta è articolata secondo le aree del *Diamond & Square Framework* – proposta di valore per il cliente, fattori tecnologici e operativi, marketing, formula del profitto, fondatori, team e investitori – e individua, per ciascuna di esse, gli elementi da analizzare, i criteri di riferimento, la riconducibilità della risposta a un livello di rischio più elevato o più contenuto e, ove opportuno, alcuni suggerimenti. Il report combina, pertanto, verifiche qualitative, risposte binarie, scale di intensità e indicatori quantitativi. Esso non contempla, allo stato, campi autonomi dedicati alla fonte del dato, alla validazione incrociata, alla costruzione di serie storiche, all'assegnazione delle azioni correttive o all'elaborazione mediante strumenti di intelligenza artificiale (nel prosieguo AI).

Proprio la delimitazione della configurazione attuale consente di individuare con maggiore precisione alcune possibili direttrici di sviluppo. Una versione evoluta del questionario potrebbe, anzitutto, prevedere una compilazione periodica, l'indicazione del dato osservato e della relativa fonte, nonché uno spazio destinato alla valutazione interpretativa. Potrebbe inoltre essere ammessa espressamente la risposta "dato non disponibile", poiché l'assenza di un'informazione può costituire essa stessa un elemento significativo, soprattutto in un contesto nel quale l'accesso al capitale è divenuto più selettivo. I dati pubblicati da Carta mostrano, infatti, che nel 2024 le start up in fase *seed* monitorate hanno raccolto complessivamente il 12,5% di capitale in meno rispetto al 2023, mentre per i round di Serie A la contrazione si è attestata intorno al 6,7%.[2]

La distinzione tra caratteristiche effettivamente presenti nell'Appendice e sviluppi ulteriori è essenziale anche sul piano metodologico. Il report

2. Dati disponibili su: Neville, A., & Dowd, K. (2025, 12 febbraio). *State of Private Markets: Q4 and 2024 in review*. Carta. *https://carta.com/sg/en/data/state-of-private-markets-q4-2024/*.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

oggi disponibile deve essere letto come una matrice di autovalutazione e di orientamento, non come un sistema informativo automatizzato. Le funzioni ulteriori illustrate nel prosieguo rappresentano, pertanto, scenari applicativi suscettibili di essere implementati in una fase successiva, mediante l'integrazione della griglia con campi, procedure e strumenti tecnologici dedicati.

Nella configurazione attuale, le modalità di risposta dipendono dalla natura dell'elemento esaminato: alcune verifiche sono necessariamente binarie, come quelle relative alla presenza di un business *plan* o di una risorsa preposta al controllo degli scostamenti; altre si fondano su soglie o grandezze quantitative, come il DSCR, il *leverage ratio*, il rapporto LTV/CAC, il *burn rate*, la *runway* e gli indici di liquidità. In prospettiva, tali risposte potrebbero essere ulteriormente articolate lungo scale temporali o di intensità e integrate, ad esempio, con informazioni sulla frequenza del report*ing* rivolto agli investitori, sulle metriche incluse e sui tempi necessari per la relativa predisposizione.

L'attenzione alla tempestività del dato troverebbe giustificazione nelle dinamiche del mercato dei capitali. Secondo le rilevazioni di Carta relative al secondo trimestre del 2024, nel periodo considerato sono stati completati 1.287 nuovi *round*, per un ammontare complessivo di 20,9 miliardi di dollari, in crescita rispetto al trimestre precedente. In un simile scenario, una futura evoluzione del report orientata alla periodicità e alla tempestività delle rilevazioni potrebbe contribuire a rendere maggiormente leggibili le dinamiche interne della start up e a rafforzarne la capacità di dialogo con il mercato.[3]

Un ulteriore sviluppo potrebbe riguardare la produzione di un doppio *output*. Accanto alla qualificazione dei singoli elementi in termini di rischio più elevato o più contenuto, già contemplata dalla griglia, potrebbe essere elaborato un profilo sintetico per area, utile per i confronti nel tempo. A tale rappresentazione potrebbe affiancarsi un piano di azioni operative a breve termine, nel quale ciascun intervento sia formulato in termini verificabili e associato a un responsabile e a una scadenza. I suggerimenti oggi presenti nell'Appendice verrebbero così trasformati, ove necessario, in impegni concretamente monitorabili.

In tale prospettiva evolutiva potrebbe inserirsi anche l'impiego dell'intelligenza artificiale, con funzione esclusivamente strumentale e subordinata rispetto al giudizio del team. L'AI potrebbe supportare la lettura incrociata delle risposte, individuare incoerenze tra dati dichiarati e documenti disponibili, segnalare scostamenti rispetto alle precedenti rilevazioni e suggerire aree da approfondire. Ogni intervento algoritmico dovrebbe tuttavia essere

3. *Ibidem*.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

tracciato e reso riconoscibile, in coerenza con gli obblighi di trasparenza previsti dall'articolo 50 dell'AI Act.[4]

L'eventuale integrazione di strumenti di AI richiederebbe, inoltre, una netta distinzione tra dati inseriti dal team, elaborazioni automatiche e decisioni finali. La responsabilità delle valutazioni dovrebbe rimanere in capo ai soggetti chiamati a governare la start up. Particolare attenzione dovrebbe essere riservata anche alla governance dei dati, considerato che le informazioni trattate possono riguardare disponibilità di cassa, rapporti contrattuali e assetti organizzativi. L'utilizzo dell'AI dovrebbe quindi avvenire in ambienti adeguatamente configurati e secondo politiche definite di accesso, conservazione e cancellazione dei dati.[5]

Sul piano operativo, l'AI potrebbe ridurre il carico cognitivo connesso alle attività ripetitive di controllo. Potrebbe, ad esempio, confrontare serie storiche, verificare la coerenza tra *runway* dichiarata e *burn rate* effettivo, oppure segnalare variazioni anomale nelle metriche chiave. Si tratterebbe, tuttavia, di una funzione eventuale e successiva rispetto al report oggi predisposto: lo strumento algoritmico non dovrebbe predire l'insuccesso né sostituire il giudizio, ma rendere più difficile ignorare la convergenza di segnali critici.

Una possibile evoluzione potrebbe riguardare anche le modalità collettive di compilazione. Il questionario potrebbe essere utilizzato nell'ambito di una sessione strutturata che coinvolga almeno due ruoli distinti, ad esempio un founder con responsabilità strategiche e una figura con accesso diretto ai dati operativi. Il confronto tra prospettive differenti potrebbe ridurre il rischio che le valutazioni siano condizionate da omogeneità cognitiva o da una lettura eccessivamente autoreferenziale delle performance.

In questa configurazione più avanzata, alcune informazioni potrebbero essere inserite da un soggetto e validate da un altro. In presenza di disallineamenti, il sistema potrebbe conservare entrambe le risposte, anziché ricondurle automaticamente a un valore medio. Una simile procedura consentirebbe di rendere visibile la distanza percettiva tra area strategica e area operativa, fenomeno che la letteratura associa a maggiori difficoltà nei processi di crescita e di scaling.[6]

La logica delle risposte potrebbe inoltre assumere carattere comparativo e longitudinale. Ferma restando la qualificazione qualitativa prevista dall'Ap-

4. Commissione europea. (s.d.). AI Act Service Desk – Article 50. *https://ai-act-service-desk.ec.europa.eu/en/ai-act/article-50*.

5. Privacy aziendale in OpenAI, disponibile su *https://openai.com/it-IT/enterprise-privacy/*.

6. Startup Genome (2023). *Global Startup Ecosystem Report 2023 (GSER 2023)*. *https://startupgenome.com/reports/gser2023.*

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

pendice, la conservazione delle compilazioni successive consentirebbe di osservare variazioni anche contenute che, considerate isolatamente, potrebbero apparire poco significative. Una riduzione della *retention* mensile, ad esempio, assumerebbe un rilievo diverso qualora si accompagnasse a un incremento del budget di marketing e a una diminuzione della *runway*.

La futura integrazione di *benchmark* esterni potrebbe offrire un ulteriore livello di lettura, purché le metriche di settore siano utilizzate come intervalli di confronto e non come obiettivi rigidi. Il contesto, il settore, la fase di sviluppo e il modello di ricavo della singola start up dovrebbero rimanere determinanti. In questa prospettiva, il questionario potrebbe richiedere di motivare gli scostamenti più significativi dai *benchmark* selezionati, trasformando il confronto esterno in uno strumento di riflessione e non in un vincolo standardizzato.

Anche la gestione delle soglie potrebbe essere resa più dinamica. Come evidenziato in precedenza, i valori soglia non rappresentano necessariamente limiti rigidi, ma punti di attenzione. In una versione interattiva del report, il superamento di una soglia potrebbe attivare una domanda ulteriore, diretta a comprendere le ragioni dello scostamento, le ipotesi operative che lo giustificano e le alternative considerate dal management. Tale meccanismo permetterebbe di distinguere le anomalie temporanee da quelle riconducibili a fragilità strutturali.

Una specifica area di sviluppo potrebbe riguardare la qualità delle informazioni utilizzate. Ogni sezione potrebbe essere integrata con un campo destinato a indicare la fonte del dato, distinguendo tra sistemi gestionali interni, fogli di calcolo manuali, documenti contabili e piattaforme esterne. L'esplicitazione della fonte consentirebbe di valutare indirettamente l'affidabilità dell'informazione e di individuare le aree nelle quali la start up dipende ancora da procedure manuali o scarsamente integrate.

In tale contesto, l'AI potrebbe svolgere una funzione di controllo di coerenza, segnalando, ad esempio, che un incremento del fatturato dichiarato non trova corrispondenza nei flussi di cassa oppure che una riduzione del *churn* non è coerente con i dati di utilizzo del prodotto. La discrepanza dovrebbe essere restituita al team come informazione da esaminare, senza correzioni automatiche. In questo modo si eviterebbe che l'automazione produca un effetto di deresponsabilizzazione o rafforzi l'*overconfidence* del management.

Un altro scenario evolutivo concerne la conservazione storica delle compilazioni. Il report potrebbe essere archiviato secondo modalità che consentano di ricostruire nel tempo non soltanto l'andamento degli indicatori, ma anche le ipotesi formulate, le decisioni assunte e le misure correttive adottate. L'efficacia dello strumento non si esaurirebbe così nella singola autovalutazione, ma si estenderebbe alla costruzione di una memoria organizzativa utile per i riesami successivi.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

La rilevanza di tale sviluppo è confermata dalle analisi che associano l'archiviazione sistematica dei report e il loro riesame periodico a una maggiore capacità di intervento nei momenti di difficoltà. La memoria delle decisioni consentirebbe, infatti, di confrontare le ipotesi iniziali con gli esiti effettivi e di verificare se le criticità siano state riconosciute e affrontate tempestivamente.

L'evoluzione del report dovrebbe riguardare anche le modalità con cui i risultati vengono restituiti e discussi all'interno dell'organizzazione. La disponibilità di dati corretti non è, di per sé, sufficiente qualora manchino occasioni strutturate di confronto. Una procedura periodica di restituzione potrebbe rendere legittima la discussione anche su informazioni potenzialmente scomode, sottraendole alla dimensione personale o emotiva e riportandole in uno spazio organizzativo condiviso.

Questa funzione assumerebbe rilievo anche nei rapporti con gli investitori. Si assiste recentemente a una crescente attenzione degli operatori di *venture capital* non soltanto ai risultati quantitativi, ma anche alla qualità dei processi attraverso cui tali risultati sono prodotti, monitorati e discussi. Una versione evoluta del report potrebbe quindi fornire evidenza della presenza di meccanismi interni di controllo e di una governance consapevole dei principali fattori di rischio.

La restituzione potrebbe avvenire mediante una sintesi visuale delle aree del *Diamond & Square Framework*. Tale rappresentazione non dovrebbe tradursi in un unico punteggio complessivo, che rischierebbe di semplificare eccessivamente la natura multidimensionale del rischio, ma dovrebbe evidenziare la distribuzione e la convergenza delle criticità. La sintesi visuale costituirebbe, pertanto, un ulteriore sviluppo rispetto alla griglia oggi riportata in Appendice.

Una lettura per aree appare coerente con le evidenze che individuano una pluralità di cause ricorrenti nell'insuccesso delle start up. La rappresentazione dovrebbe far emergere soprattutto la contemporanea compromissione di più dimensioni, evitando che una singola anomalia circoscritta determini automaticamente un giudizio negativo sull'intero progetto. Il report evoluto potrebbe così orientare l'attenzione verso le combinazioni di fattori maggiormente significative.[7]

La periodicità e la condivisione dei risultati potrebbero incidere anche sulla trasparenza interna e sul coinvolgimento del team. Contesti percepiti come opachi tendono, infatti, a essere associati a livelli più contenuti di engagement. La futura formalizzazione delle modalità di compilazione e resti-

7. SegmentOS. (2026). Why startups fail: CB Insights data on all 12 reasons. SegmentOS Blog. *https://segmentos.io/blog/why-startups-fail*.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

tuzione potrebbe quindi svolgere non soltanto una funzione di controllo, ma anche una funzione organizzativa e motivazionale.[8]

Potrebbe essere prevista, inoltre, una sezione dedicata alle decisioni non assunte o rinviate. L'inerzia decisionale costituisce una fonte di rischio difficilmente rilevabile attraverso i soli indicatori economico-finanziari. Registrare le decisioni rimaste in sospeso e le ragioni del rinvio consentirebbe di rendere visibili comportamenti che, altrimenti, tenderebbero a rimanere impliciti e a sottrarsi al confronto interno.

Anche nella configurazione attuale, il report può svolgere una funzione dimostrativa, purché venga effettivamente compilato e conservato. Esso non è concepito come documento destinato alla circolazione esterna, ma può contribuire a documentare l'esistenza di un processo di autovalutazione riferito ai principali profili di rischio. Le evoluzioni prospettate ne rafforzerebbero la capacità di rappresentare, verso investitori e partner, la qualità dei processi interni di monitoraggio.

L'impiego di strumenti analitici potrebbe, in particolare, supportare le discussioni strategiche senza trasferire alla tecnologia il potere decisionale. L'utilità dell'analisi automatizzata risiederebbe nella capacità di far emergere correlazioni, scostamenti e ricorrenze che il team potrebbe non cogliere immediatamente. La decisione finale e la valutazione del significato dei risultati dovrebbero, tuttavia, rimanere affidate agli organi e ai soggetti responsabili della gestione.

Nel complesso, il percorso evolutivo delineato non modifica la natura del report oggi riportato in Appendice, ma ne amplia le potenzialità. La griglia attuale conserva la funzione di base di ordinare gli elementi da esaminare, distinguere situazioni di rischio più elevato o più contenuto e formulare suggerimenti. Le funzionalità ulteriori – periodicità, tracciabilità delle fonti, confronto storico, action plan, rappresentazione visuale e AI – costituiscono possibili sviluppi successivi, da realizzare progressivamente e in modo proporzionato alle dimensioni e alla maturità della start up.

L'eventuale adozione dell'intelligenza artificiale dovrebbe essere ricondotta ai principi di trasparenza, comprensibilità e contestabilità degli output. Il contributo algoritmico dovrebbe essere sempre riconoscibile e discutibile, senza assumere il carattere di un giudizio autoritativo. In questa prospettiva, l'AI rappresenterebbe un supporto conoscitivo alla valutazione umana e non una fonte autonoma di decisione.

Gli output algoritmici potrebbero infatti far emergere *pattern* e correlazioni non immediatamente individuati dal team, ma potrebbero anche essere perce-

8. Gallup (2023). *State of the Global Workplace: 2023 Report. www.gallup.com/file/workplace/506879/state-of-the-global-workplace-2023-download.pdf.*

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

piti come valutazioni esterne definitive. Per evitare tale rischio, ogni indicazione generata dovrebbe essere accompagnata dalla descrizione dei dati utilizzati, dei criteri applicati e dei limiti dell'elaborazione. La trasparenza del procedimento diventerebbe così parte integrante dell'affidabilità dello strumento.

Una versione evoluta dovrebbe quindi prevedere che ogni insight prodotto mediante AI sia sottoposto a validazione umana e conservato insieme alle osservazioni formulate dal team. Il sistema non dovrebbe limitarsi a restituire un esito, ma dovrebbe rendere comprensibile il percorso attraverso il quale tale esito è stato ottenuto. Ciò consentirebbe di preservare la responsabilità degli attori coinvolti e di evitare un uso meramente automatico delle risultanze.

Tra le ulteriori funzionalità potrebbe rientrare la distinzione tra criticità reversibili e criticità strutturali. Il report potrebbe chiedere al team di valutare ciascun problema alla luce delle risorse disponibili, dei tempi di intervento e delle dipendenze esterne. Tale distinzione orienterebbe le decisioni verso gli aspetti effettivamente governabili nel breve periodo e consentirebbe di attribuire priorità differenti alle misure correttive.

La conservazione delle rilevazioni consentirebbe inoltre di individuare *trend* longitudinali e combinazioni ricorrenti tra più aree del modello. Il valore informativo non risiederebbe nel singolo indicatore, ma nella possibilità di osservare come determinate variazioni si manifestino congiuntamente e precedano specifiche difficoltà. La lettura integrata delle dimensioni del *Diamond & Square Framework* potrebbe così favorire un apprendimento organizzativo progressivo.[9]

La sezione dedicata alle decisioni rinviate potrebbe essere collegata a specifici cicli di riesame. Qualora una decisione critica restasse sospesa per più periodi di *reporting*, il sistema potrebbe richiedere una motivazione espressa e l'indicazione delle conseguenze attese. Tale meccanismo renderebbe visibile il costo dell'attesa e ridurrebbe il rischio che l'assenza di una scelta venga confusa con il mantenimento dello *status quo*.

Ogni ciclo di compilazione potrebbe, infine, concludersi con una breve sintesi narrativa redatta dal team, nella quale siano esplicitate le ipotesi che guideranno le decisioni nel periodo successivo. Tale sintesi avrebbe una funzione documentale, consentendo di confrontare nel tempo aspettative ed esiti e di limitare la tendenza a ricostruire *ex post* le ragioni delle scelte. L'esplicitazione preventiva delle assunzioni renderebbe inoltre più agevole riconoscere quando una decisione non produce gli effetti attesi.

Per risultare effettivamente utile, la versione evoluta dovrebbe essere integrata nei momenti decisionali già esistenti, quali la pianificazione periodi-

9. Startup Genome. (2022). *Global Startup Ecosystem Report 2022*, disponibile su *https://startupgenome.com/reports/global-startup-ecosystem-report-2022/.*

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

ca e le riunioni degli organi o del team di vertice. L'utilizzo del report come base informativa delle riunioni consentirebbe di collegare più chiaramente gli obiettivi dichiarati alle decisioni di allocazione delle risorse e di ridurre i tempi necessari per individuare le questioni prioritarie.

L'integrazione nei processi ordinari eviterebbe che il report venga percepito come un adempimento aggiuntivo e progressivamente abbandonato. Le funzionalità future dovrebbero, pertanto, essere introdotte secondo criteri di gradualità e proporzionalità, tenendo conto delle dimensioni, delle risorse e del livello di maturità organizzativa della start up. La complessità dello strumento non dovrebbe mai superare la capacità effettiva dell'impresa di alimentarlo e utilizzarlo.

L'eventuale componente tecnologica dovrebbe essere progettata secondo principi di affidabilità e di supervisione umana. Oltre alla trasparenza degli output, dovrebbero essere previsti meccanismi di controllo sull'accuratezza dei dati, sulla sicurezza delle informazioni e sulla possibilità di contestare o correggere le elaborazioni. Tali presidi costituirebbero una condizione essenziale per un utilizzo responsabile dell'AI nell'ambito dei processi decisionali.

La costruzione di serie storiche potrebbe consentire anche di mettere in relazione le decisioni organizzative con l'andamento delle metriche economiche e operative. Ad esempio, il report potrebbe evidenziare se un aumento significativo dell'organico, non accompagnato da una crescita proporzionale dei ricavi, preceda una riduzione della *runway* o la necessità di interventi di ridimensionamento. Tali correlazioni non avrebbero valore causale automatico, ma offrirebbero elementi da approfondire.

Il piano delle azioni correttive potrebbe associare ciascun intervento a un responsabile e a una scadenza, non in senso sanzionatorio, ma operativo. L'attribuzione individuale renderebbe verificabile l'avanzamento delle misure e ridurrebbe il rischio che le decisioni rimangano affidate a una responsabilità collettiva indistinta. Anche tale funzionalità rappresenterebbe un'integrazione futura rispetto ai suggerimenti generali oggi contenuti nell'Appendice.

Un'ultima direttrice di sviluppo riguarda la gestione delle relazioni con partner e fornitori strategici. Il report potrebbe integrare una mappatura delle dipendenze operative, distinguendo i rapporti sostituibili da quelli critici per la continuità del prodotto o del servizio. In presenza di una concentrazione significativa su un singolo fornitore tecnologico, il sistema potrebbe richiedere l'indicazione di alternative disponibili, tempi di sostituzione e possibili effetti economici e operativi. Anche questa analisi completerebbe, senza sostituirle, le verifiche già presenti nell'Appendice sull'affidamento a fornitori terzi e ai partner di canale.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

4.
Dalla diagnosi alla prevenzione: un modello integrato per il governo del rischio di insuccesso nelle start up

4.1. Adeguati assetti e specificità delle start up

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha rafforzato, accanto agli strumenti di regolazione e liquidazione, una logica di prevenzione fondata sulla tempestiva rilevazione degli squilibri e sulla conseguente attivazione degli organi gestori. Per l'imprenditore collettivo, tale impostazione si salda con il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, capace di rilevare gli squilibri patrimoniali o economico-finanziari, verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità almeno per i dodici mesi successivi.[1]

L'applicazione di questi principi alle start up richiede, tuttavia, una lettura coerente con le caratteristiche dell'impresa innovativa. L'assenza di serie storiche, la prevalenza di asset immateriali, l'incertezza del modello di ricavo e la dipendenza da apporti finanziari successivi rendono inadeguata ogni assimilazione automatica tra perdita economica, consumo di cassa e stato di crisi. Nelle prime fasi del ciclo di vita, risultati negativi possono essere compatibili con una strategia razionale di investimento, purché siano sostenuti da risorse effettivamente disponibili, da obiettivi verificabili e da un orizzonte temporale realistico.[2]

La specificità della start up non attenua, dunque, il dovere di controllo; ne modifica piuttosto l'oggetto e le modalità. L'adeguatezza non coincide con la riproduzione di strutture burocratiche proprie delle imprese mature, ma

1. Cfr. art. 2086 c.c.; artt. 3 e 25-*octies* del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza).

2. Gonnella, E., Maglio, R., & Tiscini, R. (a cura di) (2022). *La valutazione delle start-up*. Milano: Giuffrè Francis Lefebvre..

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

con la predisposizione di presidi proporzionati e concretamente utilizzabili: attribuzione chiara delle responsabilità, flussi informativi tra area tecnica, commerciale e finanziaria, pianificazione di cassa, monitoraggio degli scostamenti, verifica periodica delle ipotesi sulle quali si fonda il piano e documentazione delle decisioni maggiormente significative.

È opportuno precisare che le tre componenti dell'assetto, pur essendo strettamente interdipendenti, assolvono funzioni distinte e complementari. L'assetto organizzativo attiene alla distribuzione dei poteri e delle responsabilità, alla definizione dei processi decisionali e alla circolazione delle informazioni tra le diverse aree dell'impresa. L'assetto amministrativo riguarda, invece, i meccanismi di pianificazione, programmazione e controllo della gestione, comprendendo, in una configurazione proporzionata, il budget, le previsioni di tesoreria, il *reporting* periodico e l'analisi degli scostamenti. L'assetto contabile deve, infine, assicurare rilevazioni complete, attendibili e tempestive, idonee non soltanto a rappresentare i risultati conseguiti, ma anche a supportare la verifica prospettica della sostenibilità dei debiti e delle condizioni di continuità aziendale.

Con specifico riferimento alle start up, il giudizio di adeguatezza non può essere formulato sulla base di un modello organizzativo astratto o mutuato dalle imprese mature, ma deve tenere conto delle caratteristiche concrete dell'iniziativa imprenditoriale. Gli assetti devono risultare coerenti con la fase del ciclo di vita, con il modello di business, con il grado di complessità tecnologica e operativa, con la composizione del team, con la struttura delle fonti di finanziamento e con l'intensità dei rischi assunti. Una start up in fase *pre-seed*, ancora impegnata nella validazione del prodotto, non richiede la medesima articolazione organizzativa di un'impresa che abbia già avviato processi di scale-up, ampliato il personale e raccolto capitali da investitori professionali. Ciò che rileva è che, in ciascuna fase, i presidi adottati siano effettivamente capaci di produrre le informazioni necessarie a governare le decisioni e a rilevare tempestivamente l'eventuale deterioramento delle condizioni aziendali.

La coerenza con la specificità della start up implica, inoltre, che gli assetti siano suscettibili di evolvere insieme all'impresa. Presidi inizialmente informali, purché chiari e verificabili, possono risultare adeguati nella fase embrionale, ma devono essere progressivamente formalizzati quando aumentano la complessità operativa, il numero dei soggetti coinvolti, l'esposizione finanziaria e la dipendenza da capitali esterni. L'adeguatezza non costituisce, pertanto, una condizione statica da accertare una volta per tutte, ma esprime una relazione dinamica tra struttura organizzativa, fabbisogni informativi e traiettoria di sviluppo dell'impresa.

In tale prospettiva, la valutazione deve riguardare il funzionamento unitario delle tre componenti e la loro effettiva capacità di trasformare i dati ope-

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

rativi, economici e finanziari in informazioni utili alle decisioni. Essa non può esaurirsi nell'adozione formale di procedure o documenti, ma richiede che i flussi informativi siano concretamente utilizzati dagli amministratori per verificare le ipotesi poste alla base del progetto imprenditoriale e per reagire tempestivamente agli scostamenti rilevati.

In questa prospettiva, il dato contabile conserva un ruolo essenziale, ma non autosufficiente. Le grandezze patrimoniali ed economico-finanziarie devono essere interpretate insieme a variabili operative che anticipano la formazione dei risultati: andamento della validazione del prodotto, costo di acquisizione del cliente, tasso di conversione, *retention*, tempi di sviluppo, affidabilità dei fornitori tecnologici, *burn rate* e *runway*. Soprattutto nelle imprese digitali, la lettura congiunta di dati finanziari e metriche operative consente di distinguere un investimento ancora coerente con il percorso di crescita da un consumo di risorse non sorretto da evidenze di mercato.[3]

Ne deriva che gli assetti assumono una funzione eminentemente conoscitiva. Essi non eliminano il rischio, né possono trasformare l'incertezza in previsione certa; devono, piuttosto, rendere visibili le assunzioni sottostanti alle decisioni, consentire il confronto tra risultati attesi e risultati effettivi e imporre una revisione tempestiva delle strategie quando gli scostamenti non risultino più compatibili con le risorse disponibili.

Questa impostazione permette anche di preservare la distinzione tra insuccesso imprenditoriale e crisi in senso giuridico. Il primo appartiene alla fisiologia dell'attività innovativa e può manifestarsi nella mancata validazione di un prodotto, nell'abbandono di una linea di sviluppo o nella necessità di modificare radicalmente il modello di business. La seconda presuppone, invece, una situazione nella quale gli squilibri compromettono la sostenibilità dei debiti e la continuità aziendale. Confondere i due piani conduce a esiti opposti ma ugualmente distorsivi: qualificare come patologica ogni perdita iniziale oppure, al contrario, giustificare come fisiologico un deterioramento ormai strutturale.

Il report di autovalutazione descritto nel Capitolo 3 si colloca entro questa distinzione. Nella configurazione attuale, esso costituisce una matrice ordinata di aree, indicatori, criteri di rischio e suggerimenti; non sostituisce le valutazioni richieste dalla legge, né pretende di formulare diagnosi automatiche. La sua funzione consiste nell'agevolare l'emersione delle criticità e nel creare una base informativa comune sulla quale fondatori, amministratori e investitori possano discutere le scelte da assumere.

3. Sánchez-Obando, J. W., Duque-Méndez, N. D., & Tapasco-Rueda, A. X. (2023). *Fintech and Start-ups: A Systematic Literature Review*. Apuntes del CENES, 42(76), 173-198.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

4.2. L'integrazione tra Diamond & Square Framework, indicatori economico-finanziari e segnali normativi

Il passaggio dalla diagnosi alla prevenzione richiede di superare la frammentazione tra strumenti che, nella prassi, vengono frequentemente utilizzati in modo separato. Il *Diamond & Square Framework* consente di leggere le determinanti qualitative dell'insuccesso; gli indicatori economico-finanziari misurano la capacità dell'impresa di sostenere il proprio percorso di sviluppo; i segnali normativi richiamano l'attenzione sulla sostenibilità dei debiti, sulla continuità e sull'adeguatezza degli assetti. Nessuna di queste prospettive, isolatamente considerata, è sufficiente.

Il *Diamond & Square Framework* non è, in questo lavoro, un algoritmo predittivo, ma una struttura interpretativa. Esso ordina i fattori relativi alla proposta di valore, alla tecnologia e alle operazioni, al marketing e alla formula del profitto, collegandoli alle dimensioni del fondatore, del team, degli investitori e dei partner. Il suo principale pregio consiste nel mostrare che l'insuccesso raramente dipende da un'unica variabile: più spesso deriva da disallineamenti che si rafforzano reciprocamente, come un prodotto tecnicamente valido ma privo di domanda, una crescita commerciale non sostenuta da margini adeguati o una raccolta di capitale non accompagnata da capacità organizzativa.[4]

Gli indicatori economico-finanziari consentono di tradurre tali disallineamenti nei loro effetti sulla struttura aziendale; essi non devono essere letti come soglie astratte, ma come misure della distanza tra strategia e risorse. La loro significatività dipende dalla fase di sviluppo, dal settore, dal modello di ricavo e dalla possibilità concreta di accedere a nuovi capitali. Una soglia, pertanto, non dovrebbe generare automaticamente un giudizio negativo, ma attivare una domanda ulteriore sulle cause dello scostamento, sulla sua reversibilità e sulle decisioni necessarie.

I segnali normativi completano l'analisi riportando l'attenzione sui profili che non possono essere assorbiti dalla sola logica della crescita: sostenibilità delle obbligazioni, tempestività dei pagamenti, esposizioni scadute, prospettive di continuità e capacità degli assetti di produrre informazioni affidabili. La loro funzione non è sostituire la valutazione imprenditoriale, bensì impedire che l'incertezza venga utilizzata per rinviare indefinitamente il confronto con un deterioramento ormai verificabile.

L'integrazione proposta si articola, pertanto, su tre livelli. Il primo è qualitativo e riguarda la coerenza del modello imprenditoriale. Il secondo è quantitativo e misura la sostenibilità economica e finanziaria del percorso.

4. Azeem, M., & Khanna, A. (2024). A systematic literature review of startup survival and future research agenda. *Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship*, 26(1), 111-139.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Il terzo è giuridico-organizzativo e verifica se l'impresa dispone di processi idonei a rilevare le difficoltà e a trasformare l'informazione in decisione. Il modello non somma meccanicamente indicatori eterogenei, ma li pone in relazione, attribuendo rilievo alla convergenza dei segnali.

La Tabella 2 sintetizza il raccordo tra le principali aree del *Framework*, le metriche utilizzabili e la funzione preventiva assegnata ai presidi organizzativi.

Sul piano operativo, una futura evoluzione del report potrebbe seguire una sequenza in quattro fasi. La prima consisterebbe nella raccolta del dato e nell'indicazione della relativa fonte. La seconda riguarderebbe l'interpretazione dello scostamento, evitando che il valore numerico venga separato dal contesto. La terza imporrebbe una deliberazione espressa sulle azioni da intraprendere, con individuazione del responsabile e del termine. La quarta sarebbe dedicata alla verifica dell'attuazione e al confronto con la rilevazione precedente.

La periodicità dovrebbe essere differenziata. Le grandezze di liquidità e consumo di cassa richiedono verifiche ravvicinate; le variabili relative al team, alla governance o al posizionamento di mercato possono essere riesaminate con cadenza più ampia, salvo eventi rilevanti. Un sistema efficace non coincide, dunque, con la produzione indiscriminata di informazioni, ma con la selezione di pochi dati decisivi e con la loro disponibilità nel momento in cui possono ancora orientare le scelte.[5]

In questa configurazione, il modello integrato non pretende di attribuire un punteggio assoluto alla start up. Il risultato dovrebbe essere una mappa ragionata delle aree di attenzione, accompagnata da un'agenda di interventi. Il valore conoscitivo deriva dalla comparazione nel tempo e dalla capacità di cogliere la convergenza tra segnali diversi: ad esempio un aumento del CAC, isolatamente considerato, può essere temporaneo; se coincide con la riduzione della *retention*, l'aumento del *burn rate* e il rinvio di un round di finanziamento, assume una rilevanza ben diversa.

La disponibilità di dati strutturati può inoltre migliorare il dialogo con gli investitori, riducendo l'asimmetria informativa e rendendo più trasparente il rapporto tra capitale impiegato, risultati conseguiti e fabbisogni futuri. Anche sotto questo profilo, tuttavia, il *reporting* non deve trasformarsi in uno strumento di eterodirezione della gestione: la sua funzione è creare un linguaggio comune e rendere verificabili le assunzioni, non trasferire automaticamente le decisioni ai finanziatori.[6]

5. Sreenivasan, A., & Suresh, M. (2024). Factors influencing competitive advantage in startups operations 4.0. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 34(6), 1155-1177.

6. Martins de Souza, A., Puglieri, F. N., & de Francisco, A. C. (2024). Competitive Advantages of Sustainable Startups: Systematic Literature Review and Future Research Directions. *Sustainability*, 16(17), 7665.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Tabella 2 – Raccordo tra aree del Framework, indicatori e presidi di prevenzione

Area del Framework	**Indicatori e dati**	**Profilo organizzativo/ normativo**	**Finalità della verifica**
Proposta di valore e mercato	Validazione clienti, MVP, tasso di conversione, CAC, LTV, *retention*	Tracciabilità delle ipotesi commerciali e dei dati utilizzati	Verificare l'esistenza di una domanda effettiva e la sostenibilità del *go-to-market*
Tecnologia e operazioni	Tempi di sviluppo, costi di *engineering*, dipendenza da fornitori, proprietà intellettuale	Ruoli, responsabilità e continuità dei processi essenziali	Individuare ritardi, dipendenze e costi non recuperabili prima che incidano sulla liquidità
Marketing e formula del profitto	Margini, ricavi, *cash flow*, DSCR, *burn rate*, *runway*, capitale circolante	Pianificazione finanziaria e verifica periodica degli scostamenti	Misurare la coerenza tra crescita, fabbisogno finanziario e capacità di generare cassa
Fondatori e team	Chiarezza dei ruoli, conflitti, *turnover*, competenze manageriali	Assetto decisionale, flussi informativi e verbalizzazione delle scelte	Prevenire paralisi gestionali e disallineamenti tra strategia ed esecuzione
Investitori e partner	Capitale disponibile, milestone, concentrazione delle fonti, dipendenze contrattuali	Regole di governance, *reporting* e delimitazione dei poteri	Ridurre asimmetrie informative e dipendenze che possono compromettere la continuità

(Elaborazione dell'autrice)

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

4.3. Ruoli, doveri e responsabilità nella gestione preventiva del rischio

L'efficacia di un modello di prevenzione dipende meno dalla quantità degli indicatori che dalla chiarezza dei ruoli chiamati a interpretarli. La gestione del rischio di insuccesso resta, in primo luogo, una responsabilità dell'organo amministrativo. Ciò non significa che gli amministratori debbano garantire il successo dell'iniziativa o evitare ogni perdita; significa che devono predisporre un processo decisionale informato, proporzionato e tempestivo, capace di distinguere il rischio imprenditoriale consapevolmente assunto dall'inerzia di fronte a segnali ormai conoscibili.

Per i fondatori che assumono anche funzioni gestorie, il passaggio da progetto innovativo a impresa comporta una trasformazione non meramente dimensionale. Alla competenza tecnica e alla visione strategica deve affiancarsi la capacità di governare risorse scarse, definire priorità, documentare le scelte e sottoporre a verifica le ipotesi iniziali. L'adeguatezza degli assetti non limita la libertà imprenditoriale: ne costituisce la condizione procedurale, perché consente di assumere decisioni rischiose sulla base di informazioni coerenti e di modificarle quando i presupposti mutano.

In questa prospettiva, la *business judgment rule* tutela il merito della scelta imprenditoriale, non l'assenza di istruttoria né la mancata predisposizione dei presidi necessari a conoscere la situazione dell'impresa. La valutazione della condotta degli amministratori deve essere riferita alle informazioni disponibili al momento della decisione, alla ragionevolezza del procedimento seguito e alla tempestività della reazione. Un esito negativo non prova di per sé la *mala gestio*; viceversa, il carattere innovativo dell'attività non giustifica decisioni prive di supporto informativo o il protrarsi dell'attività quando la continuità non sia più sostenibile.

Il ruolo degli investitori richiede una distinzione altrettanto netta. I fondi di venture capital e gli altri investitori professionali possono incidere sulla governance mediante la nomina di amministratori, diritti di veto, obblighi informativi e clausole contenute nei patti parasociali. Tale influenza può favorire la diffusione di pratiche di pianificazione e controllo, ma non determina automaticamente una responsabilità per la gestione. Quest'ultima dipende dai poteri concretamente esercitati, dall'eventuale assunzione di funzioni gestorie e dalle specifiche condotte poste in essere. È pertanto essenziale che la documentazione societaria distingua con precisione i diritti di protezione dell'investimento dalle decisioni riservate all'organo amministrativo.

Anche gli organi di controllo svolgono una funzione peculiare. Il collegio sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile. Il Codice della crisi attribuisce inoltre

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

all'organo di controllo uno specifico compito di segnalazione all'organo amministrativo quando sussistano i presupposti per la presentazione dell'istanza di composizione negoziata. Il revisore legale, invece, esercita funzioni differenti, concentrate sul bilancio e sulla continuità aziendale nell'ambito della revisione; la sovrapposizione tra i due ruoli deve essere evitata.

I professionisti esterni possono contribuire alla costruzione del sistema informativo, alla pianificazione finanziaria e alla valutazione degli scenari, ma il loro intervento non trasferisce all'esterno la responsabilità delle decisioni. La qualità del supporto consulenziale dipende dalla disponibilità di dati completi, dalla chiarezza dell'incarico e dalla capacità degli amministratori di utilizzare le analisi ricevute. Il consulente non sostituisce l'assetto: ne può rafforzare il funzionamento.

Il modello integrato assume rilievo anche nei rapporti con creditori e partner strategici. La tempestiva emersione delle difficoltà consente di avviare interlocuzioni quando esistono ancora margini di negoziazione, evitando che la perdita di fiducia si trasformi in un moltiplicatore della crisi. Trasparenza non significa diffusione indiscriminata di informazioni sensibili, ma predisposizione di flussi coerenti con la posizione e con gli interessi dei diversi interlocutori.

In definitiva, la prevenzione si realizza attraverso una governance dell'informazione. Il punto non è attribuire a ciascun soggetto una responsabilità generica per l'insuccesso, ma costruire un sistema nel quale le informazioni rilevanti raggiungano tempestivamente chi deve decidere, le competenze siano riconoscibili e le scelte possano essere ricostruite.

4.4. Limiti del modello e prospettive evolutive: digitalizzazione, intelligenza artificiale e supervisione umana

La proposta formulata presenta un carattere interpretativo e progettuale. Il report riportato in Appendice costituisce una prima traduzione operativa del *Diamond & Square Framework*, ma non è stato ancora validato attraverso un'applicazione longitudinale su un campione omogeneo di start up. Ne consegue che le soglie e le classificazioni di rischio non possono essere considerate parametri universalmente applicabili. Settore, fase di sviluppo, intensità di capitale, modello di ricavo e struttura degli investitori modificano il significato degli indicatori e richiedono adattamenti.

Un secondo limite riguarda la qualità del dato. Nelle start up le informazioni sono spesso disperse tra piattaforme, fogli di calcolo e conoscenze non formalizzate dei fondatori. Un modello sofisticato alimentato da dati incompleti o incoerenti può produrre un'apparenza di precisione più pericolosa

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

dell'assenza di misurazione. La futura evoluzione del report dovrebbe quindi attribuire rilievo non soltanto al valore dell'indicatore, ma anche alla provenienza, alla frequenza di aggiornamento e al grado di affidabilità della fonte.

Un terzo profilo concerne la comparabilità. Gli indicatori operativi assumono significati differenti nei modelli SaaS, nelle piattaforme, nelle imprese biotech, nelle start up industriali o nei servizi professionali innovativi. La ricerca futura dovrebbe procedere per cluster settoriali e per fasi del ciclo di vita, verificando quali combinazioni di segnali risultino effettivamente associate a deterioramenti successivi e quali, invece, rappresentino oscillazioni fisiologiche.[7]

La digitalizzazione del report può ridurre il carico di raccolta, conservare la memoria delle decisioni e facilitare il confronto tra periodi. In una versione evoluta, il sistema potrebbe: i) acquisire dati da contabilità, dalla *Customer Relationship Management* (CRM) e da strumenti di *project management*; ii) segnalare variazioni anomale e predisporre sintesi per il confronto interno. Tali funzionalità devono, tuttavia, restare subordinate alla progettazione del processo decisionale: automatizzare un flusso informativo incoerente non ne migliora la qualità.

L'intelligenza artificiale può offrire un contributo ulteriore nell'analisi di serie storiche, nell'individuazione di *pattern* e nel controllo di coerenza tra dati dichiarati e documentazione disponibile. Essa potrebbe, ad esempio, evidenziare la divergenza tra crescita dei ricavi e peggioramento dei flussi di cassa, oppure tra aumento della spesa di marketing e riduzione della *retention*. Il valore di tali correlazioni è esplorativo, non causale: il sistema può richiamare l'attenzione, ma non qualificare autonomamente una situazione come crisi né prescrivere la decisione da adottare.

L'impiego di strumenti di AI richiede inoltre presidi relativi alla qualità dei dati, alla sicurezza, alla riservatezza, alla tracciabilità delle elaborazioni e alla comprensibilità degli *output*. Il quadro europeo sull'intelligenza artificiale rafforza l'esigenza di trasparenza e di controllo umano, principi che assumono particolare rilievo quando l'output tecnologico incide su decisioni finanziarie, organizzative o concernenti la continuità dell'impresa.[8]

La prospettiva più promettente non è, pertanto, quella di un algoritmo capace di predire l'insuccesso, ma di un ambiente informativo che renda più difficile ignorare segnali convergenti. L'AI può ridurre il lavoro ripetitivo, ampliare la capacità di confronto e proporre domande; la responsabilità di

7. Akhtar, M. N., & Ab Aziz, K. (2025). Understanding the dynamics of startup success: A systematic literature review. *PaperASIA*, 41(1b), 283-291.

8. Regolamento (UE) 2024/1689 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 giugno 2024, che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

interpretare il contesto, valutare le alternative e assumere la decisione deve rimanere umana.

La futura validazione del modello dovrebbe essere condotta mediante studi longitudinali, applicazioni pilota e confronti tra settori. Sarebbe inoltre opportuno verificare se l'utilizzo sistematico del report migliori la tempestività delle decisioni, la qualità del dialogo con gli investitori e la capacità di distinguere le difficoltà reversibili dalle condizioni strutturali. Solo tale verifica consentirà di trasformare la proposta da strumento di autovalutazione a modello empiricamente fondato di supporto alla governance.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Conclusioni

L'analisi dell'insuccesso delle start up restituisce un risultato che eccede la ricognizione delle cause più ricorrenti. Il fenomeno non è riconducibile a una sequenza lineare né a un catalogo di errori isolati; esso si forma a seguito dell'interazione tra mercato, tecnologia, organizzazione, finanza e assetti giuridici. La carenza di liquidità, frequentemente indicata come causa della cessazione, rappresenta spesso l'esito terminale di disallineamenti maturati in precedenza: un prodotto non sufficientemente validato, una crescita non sostenuta da margini, un team incapace di ricomporre il conflitto, una governance che non trasforma l'informazione in decisione.

Il primo esito della ricerca riguarda, pertanto, la necessità di distinguere il rischio fisiologico dall'insuccesso evitabile e dalla crisi in senso giuridico. L'impresa innovativa opera per definizione in condizioni di incertezza e non può essere valutata mediante il parametro retrospettivo proprio dell'impresa matura. La sperimentazione comporta errori, abbandono di progetti e revisioni del modello di business. Ciò che assume rilievo non è l'eliminazione dell'errore, ma la capacità di riconoscerne tempestivamente gli effetti e di impedire che il costo dell'apprendimento superi le risorse disponibili.

Il secondo elemento da considerare alla luce dei risultati della ricerca concerne il carattere cumulativo dell'insuccesso. La revisione della letteratura mostra che le singole criticità acquistano significato quando convergono. La debolezza della proposta di valore può essere compensata da una rapida capacità di adattamento; ad esempio un *burn rate* elevato può risultare coerente con una fase di investimento sostenuta da capitale certo; un conflitto tra fondatori può essere governato da regole chiare e da una distribuzione effettiva delle responsabilità. Il rischio diventa strutturale quando tali compensazioni non operano più e più dimensioni si deteriorano simultaneamente.

In questo quadro, il *Diamond & Square Framework* offre una chiave di lettura utile perché restituisce la natura relazionale dell'impresa nascente. La

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

proposta di valore, la tecnologia, il marketing e la formula del profitto non possono essere separate dalla qualità dei fondatori, del team, degli investitori e dei partner. Il Framework non fornisce una formula predittiva, ma consente di ordinare le domande rilevanti e di individuare i disallineamenti che la sola analisi di bilancio difficilmente intercetta nelle fasi iniziali.

Il contributo del lavoro consiste nell'aver posto tale struttura in dialogo con gli indicatori economico-finanziari e con la disciplina della rilevazione tempestiva della crisi. L'integrazione non produce una somma di strumenti, ma un diverso metodo di osservazione. Le variabili qualitative consentono di ricostruire l'origine delle tensioni; gli indicatori economico-finanziari ne misurano la capacità di incidere sulla continuità; gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili definiscono il processo attraverso il quale le informazioni vengono raccolte, rese attendibili, interpretate e tradotte in decisioni.

La relativa adeguatezza non può essere valutata mediante un parametro uniforme, ma deve essere verificata in relazione alle specificità della start up, alla fase del ciclo di vita, alla struttura del modello di business e all'evoluzione dei relativi fabbisogni organizzativi e finanziari.

Il report di autovalutazione costituisce la prima espressione operativa di questo metodo. Nella forma attuale, esso è una matrice di orientamento: individua aree, criteri e segnali di attenzione, senza attribuire al risultato un valore diagnostico automatico. La sua utilità risiede nella capacità di disciplinare il confronto interno e di costringere l'organizzazione a rendere esplicite le assunzioni che sostengono le scelte. Le evoluzioni prospettate – tracciabilità delle fonti, serie storiche, attribuzione delle azioni, dashboard e supporto dell'intelligenza artificiale – devono essere considerate sviluppi successivi, da sottoporre a verifica empirica.

La terza area di rilievo da tenere presente in considerazione dei risultati della ricerca riguarda il rapporto tra innovazione e diritto dell'impresa. La start up non costituisce un'area sottratta ai doveri di corretta amministrazione, ma ne richiede un'applicazione coerente con le proprie caratteristiche strutturali e con l'elevato grado di incertezza nel quale opera. La proporzionalità degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili consente di conformarne struttura e intensità alla natura dell'attività, alle dimensioni dell'impresa e alla fase del ciclo di vita; la loro coerenza richiede, inoltre, che i presidi siano effettivamente funzionali al modello di business, alla composizione dell'organizzazione, alla struttura finanziaria e ai rischi concretamente assunti.

Tale adattamento non legittima l'assenza di pianificazione, di controllo della liquidità, di rilevazioni attendibili o di flussi informativi adeguati. Impone, al contrario, di individuare gli strumenti realmente necessari in ciascuna fase e di modificarli quando l'evoluzione dell'impresa renda insufficiente

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

la configurazione precedente. I principi normativi di riferimento non sono chiamati a imporre alla start up la struttura dell'impresa matura né a impedire l'assunzione del rischio, ma devono essere atti a garantire che il rischio sia assunto attraverso processi informati e che la crisi, una volta conoscibile, non venga occultata o rinviata.

L'impostazione in argomento incide anche sulla distribuzione dei ruoli. Agli amministratori compete l'organizzazione del processo decisionale e la tempestiva reazione ai segnali; gli investitori possono concorrere alla qualità della governance senza che la mera titolarità del capitale generi responsabilità gestoria; gli organi di controllo verificano l'adeguatezza dei presidi e attivano gli strumenti previsti dall'ordinamento; i professionisti forniscono competenze specialistiche, senza sostituire la responsabilità di chi amministra. La prevenzione efficace presuppone, quindi, una chiara architettura delle competenze e dell'informazione.

Il lavoro presenta limiti che ne definiscono, al tempo stesso, l'agenda di ricerca. Il modello non è stato validato su un campione longitudinale; le soglie proposte devono essere adattate ai settori e alle fasi del ciclo di vita; la qualità dei risultati dipende dalla qualità dei dati; le correlazioni tra variabili organizzative e risultati economici richiedono ulteriori verifiche. Questi limiti impediscono di attribuire al report una capacità predittiva, ma non ne riducono la funzione euristica e operativa; si ritiene, pertanto, che esso possa costituire un valido punto di partenza per la ricerca futura.

L'intelligenza artificiale può ampliare tale funzione, non sostituirla. La possibilità di elaborare grandi quantità di dati, confrontare serie storiche e individuare anomalie rende plausibile un supporto tecnologico più avanzato alla governance. Tuttavia, proprio l'incertezza che caratterizza le start up rende inappropriata la delega della decisione all'algoritmo. I dati non esauriscono il contesto, le correlazioni non dimostrano causalità e la scelta imprenditoriale continua a richiedere giudizio, responsabilità e capacità di assumere conseguenze.

In tale contesto, è fondamentale implementare adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili; tale implementazione non rappresenta un vincolo esterno imposto a un'organizzazione vocata alla sperimentazione, ma la condizione che consente alla start up di preservare la propria flessibilità senza rinunciare alla consapevolezza economica e giuridica delle decisioni assunte. La coerenza dei presidi con la sua specifica configurazione evita tanto il rischio di una burocratizzazione precoce quanto quello, opposto, di confondere l'informalità organizzativa con l'assenza di governo.

La tesi conclusiva può essere formulata in termini essenziali: l'insuccesso delle start up non è interamente prevenibile, ma la sua trasformazione in crisi irreversibile può essere governata. Governare significa rendere i segna-

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

li visibili, le ipotesi discutibili, le responsabilità riconoscibili e le decisioni tempestive. In questa prospettiva, la prevenzione non coincide con la conservazione a ogni costo dell'impresa, bensì con la capacità di scegliere consapevolmente se proseguire, correggere, ridimensionare o interrompere un progetto prima che la perdita di valore divenga incontrollabile.

Il valore di un ecosistema innovativo non si misura, dunque, soltanto dal numero delle imprese che sopravvivono, ma anche dalla qualità dei processi attraverso i quali il capitale, le competenze e la conoscenza vengono allocati. Un sistema capace di distinguere tempestivamente tra sperimentazione promettente e deterioramento strutturale non elimina il rischio imprenditoriale: lo rende compatibile con la responsabilità economica e giuridica che accompagna ogni attività d'impresa.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Bibliografia

Abriani, N., & Rossi, A. (2019). Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture. *Le Società*, 4.

Acs, Z. J., Stam, E., Audretsch, D. B., & O'Connor, A. (2017). The foundations of entrepreneurial ecosystems. *Small Business Economics*, 49(1).

Aldrich, H. E., & Cliff, J. E. (2003). The pervasive effects of family on entrepreneurship: Toward a family embeddedness perspective. *Journal of Business Venturing*, 18(5).

Ambrosini, S. (2019). Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche. *Il Caso.it*, 14 gennaio.

Ambrosini, S. (2016). *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: L. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*. Bologna: Zanichelli.

Ambrosini, S. (2021). La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti. *Ristrutturazioni Aziendali*, 23 agosto.

Anthony, R. N., Hawkins, D. F., Macrì, D. M., & Merchant, K. A. (2021). *Sistemi di controllo: analisi economiche per le decisioni aziendali* (15ª ed.). McGraw-Hill Education

Assonime. (2022). *I doveri degli organi sociali per la prevenzione e gestione della crisi nel nuovo Codice della crisi* (Circolare n. 27 del 21 novembre 2022).

Audretsch, D. B., & Feldman, M. P. (1996). R&D spillovers and the geography of innovation and production. *American Economic Review*, 86(3).

Baldassarre, M. (2023). La responsabilità economica dell'amministratore di Srl in caso di insolvenza, le novità introdotte dal Codice della Crisi. *Il Sole 24 Ore*, 9 novembre 2023.

Baron, R. A. (2008). The role of affect in the entrepreneurial process. *Academy of Management Review*, 33(2).

Bartolacci, F., Cardoni, A., Łasak, P., & Sadkowski, W. (2022). An analytical framework for strategic alliance formation between a cooperative bank and a fintech start up: An Italian case study. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, 18.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Becker, G. S. (1993). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education* (3ª ed.). University of Chicago Press.
Beckman, C. M. (2006). The influence of founding team company affiliations on firm behavior. *Academy of Management Journal*, 49(4).
Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8).
Bigliardi, B., Dolci, V., Filippelli, S., Petroni, A., Pini, B., & Tagliente, L. (2022). Innovative start ups, digitalization and open innovation: a review of the literature. ICERI2022 Proceedings.
Blank, S. (2005). *The four steps to the epiphany: Successful strategies for products that win*. K&S Ranch Press.
Blank, S. (2010). What's a start up? First principles. Steve Blank Personal Blog, 25 gennaio.
Blank, S. (2013). Why the lean start up changes everything. *Harvard Business Review*, 91(5).
Blank, S. (2024). A lasting model for change: How the Lean Startup was born. *Journal of Management*, 50(8).
Blank, S., & Eckhardt, J. T. (2024). The lean start up as an actionable theory of entrepreneurship. *Journal of Management*, 50(8).
Blumberg, M. (2020). *Startup CEO: A Field Guide to Scaling Up Your Business* (2ª ed.). John Wiley & Sons.
Boni AA, & Foley S. M. (2020). Challenges for Transformative Innovation in Emerging Digital Health Organizations: Advocating Service Design to Address the Multifaceted Healthcare Ecosystem. *Journal of Commercial Biotechnology*, 25(4).
Boni A. A. (2019). Leading and Managing *Team*s in Entrepreneurial Organizations: an Experiential Perspective. *Journal of Commercial Biotechnology*, 24(4).
Boni, A. A. (2022). "Why start ups fail: new roadmap for entrepreneurial success" by Tom Eisenmann currency, an imprint of random house (2021). *Journal of Commercial Biotechnology*, 27(2).
Brinckmann, J., Grichnik, D., & Kapsa, D. (2010). Should entrepreneurs plan or just storm the castle? A meta-analysis on contextual factors impacting the business planning–performance relationship in small firms. *Journal of Business Venturing*, 25(1).
Brusa, L., Zamprogna, L., & Musso, S. (2016). *Business plan. Guida per imprese sane, start-up e aziende in crisi.* Milano: EGEA.
Bubbio, A., & Gulino, D. (2017). *Strategia aziendale: controllo, monitoraggio e valutazione*. IPSOA/Wolters Kluwer.
Camuffo, A., Cordova, A., Gambardella, A., & Spina, C. (2020). A scientific approach to entrepreneurial decision making: Evidence from a randomized control trial. *Management Science*, 66(2).
Capaldo, P. (1985). *Scritti Sparsi*, Milano: Giuffrè.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Capizzi, V., & Giovannini, R. (a cura di) (2010). B*usiness Angels e Informal Venture Capital in Italia: caratteristiche, strategie e processi gestionali*. Milano: Bancaria Editrice.
Cattafi, G. (2025). *Crescita, tassi di sopravvivenza e rischio di default nelle imprese in fase di start up: Considerazioni teoriche ed evidenze empiriche dal contesto italiano*. Milano: FrancoAngeli.
Choi, J., Goldschlag, N., Haltiwanger, J., & Kim, J. D. (2019). *Founding Teams and Startup Performance* (CES Working Paper No. 19-32). U.S. Census Bureau, Center for Economic Studies.
Clarysse, B., & Moray, N. (2004). A process study of entrepreneurial team formation: The case of a research-based spin-off. *Journal of Business Venturing*, 19(1).
Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16).
Colombo, M. G., & Grilli, L. (2005). Founders' human capital and the growth of new technology-based firms: A competence-based view. *Research Policy*, 34(6).
Colombo, M. G., & Grilli, L. (2007). Funding gaps? Access to bank loans by high-tech start-ups. *Small Business Economics*, 29(1-2).
Commissione europea. (s.d.). AI Act Service Desk – Article 50. *https://ai-act-service-desk.ec.europa.eu/en/ai-act/article-50.*
Conti, A., Thursby, M., & Rothaermel, F. T. (2013). Show me the right stuff: Signals for high-tech start ups. *Journal of Economics & Management Strategy*, 22(2).
Cowling, M., & Dvouletý, O. (2023). UK government-backed start up loans: Tackling disadvantage and credit rationing of new entrepreneurs. *International Small Business Journal*, 41(7).
Cumming, D., & Johan, S. (2014). *Venture capital and private equity contracting: An international perspective* (2ª ed.). Academic Press.
D'Attorre, G. (2022). *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza* (2ª ed.). Torino: Giappichelli.
Davila, A., Foster, G., & Jia, N. (2010). Building sustainable high-growth start up companies: Management systems as an accelerator. *California Management Review*, 52(3).
Decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, recante «Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti», G.U. Serie Generale n. 19 del 24 gennaio 2015.
Dell'Acqua, A., & Shehata, J. (2023). *Startup Finance: strumenti finanziari, metodi di valutazione, aspetti legali* (2ª ed.). EGEA.
De Stefano, T., Manaresi, F., Menon, C., Santoleri, P., & Soggia, G. (2018). *The evaluation of the Italian "Start-up Act"*. OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 54. OECD Publishing.
Di Cataldo V., Rossi S. (2018). Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza. *Rivista di diritto societario*, 4/2018.
Duchesneau, D. A., & Gartner, W. B. (1990). A profile of new venture success and failure in an emerging industry. *Journal of Business Venturing*, 5(5).

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Eisenmann, T. (2021). *Why Startups Fail: A New Roadmap for Entrepreneurial Success*. New York: Currency.
Ensley, M. D., & Pearce, C. L. (2001). Shared cognition in top management teams: Implications for new venture performance. J*ournal of Organizational Behavior*, 22(2).
Euchner, J., & Blank, S. (2021). Lean Start up and Corporate Innovation: An Interview with Steve Blank. *Research-Technology Management*, 64(5).
Ezhkov, O. (2025). Where to Establish a Start up: The Impact of Politics, Society, and the Business Environment (a Cross-Country Case Study: Finland, Austria, and the USA).
Fabiani, M. (2020). Assetti organizzativi e prevenzione della crisi. *Giurisprudenza Commerciale*, I.
Fabiani, M. (2017). *Diritto della crisi e dell'insolvenza*. Bologna: Zanichelli.
Fairlie, R. W., & Robb, A. M. (2007). Families, human capital, and small business: Evidence from the Characteristics of Business Owners Survey. *ILR Review*, 60(2).
Fauceglia, G. (2019). *Il nuovo diritto della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14*. Torino: Giappichelli.
Ferri, G. (2023). Poteri e responsabilità degli amministratori nel concordato preventivo delle società. *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 121(1).
Ferrucci, E., Guida, R., & Meliciani, V. (2021). Financial constraints and the growth and survival of innovative start-ups: An analysis of Italian firms. *European Financial Management*, 27(2).
Fielden, S. L., Davidson, M. J., & Makin, P. J. (2000). Barriers encountered during micro and small business start-up in North-West England. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 7(4).
Fontana, R., Calò, E. D., & Cassella, M. (2021). Ripartire dall'innovazione: PMI e start up in Italia Quali sono, quanto contano, come cambiano. *Rivista trimestrale di scienza dell'amministrazione*, 3(3).
Gallup (2023). *State of the Global Workplace: 2023 Report*.
Giardino, C., Unterkalmsteiner, M., Paternoster, N., Gorschek, T., & Abrahamsson, P. (2014). What Do We Know about Software Development in Startups? *IEEE Software*, 31(5).
Gimeno, J., Folta, T. B., Cooper, A. C., & Woo, C. Y. (1997). Survival of the fittest? Entrepreneurial human capital and the persistence of underperforming firms. *Administrative Science Quarterly*, 42(4).
Giudici, P., Agstner, P., & Capizzi, A. (2022). The corporate design of investments in start ups: a european experience. European Business Organization Law Review, 23(4).
Gompers, P. A. (2002). *Corporations and the financing of innovation: The corporate venturing experience*. National Bureau of Economic Research.
Gompers, P. A., & Lerner, J. (2004). *The venture capital cycle* (2ª ed.). Cambridge, MA: MIT Press.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Gonnella, E., Maglio, R., & Tiscini, R. (a cura di). (2022). *La valutazione delle startup*. Milano: Giuffrè Francis Lefebvre.
Greco, F., Clemente, L., & Bifulco, F. (2024). Tourism Start ups: fresh evidence by a systematic review. *Turistica – Italian Journal of Tourism*, 33(2).
Guerrera, F. (2019). La regolazione negoziale della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo CCII. *Questione Giustizia*, 2/2019.
Hessels, J., Grilo, I., Thurik, R., & van der Zwan, P. (2011). Entrepreneurial exit and entrepreneurial engagement. *Journal of Evolutionary Economics*, 21(3).
Isenberg, D. J. (2010). How to start an entrepreneurial revolution. *Harvard Business Review*, 88(6).
Knockaert, M., Ucbasaran, D., Wright, M., & Clarysse, B. (2011). The relationship between knowledge transfer, top management team composition, and performance: The case of science-based entrepreneurial firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35(4).
Kuckertz, A., Leicht, T., Scheu, M., da Silva Wagner, I., & Ebersberger, B. (2025). *Mastering Your Entrepreneurial Journey: From Vision to Venture*. Springer Nature.
Leavy, B. (2021). Start ups–Tom Eisenmann analyzes the most prevalent failure patterns and how to avoid them. *Strategy & Leadership*, 49(5).
Lechler, T. (2001). Social interaction: A determinant of entrepreneurial team venture success. *Small Business Economics*, 16(4).
Lev, B. (2004). Sharpening the intangibles edge. *Harvard Business Review*, 82(6).
Lussier, R. N. (1995). A nonfinancial business success versus failure prediction model for young firms. *Journal of Small Business Management*, 33(1), Morgantown, WV.
Maurya, A. (2012). *Running Lean: Iterate from Plan A to a Plan That Works*. Sebastopol, CA: O'Reilly Media.
Mehralizadeh, Y., & Sajady, H. (2006). A study of factors related to successful and failure of entrepreneurs of small industrial business with emphasis on their level of education and training. Disponibile su SSRN 902045.
Metrick, A., & Yasuda, A. (2021). *Venture capital and the finance of innovation* (3ª ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
Ministero delle Imprese e del Made in Italy [MIMIT]. (2023). Relazione annuale al Parlamento sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle start up e delle PMI innovative. Roma: MIMIT.
Neck, H. M., Neck, C. P., & Murray, E. L. (2019). *Entrepreneurship: The Practice and Mindset* (2ª ed.). SAGE.
Neville, A., & Dowd, K. (2025). State of Private Markets: Q4 and 2024 in review. Carta, 12 febbraio. *https://carta.com/sg/en/data/state-of-private-markets-q4-2024/.*
North, D. C. (1990). Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge University Press.
Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2010). *Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers*. John Wiley & Sons.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Parker, S. C. (2009). *The Economics of Entrepreneurship*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
Parolini, C. (2020*). Business planning: Dall'idea al progetto imprenditoriale* (3ª ed.). Milano-Torino: Pearson.
Paternoster, N., Giardino, C., Unterkalmsteiner, M., Gorschek, T., & Abrahamsson, P. (2014). Software development in startup companies: A systematic mapping study. *Information and Software Technology*, 56(10).
Pellecchia, E., & Modica, L. (eds.) (2020). *La riforma del sovraindebitamento nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*. Pacini giuridica.
Peña, I. (2002). Intellectual capital and business start-up success. *Journal of Intellectual Capital*, 3(2).
Percoco, G. (2014). *Società Semplificate e Start up Innovative: analisi e riflessioni*. Archivio Ceradi.
Politis, D. (2008). Does prior start-up experience matter for entrepreneurs' learning? A comparison between novice and habitual entrepreneurs. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 15(3).
Privacy aziendale in OpenAI, disponibile su *https://openai.com/it-IT/enterprise-privacy/.*
Ries, E. (2011). *The lean start up: How today's entrepreneurs use continuous innovation to create radically successful businesses*. New York, NY: Crown Business.
Rupo, D., Centorrino, G., & Naciti, V. (2025). Valuing Start ups: Models and Methods in the Face of Criticalities of Newness. In S. Loprevite, S. Marasca, D. Nicolò, M. Ruisi & C. Teodori (eds.), *Startups and Gazelle Enterprises: Insights into the Success and Challenges of High-Growth Firms*. Cham: Springer.
Sala, P. K., Philbin, S. P., & Barikzai, S. (2022). A qualitative research study of the tech start up journey through entrepreneurial pivoting. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 28(4).
Sandulli, M., & D'Attorre, G. (2020). L'assetto organizzativo, amministrativo e contabile. In *Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*. Torino: Giappichelli.
Schwienbacher, A., & Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. In D. Cumming (ed.), *The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance*. Oxford University Press.
SegmentOS. (2026). Why startups fail: CB Insights data on all 12 reasons. *SegmentOS Blog. https://segmentos.io/blog/why-startups-fail.*
Shane, S., & Venkataraman, S. (2000). The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of Management Review*, 25(1), Columbus, OH.
Shepherd, D. A., Ettenson, R., & Crouch, A. (2000). New venture strategy and profitability: A venture capitalist's assessment. *Journal of Business Venturing*, 15(5-6).
Shepherd, D. A., Wiklund, J., & Haynie, J. M. (2009). Moving forward: Balancing the financial and emotional costs of business failure. J*ournal of Business Venturing*, 24(2).

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Spigel, B. (2017). The relational organization of entrepreneurial ecosystems. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(1).
Stam, E. (2015). Entrepreneurial ecosystems and regional policy: A sympathetic critique. *European Planning Studie*s, 23(9).
Start up Genome, Global Start up Ecosystem Report 2023 (GSER 2023), 2023. *https://startupgenome.com/reports/gser2023.*
Start up Genome. (2022). Global Start up Ecosystem Report 2022. *https://startupgenome.com/reports/global-startup-ecosystem-report-2022/.*
Strampelli, G. (2021). Adeguati assetti organizzativi e doveri degli amministratori di società di capitali. *Rivista delle Società*, fasc. 2/2021. Milano: Giuffrè.
Toniello, P. A. (2018). *Le start up innovative: Profili di gestione, valutazione e finanziamento*. Milano: FrancoAngeli.
Tribunale di Milano, Sezione Imprese, decreto 1096 del 19 aprile 2016.
Ucbasaran, D., Shepherd, D. A., Lockett, A., & Lyon, S. J. (2013). Life after business failure: The process and consequences of business failure for entrepreneurs. *Journal of Management*, 39(1).
Viki, T., Toma, D., & Gons, E. (2017). The Corporate Startup: How Established Companies Can Develop Successful Innovation Ecosystems. *Vakmedianet*.
Wasserman, N. (2012). *The Founder's Dilemmas: Anticipating and Avoiding the Pitfalls That Can Sink a Startup*. Princeton University Press.
Watson, K., Hogarth-Scott, S., & Wilson, N. (1998). Small business start-ups: Success factors and support implications. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 4(3).
Welter, F. (2011). Contextualizing entrepreneurship – Conceptual challenges and ways forward. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35(1).

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Strategie, governance e valutazione d'azienda

Ultimi volumi pubblicati:

LAURA FERRARO, *Modelli di organizzazione ibridi.* Analisi evolutiva ed evidenze empiriche sulle società benefit e le aziende certificate B Corp (disponibile anche in e-book).

ROMILDA MAZZOTTA, *Oltre la Green Economy. Il valore del Blu.* Le nuove sfide della rendicontazione di sostenibilità.

ELEONORA DE LUCA, *Le PMI tra sostenibilità e trasformazione digitale* (disponibile anche in e-book).

GIOVANNA CROCCO, *Il contenuto del bilancio di sostenibilità* (disponibile anche in e-book).

FRANCESCA SGRÒ, *Decisioni strategiche d'impresa e intelligenza artificiale.*

VALERIA NACITI, *Strumenti di gestione e accountability per la parità di genere nelle università.* Trent'anni dopo la Dichiarazione di Pechino (disponibile anche in e-book).

GIULIA CATTAFI, *Crescita, tassi di sopravvivenza e rischio di default nelle imprese in fase di start-up.* Considerazioni teoriche ed evidenze empiriche dal contesto italiano (E-book).

ROSAMARIA RUSCIANO, *Sostenibilità, digitalizzazione e valore pubblico* (E-book).

ALESSANDRO MONTRONE, TERESA TURZO, *Il valore aggiunto nella misurazione della performance di sostenibilità delle aziende* (disponibile anche in e-book).

GRAZIELLA SICOLI, MARIA ASSUNTA BALDINI, *Dalla responsabilità sociale alla disclosure Esg.* L'impatto sul futuro delle imprese (disponibile anche in e-book).

PAOLA PAOLONI (a cura di), *Universi femminili.* Imprenditorialità, leadership, governance (disponibile anche in e-book).

MARIA CARMELA SERLUCA, *Evoluzione dei sistemi contabili nelle amministrazioni pubbliche locali.* Normativa, aspetti tecnico-applicativi, innovazione amministrativa (E-book).

ALBA MARIA GALLO, *Strategie e governance per una PA digitale tra Artificial Intelligence e Public Service* (E-book).

ELEONORA LEANDRI, *La gestione in Rete dei musei nelle dinamiche di turismo e di sviluppo sostenibile* (E-book).

CARMELO MARISCA, *Gruppi, network e servizi pubblici locali.* Evoluzione e tendenze future (E-book).

ANTONIETTA COSENTINO, *La natura ibrida dell'impresa sociale nella prospettiva economico-aziendale* (E-book).

DIEGO MAZZITELLI, CARMELO ARENA, *Criteri di ripartizione delle risorse finanziarie al sistema universitario statale italiano.* Analisi evolutiva ed evidenze empiriche (E-book).

TERESA TURZO, *Piccole e medie imprese e strategie di sostenibilità.* Il ruolo delle certificazioni e del valore aggiunto (E-book).

ELENA CRISTIANO, *La responsabilità sociale di impresa tra opportunità e obbligo.* Voluntary vs mandatory disclosure e dinamiche ESG (E-book).

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (http://bit.ly/francoangeli-oa).

FrancoAngeli Open Access è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più: Pubblica con noi

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: *www.francoangeli.it* e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410





ti è piaciuto?

Comunicaci il tuo giudizio su:
www.francoangeli.it/opinione



VUOI RICEVERE GLI AGGIORNAMENTI
SULLE NOSTRE NOVITÀ
NELLE AREE CHE TI INTERESSANO?



ISCRIVITI ALLE NOSTRE NEWSLETTER SEGUICI SU:



FrancoAngeli
La passione per le conoscenze

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Vi aspettiamo su:

www.francoangeli.it

per scaricare (gratuitamente) i cataloghi delle nostre pubblicazioni

DIVISI PER ARGOMENTI E CENTINAIA DI VOCI: PER FACILITARE
LE VOSTRE RICERCHE.



Management, finanza, marketing, operations, HR
Psicologia e psicoterapia: teorie e tecniche
Didattica, scienze della formazione
Economia, economia aziendale
Sociologia
Antropologia
Comunicazione e media
Medicina, sanità





Architettura, design, arte, territorio
Informatica, ingegneria
Scienze
Filosofia, letteratura, linguistica, storia
Politica, diritto
Psicologia, benessere, autoaiuto
Efficacia personale
Politiche e servizi sociali

FrancoAngeli

La passione per le conoscenze

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy. ISBN 9788835199410

Le start up rappresentano uno dei principali motori dell'innovazione, ma sono anche imprese strutturalmente esposte a elevati livelli di incertezza e a un rischio di insuccesso significativo. Il volume analizza le cause che possono comprometterne la continuità, superando una lettura dell'insuccesso come effetto di singoli errori e adottando una prospettiva integrata.
Dopo aver ricostruito le caratteristiche distintive delle start up, il loro ciclo di vita e il quadro normativo di riferimento, il lavoro sviluppa una revisione sistematica della letteratura sulle determinanti della crisi e dell'insuccesso.
Le evidenze raccolte vengono ricondotte al Diamond & Square Framework di Tom Eisenmann, utilizzato come base per individuare le principali aree di vulnerabilità dell'impresa innovativa.
Il contributo centrale del volume consiste nella traduzione di tali aree in un report operativo di autovalutazione, costruito attraverso indicatori qualitativi e quantitativi, criteri e soglie di rischio, con l'obiettivo di favorire l'emersione tempestiva delle criticità sia nella fase di avvio della start up sia nelle successive fasi di sviluppo. Il modello è quindi integrato con parametri economico-finanziari, segnali normativi e principi sugli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili, delineando un approccio alla prevenzione fondato sulla qualità dell'informazione e sulla tempestività delle decisioni.
Il volume si rivolge a studiosi, imprenditori, investitori e professionisti interessati ai processi di crescita, monitoraggio e prevenzione della crisi nelle start up.

Francesca Ventimiglia è Dottore di ricerca in Governance and Management for Business Innovation e svolge attività didattica in Economia Aziendale presso l'Università degli Studi Roma Tre, dove è stata Assegnista di ricerca fino al 30 giugno 2026. È membro della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale (SIDREA) e dell'Accademia Italiana di Economia Aziendale (AIDEA). I suoi interessi riguardano la crisi e il risanamento d'impresa, la sostenibilità, la corporate governance e la trasformazione digitale, con particolare attenzione agli indicatori di performance e di crisi.

FrancoAngeli
La passione per le conoscenze