

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Finanza Aziendale

**Startup innovative e forme di finanziamento:
Il caso Satispay**

RELATORE

Prof. Roberto Mazzei

CANDIDATO

*Niccolò della Ragione
Matr. 245231*

Anno Accademico 2021/2022

INDICE

CAPITOLO 1: LE START UP INNOVATIVE	4
1.1 Che cosa si intende per startup innovativa	4
1.1.1 Storia del termine startup	4
1.2 Le caratteristiche di una startup innovativa	5
1.3 Le startup innovative in Italia	6
1.4 I requisiti di una start up innovativa.....	8
1.4.1 I requisiti societari.....	9
1.4.2 I requisiti soggettivi e agevolazioni	10
1.5 Le fasi di una startup innovativa.....	13
1.6 Acceleratori e Incubatori di Startup	17
CAPITOLO 2: METODI DI FINANZIAMENTO	19
2.1 Introduzione alle forme di finanziamento.....	19
2.2 Bootstrapping e il Love Capital.....	20
2.3 Finanziamento in Equity	22
2.3.1 Business angels	22
2.3.2 Venture Capital.....	25
2.3.3 Corporate Venture Capital	27
2.4 Crowdfunding	29
2.5 Finanziamenti pubblici	31
CAPITOLO 3: IL CASO SATISPAY	33
3.1 Satsipay.....	33
3.2 Come funziona Satsipay	35
3.3 I finanziamenti.....	37
CONCLUSIONE	40
BIBLIOGRAFIA.....	41
SITOGRAFIA	41

INTRODUZIONE

La scelta del tema di questo elaborato comincia dall'idea che il mondo economico e commerciale è in continua evoluzione. Nel mondo moderno qualsiasi idea che ha valore e che fornisce un bene o un servizio può essere trasformata in un business.

I giovani, spinti dalla passione e dalla tendenza all'innovazione, decidono di creare nuove realtà imprenditoriale, trasformando le loro idee e sogni in startup innovative.

Le startup innovative oramai non sono più una novità all'interno del mondo finanziario ma sono un'attività d'impresa che fornisce al sistema economico la possibilità di ampliarsi e innovare apportando nuove idee e sistemi di fare impresa.

Con questo elaborato cercherò, approfondendo le diverse fasi nel processo di vita di una startup, di spiegare quali siano gli strumenti che la possono supportare nella sua crescita.

La tesi è suddivisa in tre capitoli, in particolare: nel primo capitolo andrò ad analizzare il fenomeno delle startup, partendo dalla sua nascita fino a spiegare le sue caratteristiche, soffermandomi specialmente sul quadro normativo nazionale, sulle fasi del ciclo di vita di una startup e sul primo supporto che incubatori e acceleratori forniscono.

Nel secondo capitolo focalizzerò l'attenzione sui metodi di finanziamento che accompagnano le startup nel loro ciclo di vita, in particolare approfondendo il finanziamento mediante private equity.

Nel terzo e ultimo capitolo invece analizzerò il case study di una startup innovativa Italiana: Satispay, una startup che sta riscontrando grande successo nel panorama nazionale e internazionale. In particolare, ne illustrerò la nascita, i servizi che offre e quali sono stati i finanziamenti e i supporti che l'hanno portata ad essere un'impresa affermata nel mercato finanziario.

CAPITOLO 1: LE START UP INNOVATIVE

1.1 Che cosa si intende per startup innovativa

Le start up innovative sono un fenomeno che da diversi anni caratterizzano il panorama economico mondiale. Nel corso degli anni il termine startup è andato a modificarsi in quanto precedentemente indicava solo un periodo di avviamento di un'attività imprenditoriale, invece, nell'ultimo decennio, ha superato la sua concezione temporale e definisce una precisa tipologia di impresa.

Il termine startup definisce un'azienda che ha come scopo la creazione di prodotti e servizi innovativi e che, attraverso la sua costituzione, cerca di migliorare l'economia del proprio paese, spingendo verso la crescita, l'innovazione e la creazione di nuovi posti di lavoro.

1.1.1 Storia del termine startup

Il termine startup, nonostante sia stato ideato molto tempo prima, è solo negli anni 90' che inizia a diffondersi, in particolare in America. Infatti, tale parola appare per la prima volta nel 1976, all'interno dell'articolo di Forbes del 15 agosto.

L'avvento della new economy, tra gli anni Ottanta e Novanta, ha portato alla formazione del termine Startup, utilizzata durante una fase in cui l'economia era legata strettamente alle nuove scoperte e all'utilizzo di tecnologie sempre più innovative. In pochi anni si registrò una crescita esponenziale del fenomeno, in particolare nella zona della California, conosciuta meglio come Silicon Valley¹.

Il boom di nuove startup portò, dopo pochi anni, allo scoppio della bolla speculativa Dot.com, quando l'indice NASDAQ, nel marzo 2000, raggiunse il suo punto di massimo, toccando i 5132.52 punti. Lo scoppio, secondo diversi studi, sarebbe stato causato dalla grande euforia che il mercato borsistico aveva nei confronti dello sviluppo, dei progressi e della crescita che accompagnavano il settore della new

¹ Cosa sono le startup innovative, disponibile su: [Cosa sono le startup innovative? \(informazionefiscale.it\)](http://www.informazionefiscale.it)

economy e che portò gli investitori a comprare titoli, in previsione di esponenziali aumenti di valore.

In poco tempo, l'acquisto massiccio di titoli portò ad un aumento dei loro prezzi, che provocò la saturazione del mercato a causa del rifiuto, da parte degli investitori, di acquistare a prezzi così elevati, e segnò l'inizio del disinvestimento per monetizzare il guadagno.

Molte delle aziende nate in questo periodo fallirono o furono costrette ad accettare operazioni di acquisizione e fusione. Solo poche aziende riuscirono a sopravvivere e a crescere come Amazon, Apple, Google e eBay.

1.2 Le caratteristiche di una startup innovativa

Ma che cos'è una startup innovativa? Per poter definire il termine startup in maniera più dinamica, può risultare utile servirsi di definizioni che hanno utilizzato in passato startupper di grande successo ed esperti di questo settore.

Tra queste ricordiamo:

- Definizione di start up di Steve Blank,² imprenditore della Silicon Valley e fondatore di e.piphany e professore aggiunto della Stanford University: **un'organizzazione temporanea alla ricerca di un replicabile e scalabile modello di business**
- Definizione di start up di Eric Ries, imprenditore e co-founder di IMVU: **una startup è un'istituzione umana progettata per offrire nuovi prodotti o servizi in condizioni di estrema incertezza**
- Definizione di start up Da Paul Graham, informatico, imprenditore e founder di Y Combinator e co-founder di Yahoo: **Una startup è una società progettata per crescere rapidamente.**

Analizzando le tre definizioni si possono desumere le 4 caratteristiche principali che contraddistinguono una startup innovativa, ovvero: scalabilità, modello di business replicabile, innovazione intrinseca e temporaneità.

² [Startup - definizione - Economyup](#)

La scalabilità è la capacità di una startup di crescere esponenzialmente utilizzando poche risorse. Infatti, come abbiamo analizzato, le startup sono in genere caratterizzate da una quantità limitata di risorse. Per cui la vera challenge di tali giovani imprese è quella di espandersi in poco tempo e di riuscire a moltiplicare, in modo esponenziale, il pubblico a cui si riferiscono, aggiudicandosi il maggior numero di nuovi clienti.

Per replicabilità del modello di business si intende l'abilità, che ha la startup, di replicare il suo business model in diverse aree geografiche e in diversi periodi di tempo, senza richiedere modifiche importanti. Ciò può avvenire, ad esempio, se la start-up detiene un brevetto che può essere facilmente concesso ad altre aziende, in modo da favorire lo sviluppo della giovane impresa dal punto di vista territoriale, con il fine ultimo di raggiungere un vantaggio competitivo.

Per quanto riguarda la temporaneità, potremmo definire la startup come una vera e propria fase di avviamento dell'attività d'impresa. Tale stadio è molto delicato per l'azienda, in quanto è la prima fase del ciclo di vita di quest'ultima e definisce la sua capacità di diventare, in futuro, una grande impresa.

L'innovazione è un'altra condizione fondamentale per una startup in quanto nasce per trovare una soluzione ad un problema irrisolto o per soddisfare un bisogno che fino ad oggi nessuno aveva risolto. In particolare, la capacità di una startup di soddisfare il mercato è data dal grado di innovazione che possiede.

1.3 Le startup innovative in Italia

Focalizzandosi sul panorama italiano, possiamo notare come esso sia differente rispetto al mondo americano, di cui abbiamo parlato in precedenza. Infatti, per molto tempo il giovane imprenditore italiano non ha ricevuto alcun sostegno dallo Stato rischiando di dover rinunciare alla propria idea di business.

A partire dal 2012 molti imprenditori hanno deciso di seguire un nuovo percorso, avviando la loro business idea, incoraggiati dagli aiuti che il governo ha iniziato a fornire. Il governo italiano ha deciso di intraprendere una politica di sostegno alle startup per due motivi: il riconoscimento dell'importanza che quest'ultime hanno

per la crescita innovativa di un paese e le difficoltà che gli startupper hanno nel reperire finanziamenti, indispensabili per dare inizio ad una nuova azienda.

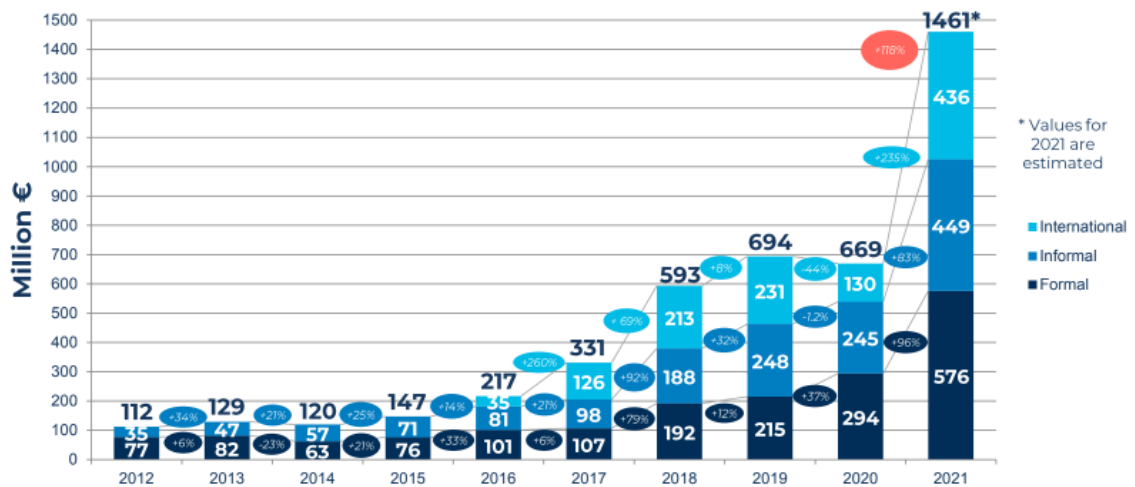
Grazie a questi interventi ora gli imprenditori sono più motivati a sviluppare la propria business idea, attraverso la creazione di nuove startup che apportano molti vantaggi al sistema economico, quali la crescita occupazionale e l'innovazione tecnologica.

Nel nostro paese, durante questi anni, si è registrata una crescita esponenziale delle iscrizioni nel Registro Speciale delle imprese, fino ad arrivare nel 2021 ad avere 14.032 start up innovative iscritte, grazie al forte incremento degli investimenti. Infatti, per la prima volta in Italia si è superata quota un miliardo di euro arrivando a 1,461 miliardi di euro³, un valore più che raddoppiato (+118%) rispetto al totale registrato a consuntivo del 2020 (669 milioni di euro). Un dato che rappresenta una svolta epocale per il sistema italiano.

A contribuire a questo successo è stato certamente l'incentivo del MISE⁴ (Ministero dello Sviluppo Economico), avviato nel marzo 2021, che ha previsto la concessione del credito d'imposta del 50% in favore delle persone fisiche che investono nel capitale di queste imprese. L'art 25 del D.L. 179/2012 ha introdotto alcune misure specifiche a sostegno di tale tipologia di impresa per supportarle durante il loro ciclo di vita.

³ [Investimenti in startup in Italia 2021: 1,46 miliardi di euro, +118% sul 2020 \(startupbusiness.it\)](https://startupbusiness.it)

⁴ Ministero dello sviluppo economico Startup innovative, disponibile su: [Startup innovative \(mise.gov.it\)](https://startupinnovative.mise.gov.it)



Il dato dei nuovi investimenti segna una forte ripresa del nostro ecosistema a seguito anche della crisi pandemica.

1.4 I requisiti di una start up innovativa

Dal punto di vista giuridico la startup innovativa viene definita dall'art 25 del D.L. 179/2012 come una società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, di diritto italiano ovvero una "Societas europaea"⁵, residente in Italia, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale, non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione.

Pertanto, all'interno di questa classificazione rientrano sia le S.r.l (compresa anche la nuova forma di S.r.l semplificata o a capitale ridotto), sia le S.p.A. e le S.a.p.A.

Nel 2012 all'interno del nostro ordinamento è stato introdotto il concetto di startup innovativa attraverso il Decreto-legge n.179 del 2012, anche noto come Decreto Crescita 2.0.

⁵ Ministero dello sviluppo economico Startup innovative, disponibile su: [Startup innovative \(mise.gov.it\)](https://www.mise.gov.it/Startup-innovative)

Le startup innovative, se in possesso di una serie di requisiti⁶, possono godere di una disciplina specifica. Quest'ultima vede le sue origini all'interno della strategia per la crescita "Europa 2020", che viene adottata dall'Unione Europea nel 2010 per fronteggiare la crisi economica e l'avanzata dell'innovazione tecnologica.

All'interno di questo quadro europeo si inserisce il D.L. 179/2012, convertito in Legge 221/2012 (c.d. D.L. Startup o Crescita)⁷, che rappresenta la prima normativa specifica per le startup. Decreto-legge in cui vengono definiti i requisiti oggettivi e soggettivi che una startup innovativa deve rispettare per essere iscritta nel Registro Speciale delle Imprese Innovative.

I requisiti possono essere suddivisi in due categorie: i requisiti societari (oggettivi) che devono essere posseduti tutti contemporaneamente e i requisiti relativi all'attività innovativa (soggettivi), che sono tre, come si vedrà in seguito.

Ai fini dell'iscrizione nel Registro delle imprese è sufficiente che l'azienda possieda almeno uno dei tre requisiti soggettivi.

1.4.1 I requisiti societari

I requisiti societari, che devono essere posseduti contemporaneamente al momento della costituzione della startup, sono:

- Deve essere un'impresa nuova o deve essere stata costituita da non più di 5 anni dal momento della richiesta di costituzione;
- La sua residenza deve trovarsi in Italia o in un altro Paese dello Spazio Economico Europeo, ma con sede produttiva in Italia;
- Importante anche definire l'oggetto sociale che deve essere lecito, possibile, esclusivo, prevalente e, in particolare nelle start up innovative, deve essere

⁶ Crupi C. 2021 Requisiti di una startup innovativa: cosa serve nel 2021 per avere vantaggi e agevolazioni fiscali. Disponibile su: [Requisiti di una startup innovativa: cosa serve nel 2021 per avere vantaggi e agevolazioni fiscali - Economyup](#)

⁷ Ministero dello sviluppo economico Startup innovative, disponibile su: [Startup innovative \(mise.gov.it\)](#)

relativo alla creazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico;

- La start up a partire dal secondo anno di attività deve conseguire un fatturato annuo inferiore a 5 milioni di euro;
- Inoltre, è richiesto che non vengano distribuiti utili e che non siano stati distribuiti in precedenza, in modo tale che l'utile della società venga reinvestito nell'impresa stessa;
- Le azioni e le quote del capitale sociale non devono essere quotate su un mercato regolamentato;
- Infine, la start up innovativa deve essere una nuova realtà imprenditoriale e non frutto di una fusione tra diverse imprese già esistenti.

1.4.2 I requisiti soggettivi e agevolazioni

In aggiunta, la startup deve rispettare almeno uno dei seguenti requisiti soggettivi:

- Impiegare almeno il 15% del maggior valore tra fatturato e costo della produzione in R&S e innovazione;
- Assumere personale altamente qualificato (almeno 1/3 dottorandi o ricercatori, altrimenti almeno 2/3 con laurea magistrale);
- Deve aver depositato un brevetto o deve essere titolare di un software registrato.

Come si può notare, la creazione di una start up innovativa richiede una serie di requisiti e caratteristiche che non tutte le aziende possono avere, ciò in virtù del trattamento vantaggioso che viene riservato a tale fase di vita dell'azienda da parte del Governo.

Infatti, lo scopo di quest'ultimo è quello di promuovere la crescita sostenibile del paese, lo sviluppo tecnologico e l'occupazione, in particolar modo dando la possibilità ai giovani di sviluppare e attuare le proprie idee.

Questo permette infatti ai creatori di startup di usufruire di diversi vantaggi per la realizzazione della propria business idea che sono⁸:

- **Nuova modalità di costituzione digitale e gratuita:**

le startup hanno la possibilità di costituirsi mediante un modello standard tipizzato di atto costitutivo, tramite firma digitale. L'utilizzo di tale modello è gratuito e l'intera procedura di costituzione si svolge su una piattaforma online dedicata;

- **L'accesso gratuito e semplificato al Fondo di Garanzia per le PMI:**

quindi, la possibilità di avere una copertura da parte del fondo stesso fino all'80% della somma di denaro richiesta in prestito ad una Banca;

- **Proroga del termine per la copertura delle perdite:**

nel caso in cui il capitale sociale si riducesse di oltre un terzo, il termine per la copertura di tale perdita, anziché avvenire nel primo esercizio successivo, è posticipato al secondo esercizio successivo.

Nel caso in cui ci fosse una riduzione del capitale per perdite al di sotto del minimo legale, l'assemblea può deliberare il rinvio di tale decisione alla chiusura dell'esercizio successivo;

- **Incentivi fiscali all'investimento nel capitale di startup innovative:**

ai soggetti che investono o hanno investito in startup innovative è riconosciuta una detrazione che è pari al 50% della somma investita per un massimale di investimento di 100.000 euro. Oltre tale soglia è prevista una detrazione del 30% fino a 1.000.000 di euro. Se, invece, è una società ad investire, la deduzione è pari al 30% per un investimento di massimo 1.800.000 euro;

- **Esonero da diritti camerali e imposte di bollo:**

Le startup innovative e gli incubatori certificati sono esentati dal diritto annuale dovuto alle Camere di Commercio, di conseguenza anche dai diritti di segreteria e dall'imposta di bollo che bisognava tipicamente corrispondere presso il Registro delle Imprese;

⁸ Ministero dello sviluppo economico Startup innovative, disponibile su: [Startup innovative \(mise.gov.it\)](http://Startup.innovative(mise.gov.it))

- **Raccolta di capitali tramite campagne di equity crowdfunding su portali online autorizzati:**

La Consob attraverso la delibera del 24 febbraio 2016 consolida il Decreto-legge “Investment Compact” permettendo alle startup innovative di procedere con campagne di equity crowdfunding, consentendo la diversificazione di portafoglio e la riduzione dei rischi per gli investitori retail;

- **Servizi di internazionalizzazione alle imprese** che vengono offerti dall’ICE, l’agenzia governativa che sostiene l’internazionalizzazione delle imprese italiane. Offrendo un accesso preferenziale ai servizi promozionali e di assistenza in materia fiscale, normativa, societaria, creditizia e contrattualistica. Inoltre, può favorire l’incontro con potenziali investitori;

- **Disciplina del lavoro flessibile:**

I contratti a tempo determinato sono rinnovabili per altri 12 mesi, oltre i 36 stabiliti dalla legge per le imprese non ammesse al Registro Speciale delle Imprese Innovative;

- **Remunerazione dei dipendenti attraverso strumenti di partecipazione al capitale:** ciò permette di assumere personale qualificato attraverso l’assegnazione di quote, azioni o strumenti finanziari partecipativi;

- **Fail Fast** che sono procedure semplificate in caso di insuccesso della propria attività; infatti, le startup innovative non sono soggette alle procedure concorsuali tradizionali.

Con l’avvento del Covid-19 sono state introdotte altre misure in aiuto alle startup innovative:

- Contributi a fondo perduto per acquistare servizi per lo sviluppo delle imprese innovative;
- Sostegno al Venture Capital;
- Credito d’imposta in ricerca e sviluppo;
- Proroga del termine di permanenza nella sezione speciale del registro imprese.

1.5 Le fasi di una startup innovativa

Una startup innovativa presenta un ciclo di vita ben definito costituito da diverse fasi, che partono dalla business idea, passando per il suo sviluppo, sino al lancio del prodotto sul mercato e alla fase di consolidamento in una vera e propria azienda. Il ciclo di vita di una startup può avere lunghezze variabili, ma è sempre possibile distinguere delle fasi ben definite all'interno del suo processo di crescita. Le fasi di vita di una startup sono le seguenti⁹:

- **Pre-seed;**
- **Seed;**
- **Early stage;**
- **Early Growth;**
- **Growth;**
- **Exit.**

Fase di Pre-seed

La prima fase chiamata di Pre-seed è la fase iniziale in cui la startup è costituita solamente da un'idea di business che si accinge a muovere i suoi primi passi. In questa fase in cui il progetto è ancora in uno stadio embrionale è necessario dedicarsi allo sviluppo e al perfezionamento dell'idea e del modello di business. Nel Pre-seed è di notevole importanza focalizzarsi sulla definizione del target di clientela e identificare i clienti con un problema o un bisogno specifico che la business idea riesce a risolvere. Il Pre-seed è una fase delicata per gli ideatori, in quanto è caratterizzata da una notevole difficoltà nel reperire fonti di finanziamento, poiché poche persone saranno disposte ad investire in progetti ancora non avviati e ad alto rischio di fallimento.

Nella fase iniziale di una startup solitamente solo i Business Angel (che vedremo nel dettaglio successivamente) che tendono ad investire in queste nuove realtà.

⁹ Le fasi di una startup e il suo ciclo di vita. Disponibile su: [Le fasi di una startup e il suo ciclo di vita - Startup Geeks](#)

Questa fase, visto la criticità nel reperire fondi, viene anche definita fase di bootstrap, poiché spesso gli unici finanziamenti vengono da risparmi dell'imprenditore o dalle cosiddette 3F cioè Family, Friends and Fools che sono disposti a finanziare la startup perché credono nell'idea.

Fase di Seed

Successivamente alla fase di Pre-seed abbiamo la fase di Seed¹⁰.

Questa è una delle fasi più importanti nel ciclo di vita di una startup, poiché è qui che il progetto inizia ad essere implementato e si hanno i primi sviluppi della business idea. Superata la fase di targeting, e dopo avere riscontrato l'esistenza di un mercato dove poter operare, si deve lavorare alla definizione del business model e raffinare l'idea per sviluppare un MVP cioè un prodotto minimo commercializzabile.

Interessante a tal proposito è il testo elaborato da Eric Ries¹¹ nel 2008, "The Lean Startup". Il concetto alla base di tale scritto è la continua applicazione delle tre fasi del progetto di build-measure-learn (costruisci-misura-impara). Inizialmente, si parte con la creazione di un "minimum viable product", che verrà successivamente migliorato sulla base dei feedback ricevuti dal mercato target. In questo modo l'impresa dimostra la grande importanza che dà alla clientela e minimizza i rischi di mercato. Dalla semplicità della struttura di tale procedura deriva il termine di "Lean Startup", "Startup agile".

Successivamente, la startup necessiterà dei primi finanziamenti strutturali per finanziare le spese destinate alla creazione del business model canvas e del business plan. Nella maggior parte dei casi nella fase di Seed i finanziamenti provengono soprattutto da contributi dello stato e delle regioni, ma si incomincia anche ad assistere all'ingresso di finanziatori in equity e di finanziamenti da parte di acceleratori di startup.

¹⁰ Cogotti I. 2021 Il ciclo di vita di una startup- La Fase Seed, disponibile su: [II ciclo di vita di una startup - La Fase Seed \(CAP 4\) \(grownnectia.com\)](https://grownnectia.com/ciclo-di-vita-di-una-startup-la-fase-seed-cap-4/)

¹¹ E. Ries, The Lean Startup: how constant innovation creates radically successful business, Penguin, London 2011

Fase di Early Stage

Terminata la fase di Seed, la startup giunge allo stadio del suo ciclo di vita chiamato Early Stage. In questa fase la startup inizia la sua maturazione, cercando di ottenere dal mercato feedback positivi e individuando il giusto product/market fit che le consente di ottenere i suoi primi ricavi.

Si entra in una fase cruciale per la continuità della startup, molte finiscono il proprio percorso in questo punto poiché non riescono ad attirare l'attenzione degli investitori. Infatti, in questa fase per poter far evolvere la propria impresa vi è bisogno di ingenti risorse finanziarie che derivano principalmente da Venture Capital e Crowdfunding.

Fase di Early Growth

In questa fase la startup inizia la sua vera e propria crescita come impresa. La startup inizia ad avere i suoi primi clienti e i suoi primi ricavi. A livello organizzativo la startup deve ancora approfondire il lavoro sul business model e iniziare il processo di scale-up. Inoltre, è importante attuare un buon piano marketing e instaurare una strategia commerciale per espandersi.

A livello finanziario la startup si trova a sostenere due round di investimento necessari per sostenere la grande mole di lavoro:

Round di serie A:

caratterizzato da investimenti molto ingenti che vanno da 1 milione di euro fino a 10-15 milioni. In Italia, tuttavia si parla di cifre molto più basse che vanno dai 500.000 ai 5 milioni di euro.

Questi finanziamenti sono per l'appunto necessari per:

- Inserirsi in nuovi mercati
- Sviluppare nuovi canali di distribuzione
- Attuare e consolidare iniziative e strategie di marketing

Tendenzialmente gli investitori che caratterizzano questa fase sono i Venture Capital e i fondi di Private Equity che finanziano le startup quando il rischio di fallimento è molto più basso.

Round di Serie B

Nella fase di Serie B i finanziamenti raggiungono cifre ancora più elevate di quelle del round A, questo perché il rischio di fallimento della startup è ancora più basso e ci sono riscontri positivi dal mercato. L'obiettivo primario della startup per questa fase è quella di ottimizzare la crescita esponenziale e l'espansione dell'azienda mediante nuove assunzioni per crescere la quota di mercato.

Fase di Growth

Successivamente alla fase di Early Growth la startup entra nella fase di Growth. In questa fase il prodotto o il servizio è sul mercato e bisogna cercare di focalizzarsi sull'aumentare del numero di clienti.

In questa fase del processo, si ha il round di investimento di Serie C, in cui vi è il rischio quasi a zero e il ROI è piuttosto basso. A questo punto inizia il consolidamento delle attività e dei processi già iniziati.

I finanziamenti che giungono in questo stadio del ciclo di vita di una startup hanno come scopo unico quello di far raggiungere il massimo valore possibile sul mercato, prima della imminente quotazione borsistica dell'azienda stessa.

Exit

L'ultima fase di una startup è la fase exit, nella fase exit la startup diventa una vera e propria azienda e rappresenta il momento in cui gli investitori cominciano ad uscire dalla startup. Questo perché ormai ha raggiunto la capacità di autofinanziarsi grazie ai ricavi e ha raggiunto la piena operatività. Il processo di exit può essere diviso in 4 exit strategy:

- **IPO:** La IPO ovvero la Initial Public Offering offre alla startup la possibilità di mettere a disposizione del pubblico le proprie azioni tramite la quotazione in borsa;
- **Acquisizione:** La startup viene acquisita o fusa ad un'altra azienda più grande;
- **Buyback:** I fondatori della startup procedono al riacquisto delle quote azionarie cedute in precedenza agli investitori e prendono pieno possesso dell'azienda;

- **Secondary Sale:** In questo caso l'imprenditore vende una parte delle quote della startup a terzi ma ne mantiene alcune.

1.6 Acceleratori e Incubatori di Startup

Durante le prime fasi di vita di una startup, gli startupper hanno la possibilità, per aumentare la loro crescita, di appoggiarsi ad acceleratori e incubatori.

Gli acceleratori di startup sono organizzazioni che si occupano di agevolare lo sviluppo di startup innovative offrendo alla startup la possibilità di fare uno step successivo nel lancio del proprio business.

I programmi di accelerazione offerti permettono alle startup di accedere a finanziamenti e a investimenti in cambio di quote o azioni della società.

Gli acceleratori selezionano le startup attraverso attente valutazioni, che possono variare per la composizione del team, dalle potenzialità della startup fino al valore del progetto stesso. In seguito all'entrata nei programmi degli acceleratori, alla startup vengono offerti diversi servizi tra cui:

- Consulenze di tipo strategico, organizzativo e di sviluppo del business che vengono svolte da esperti e professionisti del settore;
- Vengono offerti spazi fisici per seguire il lavoro svolto dalle startup promuovendo le attività legate al networking con altre aziende.

Sicuramente uno dei servizi più importanti è la possibilità di confrontarsi con nuovi investitori per cedere quote societarie in cambio di finanziamenti. Attraverso gli acceleratori le startup vengono aiutate nella scelta della strategia operativa, offrendo strumenti e servizi per la realizzazione della loro business idea.

Gli incubatori

Gli incubatori d'impresa sono un'organizzazione finalizzata all'accelerazione e al rendere sistematico il processo di sviluppo di nuove realtà imprenditoriali fornendo loro una diversità di servizi di supporto come¹²:

¹² [Acceleratori di Startup e incubatori: differenze e vantaggi - Alzarating](#)

- networking;
- spazi fisici offerti dall'incubatore;
- servizi per il supporto nello sviluppo della idea imprenditoriale;
- consulenza legale e formazione.

Vista la somiglianza di servizi offerti tra gli incubatori e gli acceleratori è doveroso specificare la differenza tra gli stessi, che consiste essenzialmente nel particolare periodo in cui tali enti offrono un loro programma alle startup.

Infatti, generalmente gli incubatori hanno l'obiettivo di supportare la startup nei primi mesi di vita. Nello specifico un incubatore prepara l'ingresso della startup nel mercato, offrendo programmi di sostegno che vanno dai 3 ai 36 mesi, e richiede in cambio quote minime di equity o nulla.

Di contro, gli acceleratori offrono programmi più brevi da 1 a 6 mesi, intervenendo nella scalata del mercato della startup, supportandola nel fundraising.

Anche dal punto di vista dei vantaggi c'è una differenza tra incubatori e acceleratori.

I vantaggi di un acceleratore sono:

- Un ampliamento delle opportunità di avere contatti con probabili nuovi clienti, impiegati e investitori;
- Una possibilità di accedere a finanziamenti elevati;
- Una maggiore possibilità di entrare in contatto con investitori.

I vantaggi di un incubatore sono:

- Avere un supporto di lunga durata che include la condivisione di spazi e postazioni di lavoro;
- Contatto diretto con altri startupper per stimolare le relazioni portando a facilitazione nello sviluppo di nuove idee;
- Diminuzione dei costi di gestione;
- La possibilità di relazionarsi con nuovi investitori partners,
- Maggiore opportunità di attrarre nuovi clienti e impiegati.

CAPITOLO 2: METODI DI FINANZIAMENTO

2.1 Introduzione alle forme di finanziamento

In questo capitolo andremo ad analizzare quali sono le forme di finanziamento che una startup può avere.

Iniziamo nel dire che la ricerca di finanziatori e di investimenti rappresenta per una startup uno degli ostacoli più ostici alla realizzazione della propria idea di business.

Fortunatamente esistono diversi metodi con cui una startup può supportare il proprio progetto, ognuna con caratteristiche e problematiche differenti. Il finanziamento di una startup può essere raggiunto attraverso diversi metodi, che presentano caratteristiche, criticità e requisiti differenti.

A seconda della fase in cui si trova la startup, la tipologia di finanziamento è differente ed è quindi importante individuare la forma di finanziamento più adatta in quel preciso stadio della vita della startup, per fare ciò è fondamentale comprendere quale siano le diverse modalità di finanziamento di una startup.

Innanzitutto, è importante distinguere due principali macroaree di finanziamento: il finanziamento in equity e il finanziamento in capitale di debito.

Con il finanziamento in equity i fondatori della startup cedono una quota del capitale, dunque una parte dell'azienda stessa, in cambio di liquidità necessaria per finanziare la startup. In questo caso le somme di denaro investite nella società non vanno rimborsate e non presentano scadenza. Infatti, l'investitore che procede in un investimento a capitale di rischio partecipa al rischio d'impresa e di conseguenza, da parte dell'investitore, c'è un maggiore interesse nell'andamento della startup.

Il finanziamento in debito, nella maggior parte dei casi, viene erogato dalle banche nella forma di prestito. A differenza del capitale di rischio, il debito va rimborsato alla scadenza e può includere anche una quota di interessi da aggiungere al debito iniziale. Le banche sono meno interessate degli investitori in equity nella performance della startup, in quanto non partecipano al rischio societario.

All'interno di queste due macroaree si alternano diversi tipi di finanziamento, dalle forme di autofinanziamento e crowdfunding al finanziamento mediante figure

professionali che decidono di investire in startup come business angels e venture capital, tra cui¹³:

- Bootstrapping
- Il Love Capital
- Business Angels
- Venture Capital
- Corporate Venture Capital
- Crowdfunding
- Incubatori e Acceleratori
- Finanziamenti Pubblici

Lo startupper durante il suo processo di creazione della startup ha bisogno di costanti finanziamenti per poter portare avanti la realizzazione della sua startup. Inizialmente i finanziamenti che riesce a trovare sono di piccole entità, visto la rischiosità elevata di fallimento. Successivamente, rafforzando la situazione dell'azienda, riesce a trovare i primi investitori di maggiore importanza.

2.2 Bootstrapping e il Love Capital

La prima forma di finanziamento per una giovane startup è la bootstrapping o autofinanziamento, che costituisce in diversi casi la sola via per finanziare una startup nella sua fase iniziale. In questo momento della vita di una startup può risultare complicato riuscire a trovare finanziatori o investitori; quindi, l'imprenditore decide di autofinanziarsi ricorrendo esclusivamente alle proprie risorse e cercando di generare guadagni dalla sua attività per crescere.

Il finanziamento con bootstrapping costituisce spesso la modalità più semplice e immediata per immettere capitale nella propria startup spingendo i fondatori, grazie allo sforzo economico sostenuto, a mantenere una forte determinazione con l'obiettivo di massimizzare l'investimento.

¹³ [Finanziamenti per Startup: Strumenti principali - Sprintlab](#)

Nel momento in cui un imprenditore fa ricorso solamente al bootstrapping si garantisce una totale autonomia di gestione senza dover riferire a terzi soggetti, ciò che invece sarebbe successo nel caso in cui si fosse proceduto con l'entrata di un investitore esterno, in quanto, avendo impegnato i propri soldi, l'investitore esterno avrebbe fatto valere la sua opinione nelle decisioni della startup. L'aspetto negativo di questa forma di finanziamento è che può comportare all'imprenditore un inutile rischio finanziario. Inoltre, l'utilizzo del bootstrapping può non fornire finanziamenti sufficienti per far sì che l'azienda abbia successo; infatti, accade spesso che finanziandosi attraverso il bootstrapping si vada a trascurare l'investimento in marketing e in comunicazione

Love capital

Un metodo alternativo al bootstrapping è il Love Capital che si riferisce a quelle risorse finanziarie che provengono dalla famiglia, dai parenti o dagli amici dello startupper, quindi in sostanza da persone che hanno un forte legame affettivo con l'imprenditore. Questa tecnica di finanziamento è spesso utilizzata negli Stati Uniti, infatti in un'intervista Jeff Bezos¹⁴ dichiarò come la prima forma di finanziamento concessa fu proprio dai suoi genitori, che investirono in Amazon un ammontare di circa 300.000 dollari. L'elevato utilizzo del Love Capital come forma di finanziamento è stato riscontrato da un recente sondaggio¹⁵, condotto da Donna Fenn, giornalista e autrice del libro *Upstarts*, al quale hanno risposto più di 150 giovani CEO degli Stati Uniti, dove risulta che circa il 25% delle startup abbiano avuto come investimento iniziale quello delle proprie famiglie e amici. Scegliendo di finanziarsi attraverso il Love Capital, il finanziamento a differenza di altre tipologie può risultare più veloce e più facile da utilizzare grazie alla possibilità di non doversi affidare ad investitore esterni, potendo così evitare di subire un impatto sulla governance della startup. Come per il bootstrapping, uno dei vantaggi del Love Capital oltre al mantenimento dell'autorità decisionale, è la gestione

¹⁴ [Come ha fatto Jeff Bezos a guadagnare i suoi soldi? \(themoney.co\)](http://themoney.co)

¹⁵ Ferrari M. 2012 [Il Love Capital per finanziare la tua startup \(ninjamarketing.it\)](http://ninjamarketing.it)

autonoma del capitale che permette all'imprenditore di avere pieno controllo sugli investimenti da apportare alla startup.

Gli svantaggi che possono scaturire da questa forma di finanziamento sono, ad esempio, i conflitti interni che si possono avere tra i soci, oppure una complicazione dei rapporti personali con gli amici e parenti che investono nella startup.

2.3 Finanziamento in Equity

Una startup per potersi finanziare può ricorrere a due fonti di finanziamento: la prima è costituita dal circuito bancario e dagli investimenti predisposti dai privati. Se si ricorre alla prima fonte allora si va incontro ad una raccolta di capitale di debito che viene prestato da un intermediario finanziario per poi essere corrisposto nel tempo determinato secondo un piano di ammortamento.

Il secondo metodo, che approfondiremo in questo capitolo, è il finanziamento tramite private equity, cioè quel capitale di terzi investito da investitori privati in cambio di una quota di capitale .

2.3.1 Business angels

Con i Business Angel introduciamo i metodi di finanziamento che vedono protagonisti soggetti completamente esterni alla startup. I Business Angel sono degli investitori informali che dispongono di un capitale da investire in startup o progetti che reputano interessanti e che finanziano portando, oltre al capitale, la propria conoscenza e esperienza nel settore.

I Business Angel¹⁶ molto spesso sono manager o ex manager, con anni di esperienze manageriali che decidono di investire in questi progetti ad alto rischio e rendimento. Per molte startup l'investimento da parte di un Business Angel è il primo finanziamento esterno che ricevono e nella maggior parte dei casi si rende necessario già nella fase di "seed", in cui l'idea deve essere prototipizzata per poi entrare nel mercato.

¹⁶ [Business Angel: chi sono e come trovarli - Startup Geeks](#)

Ma cosa porta un Business Angel a investire in una determinata startup? Il Business Angel sceglie la startup in cui investire tramite differenti criteri:

Solitamente i Business Angel sostengono le startup che gravitano intorno ai settori in cui hanno confidenza e con cui hanno avuto in passato esperienze. Così facendo oltre al capitale investito è in grado di fornire un aiuto mirato e concreto sull'attività imprenditoriale.

Il Business Angel, in seguito, ricerca nella società un'idea vincente, un team esperto e forte, ed un potenziale scalabile che non abbia, al crescere della domanda e all'aumentare dei ricavi, una crescita esponenziale dei costi diretti e indiretti.

Sicuramente uno dei fattori che va oltre agli aspetti tecnici e previsionali è il grado di interesse nei confronti della startup, fondamentale per portare un Business Angel ad investire in una determinata business idea.

Quali sono i vantaggi e gli svantaggi di un Business Angel?

I vantaggi dell'investimento di un Business Angel sono diversi: oltre all'importante ammontare di capitale che l'investitore conferisce, che costituisce la prima ragione per cui una startup apre il proprio capitale ad un finanziatore esterno, il Business Angel offre alla società un apporto di professionalità e grande competenza che durante le fasi iniziali di una giovane impresa è spesso assente. Inoltre apporta nuove conoscenze nell'ambito dell'attività dell'imprenditore, nonché anche il networking garantendo un'importante figura di mentore e di supporto.

Ovviamente l'entrata di un investitore esterno nella società comporta tuttavia la cessione di una parte del capitale ad un terzo soggetto che può portare ad un cambiamento più o meno significativo della governance aziendale.

Il Business Angel può essere di due diverse tipologie:

- L'Active Angel che sono circa i due terzi dei Business Angel che offrono, oltre al finanziamento, molteplici servizi aggiuntivi.
- Il Passive Angel che concedono solamente il finanziamento.

Nel nostro paese in particolare il numero dei business Angel, secondo il Report on the impact Italian Business Angel del 2021, è di 1209¹⁷.

La maggior parte dei Business Angel italiani si trovano nel settentrione principalmente Piemonte e Lombardia.

Analizzando invece l'occupazione dei Business Angel si è individuato che:

- il 46% è un manager o un dipendente in un'azienda privata
- il 32% è un imprenditore
- il 17% è un consulente o un libero professionista
- invece solo il 3% è un manager o un impiegato nella Pubblica Amministrazione

Alcuni esempi di business Angel:

Italian business Angel Network (IBAN)¹⁸:

L'IBAN è un'associazione senza scopo di lucro ufficialmente riconosciuta con personalità giuridica costituita il 15 marzo 1999 a seguito del progetto "DG Impresa" promosso dalla Commissione Europea. L'associazione coordina e sviluppa le attività di investimento di investitori informali (nel termine anglosassone "business angels") e in investimenti di capitale di rischio in piccole imprese e start-up.

BusinessAngels.Network¹⁹

Il Business Angels network è un'associazione che nasce a Firenze 6 anni fa, nel 2016 di cui fanno parte giovani manager e imprenditori appassionati di innovazione.

Grazie alle capacità operative e strategiche dei suoi membri, BusinessAngels.Network mira a tracciare l'innovazione nei settori dell'innovazione

¹⁷ [Business Angel: chi sono e come trovarli - Startup Geeks](#)

¹⁸ [Italian Angels for Growth](#)

¹⁹ [Business Angels Network](#)

e della tecnologia per valutare e selezionare le migliori startup a livello nazionale e per facilitare la loro attività di investimento in via di sviluppo.

BusinessAngels.Network accoglie partner da tutta Italia, ogni suo evento offre l'opportunità di conoscere nuove tendenze e investire in nuovi business, che i membri possono seguire anche in diretta.

2.3.2 Venture Capital

Il Venture Capital (VC)²⁰ è una forma di private equity e una modalità di finanziamento che gli investitori forniscono alle startup e alle piccole imprese che ritengono abbiano un potenziale di crescita nel lungo periodo. Il capitale di rischio proviene generalmente da investitori benestanti, banche di investimento e altri istituti finanziari. Tuttavia, non sempre assume una forma monetaria, infatti spesso è fornito sotto forma di competenze tecniche o manageriali. Il capitale di rischio è tipicamente assegnato alle piccole imprese con un potenziale di crescita eccezionale, o alle imprese che sono cresciute rapidamente e sembrano pronte a continuare ad espandersi. Anche se può essere rischioso per gli investitori che decidono di investire in queste realtà imprenditoriale con un elevata rischiosità, il rendimento potenziale superiore alla media è un payoff attraente.

Per le nuove società o imprese che hanno una storia operativa limitata (meno di due anni), il capitale di rischio sta diventando sempre più una fonte popolare, anche essenziale, per la raccolta di denaro, soprattutto se non hanno accesso ai mercati dei capitali, ai prestiti bancari o ad altri strumenti di debito. Il lato negativo principale è che gli investitori di solito a seguito di un finanziamento richiedono in cambio una parte di capitale proprio nella società e, quindi, la possibilità di esprimere un giudizio sulle decisioni aziendali.

²⁰ [Venture Capital - Learn More About Raising Venture Capital \(corporatefinanceinstitute.com\)](http://corporatefinanceinstitute.com)

Cos'è il finanziamento del capitale di rischio e come funziona?

Per capire il funzionamento del venture capital è necessario comprendere le diverse fasi che una startup affronta, dal primo interesse da parte degli investitori fino all'inizio della collaborazione con loro.

Il primo passo per qualsiasi startup alla ricerca di investitori è quello di presentare un business plan. Se un investitore è interessato, deve quindi eseguire un controllo approfondito del background dell'organizzazione, o ciò che è tecnicamente noto come “due diligence”, la quale include un'indagine completa del modello di business dell'organizzazione, dei prodotti, della gestione e della storia operativa.

Una volta completata la “due diligence”, un investitore impiegherà un investimento di capitale in cambio di capitale proprio nell'organizzazione. Il capitale può essere fornito tutto in una volta, anche se di solito è fornito a rate. Nel frattempo, l'investitore assume un ruolo attivo nel consigliare e monitorare i progressi dell'organizzazione prima di fornire fondi aggiuntivi.

Dopo un certo periodo di tempo, in genere tra i quattro e i sei anni dopo l'investimento iniziale, l'investitore fa un'offerta per uscire dall'organizzazione. Tale proposta può essere risolta avviando una fusione, un'acquisizione o un'offerta pubblica iniziale (IPO).

Tipicamente per ogni 10 start-up in cui un Venture Capital investe, tre o quattro finiscono per fallire completamente. Altre tre o quattro perdono parte del denaro che è stato investito o mantengono solamente l'investimento originale, mentre solo una o due producono rendimenti sostanziali. Tuttavia, il fattore chiave che permette ai Venture Capital di sostenere e guadagnare da questo tipo di attività è che i rendimenti sostanziali di uno o due investimenti possono facilmente coprire le perdite sostenute altrove.

Visto questo tipo di incertezza che vi è negli investimenti i Venture Capitalist (coloro che formano o gestiscono i Venture capital) devono procedere con cautela nella scelta dei progetti o delle startup in cui investire. Infatti i Venture Capitalist con poca esperienza non fanno e non dovrebbero fare grandi investimenti nella fase iniziale, poiché gli investimenti impulsivi possono comportare la perdita dell'intera quantità di denaro.

A seconda della fase in cui si trova una startup, le sue prospettive, l'importo investito e il rapporto tra investitori e fondatori, i Venture Capital generalmente ricevono tra il 25 e il 50% della proprietà di una nuova startup.

Anche i Venture Capital si proteggono dal rischio investendo insieme ad altre organizzazioni. Convenzionalmente, ci sarà un investitore "piombo" e diversi "seguaci". È un'eccezione, e non la norma, che un insieme di Venture Capital finanzia interamente una startup individuale. Piuttosto, i Venture Capitalist preferiscono avere due o tre gruppi coinvolti nella maggior parte delle fasi di finanziamento. Il prodotto di tali relazioni è la diversificazione del portafoglio, che è la capacità di investire in più offerte per dollaro di capitale investito.

Entrando nello specifico un Venture Capital è formato dal Limited Partners e dal General Partners. Il Limited Partners sono gli investitori istituzionali con l'aggiunta di holding privati e family office, che forniscono direttamente il loro denaro che accumulandosi tra di loro costituisce il fondo stesso.

I General Partners sono invece le persone fisiche che si occupano concretamente di gestire il fondo.

2.3.3 Corporate Venture Capital

Il Corporate Venture Capital (CVC)²¹ è una forma di investimento di fondi societari direttamente in startup esterne. Le CVC sono quindi aziende mature e consolidate che decidono di investire in società ad alto potenziale innovativo e di crescita, come per l'appunto le startup, ottenendo una quota di minoranza di capitale sociale.

A differenza del Venture Capital, il Corporate Venture Capital si sforza di raggiungere obiettivi sia dal lato strategico che su quello finanziario. Un CVC guidato in modo strategico mira principalmente ad aumentare direttamente o indirettamente le vendite e i profitti della società facendo accordi con startup che utilizzano nuove tecnologie, entrando in nuovi mercati, identificando obiettivi di

²¹ Maci L. 2022 [Corporate venture capital: che cos'è e chi lo fa \(in Italia e all'estero\) - Economyup](#)

acquisizione e accedendo a nuove risorse, mentre i CVC guidati finanziariamente investono in nuove società per la leva finanziaria.

Ciò avviene spesso attraverso uscite di investimento, come offerte pubbliche iniziali o la vendita delle quote di una società alle parti interessate. Gli obiettivi strategici e finanziari sono spesso combinati per portare maggiori rendimenti finanziari agli investitori.

Il fenomeno del Corporate Venture Capital è un fenomeno in costante crescita, con numeri che sono aumentati anche durante la pandemia.

Sono 13.962 le startup innovative iscritte nel Registro Imprese ad Agosto 2021 (+16,1% rispetto a 2020) e presentano 83.331 quote (+18,8%) detenute da 56.955 soci distinti (+15,8%).

Sono 4.034 le startup innovative partecipate da soci CVC nel 2021: +23,5% rispetto al 2020 (3.267), e quasi il doppio delle 2.154 rilevate nel 2017²²



²² [Corporate Venturing - How Corporate Venture Capital Works \(corporatefinanceinstitute.com\)](https://corporatefinanceinstitute.com)

Il numero delle quote dei soci Corporate che hanno investito in startup innovative ha avuto un aumento del 18,8% con un incremento di 13192 unità rispetto al 2020.

I fondi più importanti e più attivi negli ultimi anni sono Google Ventures, società istituita da Google che si occupa di corporate venture capital, Intel Capital e Qualcomm Ventures.

Andando ad analizzare il panorama italiano riguardante le CVC possiamo notare come dal settembre del 2021 è attivo il Fondo Corporate Partners I di CDP Venture Capital Sgr, che si è posto come obiettivo quello di coinvolgere la maggior parte delle aziende nazionali principali per far crescere il mondo venture italiano grazie a supporto e finanziamenti a startup e PMI innovative nei settori più strategici.

2.4 Crowdfunding

Il crowdfunding²³ è il metodo attraverso il quale si possono raccogliere piccole quantità di capitale da un numero elevato di individui per finanziare una nuova impresa. Il crowdfunding sfrutta la facile accessibilità di vaste reti di persone attraverso i social media e i siti web di crowdfunding per riunire investitori e imprenditori, con il potenziale per aumentare l'imprenditorialità espandendo il pool di investitori al di là della tradizionale cerchia di proprietari, parenti e Venture Capitalist.

Rispetto al passato, il crowdfunding ha portato importanti novità nel mondo finanziario dando la possibilità alle aziende di non essere costrette a rivolgersi solamente alle banche o al mercato finanziario ma invece chiedendo direttamente a tanti privati disposti a versare in prestito una somma di denaro a loro piacimento.

All'inizio, l'uso del crowdfunding era rivolto quasi esclusivamente alla startup in fase di sviluppo, invece ad oggi questo metodo aiuta una grande fetta della piccola-media impresa.

Il vantaggio più evidente del crowdfunding per una start-up aziendale o individuale è la sua capacità di fornire accesso a un gruppo più ampio e diversificato di

²³ [Crowdfunding Definition \(investopedia.com\)](https://www.investopedia.com/terms/c/crowdfunding-definition/)

investitori/sostenitori. Con l'ubiquità dei social media, le piattaforme di crowdfunding sono un modo incredibile per le imprese e gli individui di accrescere il loro pubblico e ricevere i finanziamenti di cui hanno bisogno.

Inoltre, molti progetti di crowdfunding sono basati su premi; gli investitori possono partecipare al lancio di un nuovo prodotto e ricevere un regalo per il loro investimento. I videogiochi sono un popolare investimento di crowdfunding per i giocatori, che spesso ricevono copie anticipate del gioco come ricompensa.

Il crowdfunding basato sull'equity sta crescendo in popolarità perché permette alle startup di raccogliere fondi senza rinunciare al controllo, come accade invece negli investimenti in Venture Capital.

I potenziali svantaggi che il crowdfunding può portare sono: i possibili danni alla reputazione della azienda causati dall' "utilizzo" del crowdfunding stesso, le commissioni associate al sito di crowdfunding, e la restituzione agli investitori di qualsiasi finanziamento che è stato promesso nel caso in cui non si raggiungano gli obiettivi del finanziamento.

Vi sono 4 metodi principali per fare crowdfunding

- Peer to peer lending;
- Equity crowdfunding;
- Rewards crowdfunding;
- Donation crowdfunding;

Il peer to peer lending è la forma di finanziamento più simile a quella di un prestito: le startup o PMI richiedono un finanziamento agli investitori che offrono il loro denaro in cambio del capitale investito più gli interessi.

L'equity crowdfunding è il sistema dove per gli investitori c'è maggiore guadagno, ma contestualmente vi è un proporzionale aumento dei rischi. Questa forma di finanziamento è simile all'investimento in titoli azionari dove le aziende richiedono un finanziamento dando in cambio una partecipazione azionaria.

Il reward crowdfunding si basa sul concetto del sentirsi parte di un progetto, infatti, le imprese offrono agli investitori un loro prodotto innovativo in cambio del

finanziamento. In questo modo l'investitore si sente parte del progetto ricevendo per primo quel prodotto.

L'ultimo metodo di finanziamento è il donation crowdfunding che si slega dalla parte finanziaria e lucrativa per focalizzarsi sulla beneficenza. Infatti, il donation crowdfunding è una raccolta fondi per sostenere progetti umanitari, iniziative di interesse comune.

2.5 Finanziamenti Pubblici

Per le giovani aziende nelle sue fasi iniziali vi è un'altra possibile via per finanziarsi. Lo Stato Italiano propone degli aiuti per sostenere la loro crescita e il loro sviluppo, attraverso contributi a fondo perduto o finanziamenti a tasso agevolato. Questi finanziamenti sono fondi pubblici che vengono stanziati dall'Unione Europea per favorire lo sviluppo imprenditoriale e tecnologico sul territorio.

Uno degli esempi di aiuti che vengono offerti è il Fondo di Garanzia

Il Fondo di Garanzia²⁴ per le startup innovative è attivo dal 2013 grazie all'introduzione dello Startup Act italiano che permette anche alle startup innovative e agli incubatori certificati di accedere al fondo, cosa che in precedenza era permessa solamente alle PMI.

Il Fondo, quindi, garantisce a PMI e a startup innovative la possibilità di ottenere finanziamenti da istituti bancari senza garanzie aggiuntive sulle somme che vengono già garantiti dal Fondo.

La garanzia sui finanziamenti bancari viene concessa a titolo gratuito, l'intervento ha un tetto massimo di 2,5 milioni di euro garantiti per ogni startup innovativa o incubatore certificato²⁵.

Il fondo copre fino all'80% del finanziamento, la garanzia inoltre viene concessa senza valutazioni dei bilanci della startup o dell'incubatore.

Invece, il 20% del finanziamento rimane a carico del soggetto finanziare in quanto non gode di alcuna garanzia, bancaria o assicurativa.

²⁴ [Fondo di Garanzia, funziona davvero? \(startupbusiness.it\)](http://startupbusiness.it)

²⁵ [Fondo di garanzia | La garanzia pubblica per l'accesso al credito delle PMI \(fondidigaranzia.it\)](http://fondidigaranzia.it)

Il Fondo di garanzia rappresenta una delle più importanti misure introdotte dal legislatore nell'ambito degli incentivi alle piccole e medie imprese.

Si può affermare che nel solo 2016 le richieste di utilizzo del fondo sono aumentate del 10,9% rispetto al 2015, con 116.645 richieste presentate e 114.400 operazioni effettivamente accolte.

Rispetto alle 114.400 operazioni accettate nel 2016, il numero di aziende che hanno ricevuto garanzie sui fondi è stato di 74.818, con un incremento del +12,5% rispetto al 2015, e sono stati accettati oltre 16,7 miliardi di prestiti.

Il prestito medio per azienda nel 2016 era di 145.900 EUR, mentre l'importo medio della garanzia nel 2016 era di 101.100 EUR nel 2016.

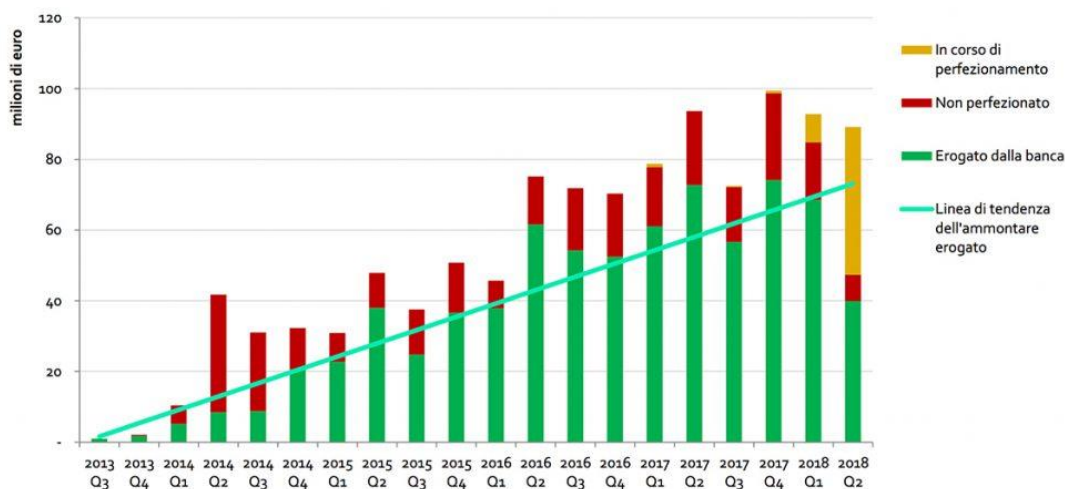
Così, in media, lo Stato garantisce quasi il 70% dei prestiti. Gli interventi diretti di sicurezza hanno rappresentato la maggior parte delle transazioni con il 57,8% del totale, seguiti da richieste di controgaranzia al 42,1% del totale e richieste di co-garanzia allo 0,1%.

Negli ultimi anni, in particolare dal 21 marzo 2020 al 9 giugno 2022 abbiamo avuto quasi 3 milioni di domande pervenute e oltre 250 miliardi di finanziamenti garantiti.

Startup innovative e Fondo di Garanzia

16° rapporto trimestrale – dati al 30 giugno 2018

Operazioni approvate dal Fondo per trimestre, importo in euro



CAPITOLO 3: IL CASO SATISPAY

3.1 Satispay

Satispay è una startup innovativa italiana fondata nel 2013, da 3 giovani cuneesi, Alberto Dalmasso, Dario Brignone e Samuele Pinta, che nel 2012 decisero di lasciare le loro precedenti occupazioni per focalizzarsi sulla creazione della loro business idea.

Satispay²⁶ nasce in un momento in cui, in Italia, molte attività commerciali rifiutavano ancora i pagamenti elettronici, soprattutto nel caso di transazioni di piccole somme, obbligando i clienti a pagare con i contanti.

Questo problema fu individuato per la prima volta dai tre creatori dell'app all'interno del mercato finanziario. Infatti, avevano riscontrato, anche personalmente, alcune criticità, ad esempio la difficoltà nel poter utilizzare la carta di credito per piccole somme, la perdita di tempo nel prelevare o scambiare denaro con amici e parenti. Per tali ragioni decisero di focalizzarsi sulla ricerca di una soluzione che non fosse ancora presente all'interno del mercato.

In linea con quanto precedentemente detto, i tre ragazzi decisero di superare le applicazioni già presenti sul mercato, basate sulle carte di credito e che, quindi, riscontravano ancora il problema legato alla scarsa accettazione da parte degli esercenti e di sviluppare un'applicazione usufruibile da chiunque avesse un conto corrente, ma basata su un nuovo network di pagamento creato e gestito direttamente da Satispay.

Dopo anni di ricerca e sviluppo, con solamente i risparmi che avevano accumulato dai loro precedenti lavori, alla fine dell'anno 2014 venne pubblicata la beta dell'applicazione "Satispay", al fine di presentarla agli investitori per cercare nuovi finanziamenti. La "beta" ha prodotto il successo voluto permettendo, tramite un crowdfunding e il finanziamento da parte di diversi investitori, di raccogliere in

²⁶ Manacorda F. 2016 D ["Addio alle piccole scomodità: com'è nata l'idea di Satispay" - La Stampa](#)

tutto 5,5 milioni di euro con cui poter implementare e lanciare l'applicazione sul mercato.

Nel 2015, finalmente, viene lanciata sugli app store e playstore l'applicazione "Satispay" che è in grado, stabilendo un budget settimanale di spesa e abbinando un conto corrente bancario, di effettuare pagamenti senza la necessità di avere con se la carta di credito o debito.

Sin dalle origini la mission di Satispay è stata quella di "semplificare i pagamenti per migliorare la vita delle persone"²⁷ attraverso diversi benefici offerti ai suoi clienti. Per esempio, la possibilità di gestire autonomamente le finanze proprie, rappresentando Satispay la soluzione in grado di eliminare le inefficienze del sistema finanziario, attraverso una vera rivoluzione nel modo di concepire il denaro.

Inoltre, Satispay elimina qualsiasi intermediario finanziario, mettendo direttamente in contatto i soli due soggetti che sono realmente all'interno di una transazione: cliente ed esercente.

I valori che Satispay ha deciso di perseguire sono:

Do it smart: Svolgere il lavoro nel modo più intelligente possibile, chiedendosi se esista un modo migliore per farlo e se il prodotto che si sta realizzando sia anch'esso smart.

Be responsible: Satispay lavora a un progetto che può avere un grande impatto sulle persone, per questo motivo lavora per migliorare il mondo facendo sempre attenzione a farlo in maniera etica e responsabile.

Believe: per poter riuscire ad avere un impatto positivo che cambi il mondo finanziario, per satispay l'importante è credere che sia sempre possibile.

²⁷ [Vision - Satispay](#)

3.2 Come funziona Satispay

Satispay è divisa in due modalità: Satispay Privati e Satispay Business.

Satispay Privati²⁸ è il servizio Satispay specifico per gli utenti privati. Per poter usufruire dei servizi Satispay il primo passo da compiere consiste nello scaricare l'applicazione sul proprio device e, successivamente, compilare un form per la registrazione.

Dopo aver attivato l'account Satispay, bisognerà impostare un budget settimanale, ovvero una somma di denaro che verrà messa a disposizione in maniera settimanale sull'app Satispay. Da questo momento sarà possibile usufruire di tutti i servizi offerti.

L'applicazione consente di effettuare pagamenti online e nei negozi commerciali convenzionati con Satispay, di scambiare in forma gratuita denaro con amici e conoscenti, di effettuare ricariche telefoniche e pagare bollettini PA. Uno dei punti forti di Satispay è la possibilità di risparmiare denaro non soltanto con la funzione "Risparmi", che permette agli utenti di creare un salvadanaio digitale, ma anche sui propri acquisti, tramite il cashback.

Il cashback è una percentuale della spesa che viene rimborsata immediatamente, riaccreditandola direttamente sul conto Satispay dell'utente nel momento in cui viene completato un pagamento. È direttamente l'esercente che stabilisce la percentuale di cashback da restituire al cliente, ciò infatti permette all'esercente di attuare una sorta di operazione di marketing vantaggiosa.

Satispay offre ai propri utenti tre diverse tipologie di cashback:

- **Classico:** viene rimborsata una percentuale di denaro speso al termine del pagamento.

²⁸ Del Vecchio V. 2020 [Satispay: cos'è, come funziona, cashback, costi, utilizzi e vantaggi | TechRadar](#)

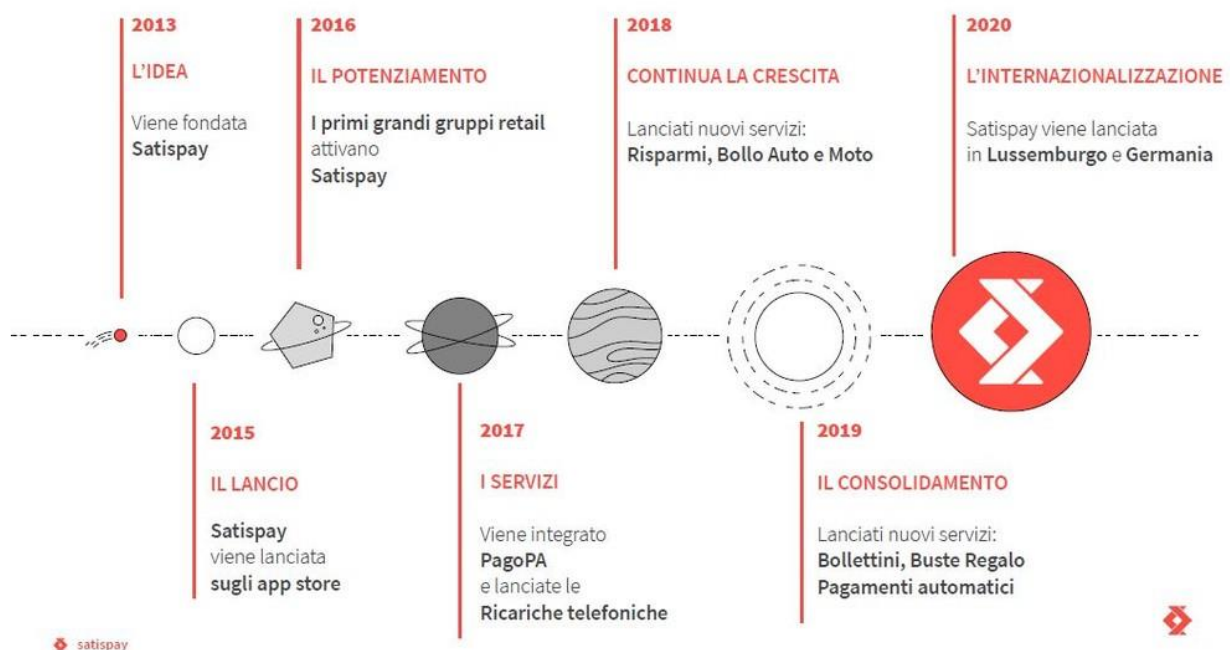
- **Primo Acquisto:**, viene restituita una percentuale spesa solamente in caso di primo acquisto, questa funzione è spesso usata da diversi negozi per incentivare a conoscere il proprio brand
- **Incrementale:** viene rimborsata al cliente una percentuale del denaro speso che cresce dopo ciascun rimborso.

La seconda funzionalità offerta da Satispay è Satispay Business, la piattaforma dedicata ai negozianti e ai liberi professionisti con Partita IVA.

Satispay Business dà la possibilità ai negozianti di non pagare alcuna commissione per i pagamenti al di sotto dei 10 euro, così da incentivare le transazioni di piccole somme anche con pagamenti elettronici, invece prevede una commissione di 20 centesimi per le operazioni con un costo superiore ai 10 euro.

Questo permette al commerciante di non avere nessun problema ad accettare pagamenti tramite Satispay anche per pagare un singolo caffè.

Satispay è un'innovazione che può essere molto funzionale in diversi momenti della vita quotidiana. Infatti, oltre a poter effettuare pagamenti per piccoli acquisti, uno degli utilizzi maggiormente usufruiti, da parte degli utenti, consiste nel poter ricevere e inviare somme di denaro ad amici parenti in modo semplice e rapido. Infatti con l'app Satispay è possibile dividere le spese per una cena o per un regalo in modo semplice e veloce, solamente indicando la persona a cui inviare le quote di tutti i partecipanti.



3.3 I finanziamenti

Come abbiamo analizzato nel precedente capitolo, la raccolta dei finanziamenti è un momento delicato per la startup.

Nel 2012 Alberto Dalmasso, CEO e cofondatore e Dario Brignone, CTO e cofondatore, decidono di licenziarsi dai rispettivi posti di lavoro per iniziare la creazione di Satispay.

I due soci iniziarono la loro avventura solamente con i risparmi che avevano raccolto con i precedenti lavori che ammontavano a circa 120.000 euro. Da questa piccola somma incominciarono a fare l'unica cosa possibile in quel momento, cioè raccontarsi ad amici, parenti, colleghi cercando di trovare persone disposte ad aiutarli. All'inizio non fu facile, ebbero molti riscontri negativi ma anche alcuni positivi e, attraverso gli aiuti, le consulenze e i finanziamenti, Satispay cominciò a muovere i primi passi. Come ha raccontato Alberto Dalmasso a "Il Sole 24 Ore"²⁹, questo è il segreto per attirare finanziatori: la capacità di saper raccontare la loro storia cercando di invogliare ad investire.

Alla fine del 2014 Satispay partecipa al primo round³⁰ di investimenti che vede l'ingresso di Icrea Banca (la holding bancaria delle banche di credito cooperativa) che contribuisce alla raccolta dei primi finanziamenti, in totale 5,5 milioni di euro.

Nel 2015 l'app viene definitivamente lanciata sul mercato, i primi risultati sono positivi e ciò genera un forte interesse per Satispay. Talmente forte che convince sia i primi investitori a esercitare i propri diritti di opzione per sottoscrivere un altro aumento di capitale e sia nuovi soci interessati a investire il proprio denaro in questo progetto dalle grandi potenzialità di crescita.

Satispay riesce a trovare investimenti non solo in Italia ma anche in paesi come UK, Germania e addirittura nella Silicon Valley. Infatti, sottoscrivono aumenti di capitale manager e imprenditori come Jonathan Weiner e Ray Iglesias (fondatori di Google Wallet e successivamente di Money20/20), Nicola Carbonari (fondatore di

²⁹ [Come funziona Satispay? Lo abbiamo chiesto al co-fondatore Alberto Dalmasso - YouTube](#)

³⁰ [Satispay, gli investitori ci credono: raccolti altri 3 milioni di euro - CorCom \(corrierecomunicazioni.it\)](#)

Autoscout24), Giuseppe Donagemma (vicepresidente networks di Samsung). Tutto ciò permette a Satispay di raccogliere 3 milioni di euro portando così gli investimenti totali a 8,5 milioni di euro.

Nel settembre 2017, a meno di un anno dal precedente round di investimenti, Satispay attua un altro aumento di capitale. L'aumento, come affermato dal CEO di Satispay, Alberto Dalmasso, ha l'obiettivo di consolidare la posizione di leader nazionale come mobile payment, e di investire in nuovi servizi a valore aggiunto, come il cashback e la vendita di beni e servizi direttamente attraverso la piattaforma, come nel caso delle ricariche telefoniche.

L'aumento di capitale aveva un target iniziale di 12 milioni di euro, abbondantemente superato, raggiungendo la cifra di 18,3 milioni di euro, portando così la raccolta complessiva a 26,8 milioni di finanziamenti e ad una valutazione della società post money di 66 milioni.

Nei precedenti round la partecipazione era stata, nella maggior parte dei casi, di business angel e imprenditori di successo, ora per la prima volta vediamo entrare nella sfera finanziaria di Satispay nuovi partner industriali e istituzionali. Tra questi figurano:

Banca Etica. Che è stata tra le prime banche ad interessarsi della proposta di Satispay e a riconoscerle il valore, siglando un accordo di distribuzione già a metà del 2016.

Banca Sella Holding. Il Gruppo Sella che, attraverso Sella Ventures, decide di sostenere lo sviluppo di Satispay

Shark Bites. Venture Capital fondato da top manager italiani attivi nel settore fintech e digitale.

Nel 2018, ad un anno circa di distanza dal perfezionamento del round B di finanziamento, gli azionisti Satispay decidono di attuare un nuovo aumento di capitale, permettendo così di raccogliere altri 10 milioni di euro. Tra i sottoscrittori della tranche di 10 milioni vediamo la Copper Street Capital, un fondo di investimento con sede in UK, Endeavor Catalyst e Greyhound Capital, società di investimento focalizzate sulla crescita ad alto potenziale.

Per quanto riguarda invece gli investimenti provenienti dal nostro territorio, ai precedenti investitori si sono aggiunti Banca Valsabbia, la banca Sparkasse di Bolzano e il Club degli investitori di Torino.

Nel 2020 Satsipay annuncia il più importante round di finanziamento³¹ dalla sua nascita. Infatti, gli investitori, in particolare TIM Ventures, Square, Tencent e Lgt Lighthstone Ventures, entrano nel capitale di Satsipay attraverso un round di finanziamenti di serie C di 93 milioni, diviso in 68 milioni di aumento di capitale e 25 milioni tramite acquisto di quote possedute da precedenti investitori.

Si tratta di un'operazione iniziata a fine 2019, portata avanti e conclusa nel 2020, che proietta Satsipay ad una valutazione societaria di 248 milioni di euro, dai 180 milioni prima dell'accordo. In totale sommando i 42 milioni dei precedenti round di serie A e B, analizzati in precedenza, e i 93 milioni del nuovo round di serie C, l'azienda raggiunge quota 110 milioni di investimenti raccolti. L'operazione vede in particolare Tim Ventures e Lget Lightstone investire 20 milioni e Tencent e Square 15 milioni.

I finanziamenti raccolti da questo round di finanziamenti di serie C permetteranno a Satsipay di finanziare la crescita nel mercato nazionale, ma anche l'espansione in Europa, cercando di mantenere alte le aspettative degli stakeholders.

Analizzando la situazione, nel 2022 Satsipay ha superato brillantemente un periodo difficile come la pandemia che ha permesso comunque alla società di incrementare il numero di iscrizioni e l'utilizzo dei servizi, arrivando a contare quasi 450.000 nuovi utenti e 35.000 nuovi negozi affiliati a Satsipay nel 2020.

Satsipay ormai viaggia verso numeri da grandi aziende fintech con quasi 3 milioni di persone che utilizzano Satsipay e con 200.000 negozi che accettano pagamenti tramite l'applicazione.

È una nuova realtà che può portare il nostro paese verso il nuovo mondo fintech.

³¹ D'ascenzo M. 2020 Satsipay apre le porte a Tencent e Telecom Round da 93 milioni.

CONCLUSIONE

Le startup innovative, in un mondo che è fortemente influenzato dalle nuove tecnologie, sono sempre di più un fenomeno che si sta sviluppando in maniera esponenziale. I grandi investitori decidono di finanziare questi progetti spinti dalle possibilità che il mondo digitale riserva per il futuro.

L'elaborato ha l'obiettivo di esaminare come la formazione di una startup innovativa sia legato ad un processo difficile e complicato che gradualmente sta ricevendo sempre di più l'attenzione dei governi e delle istituzioni. Ormai è importante comprendere come le startup innovative siano un modo con cui un paese e un'economia possano crescere, permettendo una conseguente crescita dell'occupazione, dell'innovazione e del PIL nazionale.

Per questo motivo ho voluto focalizzare la mia tesi su di esse cercando di comprendere più a fondo questo fenomeno soffermandomi in particolare sull'analisi della startup Satispay.

Nel primo capitolo ho cercato di fornire una spiegazione introduttiva di come e da dove nasce il fenomeno startup, per poi approfondire in che modo il nostro ordinamento giuridico pone i requisiti che necessariamente debbano avere le startup innovative per essere iscritte nel Registro delle Imprese in modo di poter successivamente usufruire di determinate agevolazioni. Seguono alla formazione della startup le fasi del suo ciclo di vita, che sono un momento chiave per affermarsi nel mercato.

Nel secondo capitolo viene affrontato un tema fondamentale per le startup cioè le molteplici tipologie di finanziamenti. Particolare attenzione è stata posta sulle tematiche del Venture Capital, Business Angel e Crowdfunding, essendo i metodi di finanziamento più utilizzati dalle startup.

Infine, il terzo capitolo illustra una startup innovativa che nasce nel nostro paese chiamata Satispay. Quest'ultima è una nuova realtà imprenditoriale che rappresenta perfettamente il fenomeno startup che ho analizzato nell'elaborato. Attraverso le difficoltà e la caparbia dei fondatori, Satispay è riuscita a ritrovare il giusto spazio nel mercato finanziario conquistando investitori da tutto il mondo. Nei prossimi anni mi auguro che l'Italia continui ad investire nelle startup innovative così da poter diventare uno dei paesi leader in questo campo.

BIBLIOGRAFIA

- Blank Steve, the startup owner's Manual, Cork 2012
- Banca d'Italia, Gli incubatori d'impresa in Italia e in alcuni Paesi Esteri 2012
- E. Ries, The Lean Startup: how constant innovation creates radically successful business, Penguin, London 2011

SITOGRAFIA

- Cosa sono le startup innovative, disponibile su: [Cosa sono le startup innovative? \(informazioneefiscale.it\)](http://informazionefiscale.it)
- Ministero dello sviluppo economico Startup innovative, disponibile su: [Startup innovative \(mise.gov.it\)](http://mise.gov.it)
- Crupi C. 2022 [Startup e PMI innovative il bilancio del 2021 e le prospettive del 2022 \(money.it\)](http://money.it)
- Crupi C. 2021 [Requisiti di una startup innovativa: cosa serve nel 2021 per avere vantaggi e agevolazioni fiscali - Economyup](http://economyup.com)
- Cogotti I. 2021 [Il ciclo di vita di una startup - La Fase Seed \(CAP 4\) \(grownnectia.com\)](http://grownnectia.com)
- 2021, [Fasi di Una Startup, Ciclo di Vita e Round di Finanziamento- Sprintlab](http://sprintlab.com)
- [Le fasi di una startup e il suo ciclo di vita - Startup Geeks](http://sprintlab.com)
- [Finanziamenti per Startup: Strumenti principali - Sprintlab](http://sprintlab.com)
- Papa R. 2021 [Le origini del termine "startup", non è una storia semplice \(trend-online.com\)](http://trend-online.com)
- [Startup: Cos'è, Come Avviarla, Novità 2022 - Sprintlab](http://sprintlab.com)
- [Quali sono i principali vantaggi di una start up innovativa? - Startup Innovative \(startup-innovative.com\)](http://startup-innovative.com)
- Ferrari M. 2012 [Il Love Capital per finanziare la tua startup \(ninjamarketing.it\)](http://ninjamarketing.it)
- [Bootstrapping Definizione · Startopedia](http://startopedia.com)

- [Come finanziare una startup? 10 metodi a confronto - Startup Geeks](#)
- Roventini A. 2020 [Come finanziare una start-up o un'azienda: 10 metodi testati \(finaria.it\)](#)
- [Come ha fatto Jeff Bezos a guadagnare i suoi soldi? \(themoney.co\)](#)
- [Finanziamenti per Startup: Strumenti principali - Sprintlab](#)
- [Love Capital - Wiki Startup \(nastartup.it\)](#)
- [Business Angel: chi sono e come trovarli - Startup Geeks](#)
- [Business Angels Network](#)
- [Italian Angels for Growth](#)
- [Chi siamo – Associazione IBAN](#)
- [Acceleratori di Startup e incubatori: differenze e vantaggi - Alzarating](#)
- [Incubatori e acceleratori: cosa sono e differenze \(+lista completa\)](#)
- Hayes A 2022 [Venture Capital Definition \(investopedia.com\)](#)
- [Venture Capital - Learn More About Raising Venture Capital \(corporatefinanceinstitute.com\)](#)
- [What Is Venture Capital? - Harappa](#)
- [Venture capital, cos'è, come funziona, fondi e differenza con private equity \(startupbusiness.it\)](#)
- Maci L. 2022 [Corporate venture capital: che cos'è e chi lo fa \(in Italia e all'estero\) - Economyup](#)
- Puato A. 2020 [Mr. Satsipay, Alberto Dalmaso: «Così ho convinto Twitter e i cinesi a investire nel paytech italiano» L'Economia lunedì gratis-Corriere.it](#)
- [Corporate Venturing - How Corporate Venture Capital Works \(corporatefinanceinstitute.com\)](#)
- [Crowdfunding Definition \(investopedia.com\)](#)
- Morelli G. 2020 [Crowdfunding in Italia: Cos'è e come funziona \[Guida Completa\] \(finaria.it\)](#)
- D'ascenzo M. 2020 Satsipay apre le porte a Tencent e Telecom Round da 93 milioni. [MyDesk24 - Il Sole 24 ORE](#)
- [Satsipay - Wikipedia](#)
- Manacorda F. 2016 D [“Addio alle piccole scomodità: com'è nata l'idea di Satsipay” - La Stampa](#)

- [Satispay: finanziamenti per 93 milioni di euro, tra gli investitori anche TIM e Tencent - HDblog.it](#)
- [Investimenti in startup in Italia 2021: 1,46 miliardi di euro, +118% sul 2020 \(startupbusiness.it\)](#)
- [Fintech, investimento record per l'italiana Satispay \(startupbusiness.it\)](#)
- [Satispay, gli investitori ci credono: raccolti altri 3 milioni di euro - CorCom \(corrierecomunicazioni.it\)](#)
- Balestreti G. [Lo smartphone parla con la cassa e taglia le commissioni sui pagamenti - la Repubblica](#)
- [Satispay culture - Satispay](#)
- Del Vecchio V. 2020 [Satispay: cos'è, come funziona, cashback, costi, utilizzi e vantaggi | TechRadar](#)