

---

# RAPPORTO DI RICERCA

---

## COME NASCONO E CRESCONO LE IMPRESE INNOVATIVE IN PIEMONTE

Torino, giugno – luglio 2007



La ricerca è stata realizzata da un Team di STEP Ricerche Srl diretto da Bernardo Bertoldi e Giuseppe Russo cui hanno partecipato Lia Lagona e Luca Gervasoni. I database impiegati sono stati organizzati da Lia Lagona e nello specifico Bernardo Bertoldi ha curato i paragrafi “Analisi Teorica: gli ingredienti della creazione d’impresa” e “i Risultati del Benchmark”, Giuseppe Russo il paragrafo: “il Pil Piemontese e perché non possiamo fare a meno delle Start Up Innovative”, Lia Lagona “l’universo di inferenza”, “il database” e “l’appendice statistica”, Luca Gervasoni “Gli attori della crescita” e “Ricognizione di alcune gazzelle piemontesi”  
L’ufficio studi della CCIAA di Torino ha assistito il lavoro fornendo con continuità e professionalità dati, stimoli, idee. Si ringraziano, in particolare Barbara Barazza e Ludmila Karaghiosoff.

Gli autori ringraziano inoltre i membri del Comitato Torino Finanza, gli imprenditori ed esperti intervenuti al seminario riservato del 4 giugno 2007 durante il quale questi temi sono stati discussi e condivisi tra addetti ai lavori, ai fini della produzione di questo rapporto. Errori e inesattezze restano di responsabilità degli autori medesimi.

## CONTENUTI

<b>EXECUTIVE SUMMARY .....</b>	<b>3</b>
<b>IL PIL PIEMONTESE E PERCHÈ NON POSSIAMO FARE A MENO DELLE START UP INNOVATIVE (SUI).....</b>	<b>6</b>
IL PIL CRESCE SE LE START UP NASCONO E HANNO SUCCESSO: UN APPROCCIO ALLA NORTH SULLA CRESCITA ....	7
A CHE COSA SERVE E DA CHI È PRODOTTO IL PIL DEL PIEMONTE .....	7
QUANDO SONO NATE LE IMPRESE CHE PRODUCONO GLI 85 MILIARDI DI PIL PRIVATO? .....	10
IL PROBLEMA DELL'ANNO DI FONDAZIONE... E LA SUA SOLUZIONE .....	11
LA STORIA DEL PIL PIEMONTESE E IL RUOLO DELLE SUI.....	11
IL FUTURO CHE CI ATTENDE E IL COMPITO DELLE SUI.....	12
<b>ANALISI TEORICA: GLI INGREDIENTI DELLA CREAZIONE D'IMPRESA .....</b>	<b>14</b>
TOPI, GAZZELLE, ELEFANTI E STORMI DI UCCELLI .....	14
L'IMPRENDITORE ED IL MANAGEMENT AL CENTRO DELLO SVILUPPO DELL'IMPRESA .....	17
<b>GLI ATTORI DELLA CREAZIONE D'IMPRESA .....</b>	<b>19</b>
A) I BUSINESS ANGELS .....	19
B) I FONDI DI VENTURE CAPITAL .....	21
<i>Il venture capital in Italia.....</i>	<i>22</i>
C) I MERCATI FINANZIARI "GROWTH" .....	25
D) GLI ISTITUTI DI CREDITO.....	27
E) LE FONDAZIONI E GLI ENDOWMENT UNIVERSITARI .....	28
F) GLI INCUBATORI D'IMPRESA .....	29
G) ALTRI ATTORI DELLA CREAZIONE D'IMPRESA .....	30
<b>IL CAMPIONE E L'ANALISI DELLE INTERVISTE.....</b>	<b>31</b>
L'UNIVERSO DI INFERENZA .....	32
<i>La tassonomia di Pavitt.....</i>	<i>32</i>
<i>Cosa è un'impresa innovativa?.....</i>	<i>33</i>
IL DATABASE.....	34
<i>Il campione .....</i>	<i>36</i>
LE INTERVISTE .....	38
<i>Gli elementi analizzati.....</i>	<i>38</i>
I RISULTATI E IL BENCHMARK.....	39
<i>I "migliori anni" delle SUI .....</i>	<i>40</i>
<i>I soldi sono tutti uguali?.....</i>	<i>40</i>
<i>Pochi, ma buoni!! .....</i>	<i>43</i>
<i>Fa meglio chi sa scegliersi il Team.....</i>	<i>44</i>
<i>Gli addetti del benchmark sono molto più produttivi .....</i>	<i>45</i>
<i>La ricerca di nuove risorse finanziarie .....</i>	<i>46</i>
<i>I finanziamenti e le agevolazioni pubbliche hanno effetto.....</i>	<i>50</i>
<i>Esportazioni come segnale di successo e Break Even affrettati.....</i>	<i>53</i>
<i>Il Club delle Innovative ed il futuro delle SUI.....</i>	<i>56</i>
<i>Crescita e Strategia.....</i>	<i>58</i>
<b>RICOGNIZIONE DI ALCUNE GAZZELLE PIEMONTESI .....</b>	<b>65</b>
LE GAZELLE INTERVISTATE: BOOTSTRAP FUNDING, SPIN-OFF, JOINT VENTURE E UN PO' DI 3F&CO. ....	67
DA MICE A GAZELLE: IL PERCORSO VERSO IL SUCCESSO .....	67
<b>APPENDICE STATISTICA .....</b>	<b>69</b>
INDICE DELLE TABELLE.....	70

---

## EXECUTIVE SUMMARY

---

Il rapporto ha lo scopo di indagare come le imprese innovative nascono e crescono in Piemonte, a tal fine il gruppo di ricerca si è concentrato su tre elementi: l'impatto della creazione d'impresa sul PIL del Piemonte, l'impianto teorico che illustra le modalità con cui le Start Up Innovative (SUI) si formano e crescono, l'analisi di un campione di SUI piemontesi.

La prima parte del rapporto dimostra l'importanza della creazione d'impresa per un territorio: ogni decennio vede nascere nuove imprese che, una volta cresciute producono 1,5 miliardi di PIL regionale; mancare un solo decennio comporta impoverire in modo irreversibile la ricchezza della nostra regione. Non è possibile obbligare un imprenditore ad avviare e far crescere un'impresa, ma è importante creare le condizioni perché tale attività sia incentivata: da questa dipende il futuro economico della nostra regione.

Intuitivamente si può provare a pensare cosa sarebbe il Piemonte se gli imprenditori delle generazioni passate avessero deciso di avviare le loro imprese altrove o avessero preferito darsi ad attività diverse dal rischioso e duro mestiere del creatore d'impresa. Si può, anche, provare a pensare cosa sarebbe successo se alla fine dell'Ottocento i nostri bisnonni non avessero scelto di affiancare all'agricoltura l'avventura dell'industria o non avessero reagito con investimenti in settori allora d'avanguardia quando Torino perse la capitale e con essa il suo circuito del reddito. Oggi i loro pronipoti vivrebbero in una regione diversa e avremmo un diverso tenore di vita. Le nostre scelte di oggi saranno giudicate e valutate da nipoti che devono ancora nascere, ma rispetto ai quali abbiamo delle responsabilità.

La seconda parte del rapporto indaga l'impianto teorico e i maggiori attori dell'ecosistema della creazione d'impresa. Lo scopo è quello di fornire un panorama, rapido e completo, dei ruoli e delle dinamiche di creazione d'impresa. Di particolare rilievo risulta la rassegna delle teorie che illustrano i percorsi che portano alla crescita delle Start Up Innovative. È rilevante comprendere quali siano gli elementi che ostacolano e quali quelli che semplificano la crescita delle SUI: la crescita è infatti l'elemento necessario per determinare il successo nel tempo delle imprese.

La terza parte illustra la ricerca empirica svolta dal gruppo di lavoro. Il rapporto di quest'anno ha fatto leva sul precedente campione di imprese innovative dando vita al Club delle Innovative: si tratta del gruppo intervistato nella prima edizione dell'indagine e ora monitorato specialmente. Il campione è stato così composto da due gruppi di imprese: il Club delle innovative e le nuove SUI: la spaccatura ha prodotto interessanti risultati e ha permesso ai ricercatori di confrontare le Start Up Innovative in momenti diversi del loro sviluppo.

Al fine di meglio indagare il campione delle SUI è stato creato un ulteriore gruppo: le imprese benchmark, queste sono le imprese che hanno superato il milione di fatturato e rappresentano il 15% del campione. La mancanza di crescita risulta essere uno degli elementi critici delle SUI, la categoria delle Benchmark rappresenta quindi una best practice con cui confrontarsi.

Volendo riassumere i principali risultati della ricerca empirica si possono identificare i seguenti punti rilevanti:

1. Per la costituzione di una SUI sono necessari circa 200 mila euro di investimento; il dato è rilevante in quanto dimostra che per “buttarsi” a fare l'imprenditore spesso le risorse finanziarie possono essere un problema “non insormontabile”. Il dato risulta inoltre rilevante per i decisori pubblici al fine di tarare le politiche di supporto e stimolo alla creazione d'impresa.
2. L'imprenditore “solo al comando” non è necessariamente un bene; le società benchmark, e quindi a maggior tasso di crescita, sono formate sin dall'inizio da un management team con più competenze ed affiancano oltre a quelle tecniche competenze commerciali, strategiche, di gestione di risorse umane e finanziarie. In un mondo complesso e concorrenziale le competenze tecniche e produttive non sono più sufficienti: in questo le start up rispecchiano la realtà delle grandi imprese.
3. I finanziamenti pubblici sono apprezzati e sembrano efficaci; le SUI dichiarano di essere soddisfatte dei finanziamenti pubblici. Le imprese benchmark hanno maggiormente utilizzato i finanziamenti rivolti all'innovazione ed all'internazionalizzazione.
4. Le banche finanziano le SUI... e sono brave a capire quali hanno alta probabilità di successo; 3 imprese benchmark su 4 hanno avuto accesso al credito bancario nella fase di avvio della società contro la metà delle altre SUI. Il dato dimostra che le imprese ad alto potenziale di successo vengono intercettate e finanziate dalle reti bancarie o che gli imprenditori di tali imprese sono più pronti a prestare garanzie personali.
5. Le 3F (Family, Friends and Fool) sono un buon investitore all'inizio ma non ideale dopo; le 3F sono il principale fornitore del capitale di start up, ma con la crescita questa iniziale e fondamentale fonte di finanziamento deve lasciar spazio ad altre fonti di finanziamento altrimenti risulta essere un freno alla crescita.
6. Dopo i primi anni le imprese a maggior tasso di crescita procedono ad aumenti di capitale con modificazione della compagine societaria; lo ha fatto il 29% delle SUI e nel 40% dei casi i soci fondatori hanno perso la maggioranza. Il dato, unito alla necessità di crescere e di possedere un management team iniziale completo, dimostra come le SUI di successo nell'arena competitiva attuale devono essere maggiormente aperte ad apporti esterni: di competenze e di denaro.

L'identificazione delle SUI Benchmark ha permesso infine di tracciare le caratteristiche principali delle Start up di successo:

1. Management team con un adeguato mix di competenze gestionali non concentrato in un'unica persona e solo su competenze tecnologiche e/o produttive;
2. Apertura al capitale sin dall'inizio e non presenza del proprietario unico;
3. Propensione all'esportazione e a divenire internazionali sin da piccole, il 94% delle esportazioni del campione è prodotto dalle imprese benchmark (che rappresentano il 15% del campione),
4. Focalizzazione sul prodotto esistente e sullo sviluppo del mercato, le imprese benchmark non indirizzano energie allo sviluppo di nuovi prodotti ma si concentrano a diffondere i prodotti esistenti

Lasciando il lettore alla lettura del rapporto riteniamo utile sottolineare come la ricerca, facendo leva su un database completo e costruito negli anni, costituisca un vero e proprio Osservatorio sulle Start Up Innovative in Piemonte e da tale osservatorio possiamo affermare che l'attività di creazione d'impresa nei settori ad alto contenuto tecnologico appare quanto mai effervescente in Piemonte. La speranza del gruppo di ricercatori è di poter contribuire, attraverso una miglior comprensione del fenomeno, ad una sempre maggior diffusione della

cultura imprenditoriale ed alla creazione di un ecosistema che supporti chi intende creare e sviluppare imprese di successo in Piemonte.

---

## IL PIL PIEMONTESE E PERCHÈ NON POSSIAMO FARE A MENO DELLE START UP INNOVATIVE (SUI)

---

Le teorie della crescita hanno impegnato a lungo gli economisti, con risultati di varia soddisfazione. In principio, la responsabilità della crescita era attribuita alle risorse, battezzate “fattori produttivi”. Ma nel 1956, quando l’economia era ancora più semplice di quanto sia variegata oggi, Abramowitz<sup>1</sup> dimostrò che solo il 10 per cento dell’aumento dell’output pro-capite (Pil pro-capite) era legato alla crescita dei fattori, mentre il 90 per cento era legato all’aumento della loro produttività. In un suo celebre contributo, la TFP, Total Factor Productivity, venne riassunta come la misura dell’ignoranza degli economisti nella capacità di spiegare i processi di crescita. Ancora oggi, le classi di modelli della crescita si dividono in due. Quelli che considerano la crescita della produttività come un elemento esogeno e come tale non spiegata né spiegabile, contrapposti ai modelli di crescita cosiddetta “endogena”.

I primi modelli (crescita esogena) sostengono che produttività e progresso tecnico si possano misurare dopo la loro manifestazione e che prevederli sia impossibile. In altri termini, chi ne è paladino sostiene che la macchina del progresso sia governata da leggi imperscrutabili, che l’attività di invenzione e innovazione non si possano programmare a tavolino come invece capita con gli investimenti per aumentare le risorse e che quanto avviene nei laboratori di ricerca sia l’esito di processi tipici da “black-box” nella quale l’economista non riesce a trovare un ordine, o perché non c’è o perché per il momento gliene mancano i mezzi.

Per quanto questi studiosi siano relativamente minoritari ormai, essi hanno di sicuro ancora un certo seguito “pratico”. La più semplice conseguenza “politica” della convinzione che la produttività si muova entro una black-box è la limitazione dell’intervento pubblico. Sostenere la produzione di sistemi ad esternalità positive per la produzione di valore aggiunto economico nell’ambito della ricerca e dell’innovazione sarebbe poco giustificato se l’inesco, il successo e l’esito dei processi innovativi fosse realmente poco prevedibile per sua natura. Tra coloro che non hanno ancora del tutto abbracciato il secondo filone (ossia quello dei sostenitori della “crescita endogena”) vi sono peraltro, con tutta probabilità, i banchieri centrali. Sono note le occasioni in cui Alan Greenspan negli anni novanta regolava il suo intervento sui tassi di interesse dopo aver visto e soppesato i consuntivi sulla crescita della produttività.

Veniamo alla seconda classe di modelli: i modelli di crescita endogena sono affatto semplici (concettualmente), ma piuttosto complicati (in termini analitici). Concettualmente, chi afferma che la crescita sia endogena sostiene che l’accumulazione di capitale abbia un limite nei suoi rendimenti decrescenti e che l’accumulazione di capitale non produca un vantaggio permanente e cumulativo di produttività a favore di chi l’abbia realizzata. Esisterebbe quindi un limite alla crescita basata sull’accumulazione capitalistica superabile a condizione di ammettere che esistano forme di capitale diverse dal capitale materiale e a patto di ammettere che queste altre forme di capitale possano essere influenzate da interventi pubblici, volti a produrre esternalità positive per l’accumulazione di capitale non tangibile. A fronte di un enunciato piuttosto chiaro, la pratica dei modelli a crescita endogena non pare essere altrettanto limpida. I filoni aperti dalle teorie sulla crescita endogena sono infatti numerosi e ciascuno tende a giustificare il finanziamento pubblico di una qualche sorgente di esternalità.

---

<sup>1</sup> Abramowitz, M. (1956) Resource and output trends in the United States since 1870, American Economic Review, 46(2), pp. 5-23;

## **Il Pil cresce se le start up nascono e hanno successo: un approccio alla North sulla crescita.**

---

Il contributo di questo lavoro si inserisce con umiltà nel filone dei lavori che tendono a scrutare da vicino il processo di crescita, senza pensare di spiegarlo integralmente, ma fermandosi sulle regole transazionali che quasi certamente lo influenzano. Il punto di vista assunto dal lavoro è di tipo istituzionalista (Douglass North dimostrò che circa il 45 per cento del Pil nelle economie moderne ha natura transazionale<sup>2</sup>): noi crediamo che il processo di crescita non sia prevalentemente esogeno, ma neppure crediamo che l'intera (o quasi) sua responsabilità vada attribuita a fattori alimentati dallo stesso progresso, come l'accumulazione di capitale umano, oppure il capitale sociale oppure ancora ad altre forme di capitale intangibile. Riteniamo che una parte, che momentaneamente non vogliamo misurare, della responsabilità del processo di crescita sia attribuibile ai meccanismi istituzionali (o transazionali) che regolano le attività economiche. In altri termini, è sufficiente pensare alla velocità con cui i paesi ex-socialisti stanno colmando i divari di Pil e benessere rispetto ai paesi industrializzati per rendersi conto quanto le istituzioni economiche, dal regime di proprietà privata alle leggi sull'occupazione o l'impresa, possano incidere sulle crescita economica. E se resta vero che il Piemonte e l'Italia condividono i grandi pilastri della costituzione economica europea, d'altra parte non v'è motivo di ritenere che tutti i piccoli meccanismi che regolano lo statuto dell'impresa rispondano ai bisogni di massima prestazione e di massima efficienza. In particolare, la costruzione di norme (non solo giuridiche, ma anche di prassi o di mercato) è così notevole che ogni tanto sarebbe probabilmente opportuno "gettar l'occhio" su qualche anello della catena della produzione del Pil per verificare se "tutto è a posto". Il meccanismo sul quale vi proponiamo di "buttar l'occhio" in questa ricerca è quello della creazione di imprese e, in particolare, della creazione di imprese innovative.

L'impresa è, infatti, l'organizzazione (l'istituzione) che presidia la formazione di valore economico (privato) nei sistemi avanzati di mercato. In altri termini, se l'ambiente istituzionale non è abbastanza favorevole alla nascita e alla crescita delle imprese, il valore aggiunto (ossia il Pil) non si forma e la crescita viene a mancare. Di più, siccome l'Italia è parte di un processo di sviluppo globale al quale partecipa come paese a costo del lavoro medio-alto, le start-up che dovrebbero trovare l'ambiente più favorevole sono quelle in grado di sfruttare meglio i potenziali vantaggi dell'Italia: ossia l'elevato numero di persone istruite e la capacità di inventare, ingegnerizzare e produrre prodotti e servizi innovativi, in pressoché tutti i campi dell'attività economica.

### **A che cosa serve e da chi è prodotto il Pil del Piemonte**

---

E' questa la ragione che ci ha indotto a scrivere la seconda edizione dello studio-osservatorio sulle start-up innovative del Piemonte. Ma, prima di cominciare, vogliamo illustrare che cosa significhino, in numeri e per il Piemonte, affermazioni quali:

- ogni generazione decennale di imprese è destinata a contribuire a uno strato del Pil futuro;
- il Pil di oggi è l'esito della crescita delle generazioni passate di imprese;

---

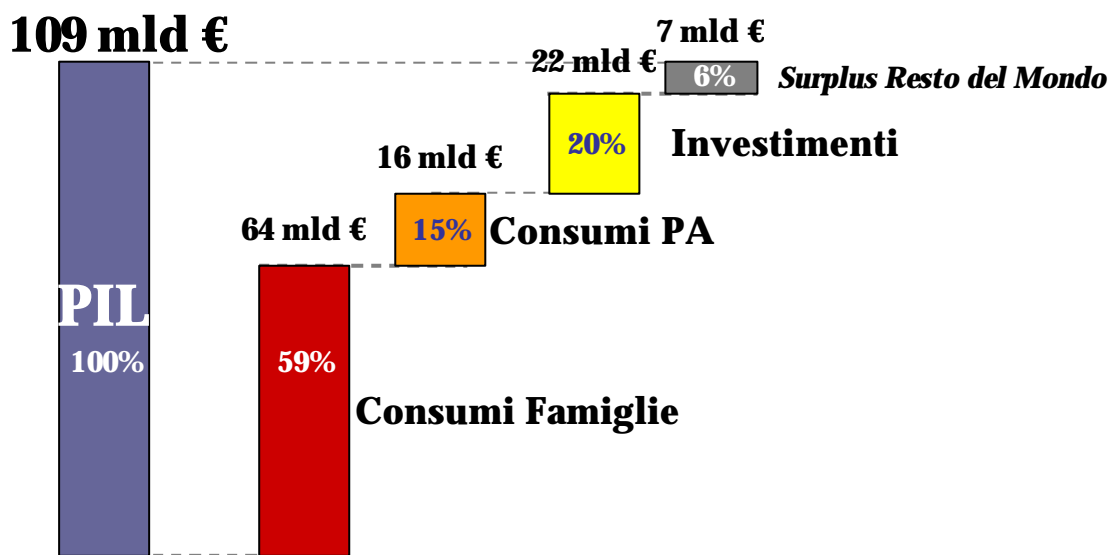
<sup>2</sup> North, Douglass C., (1990a) *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*, New York: Cambridge University Press



- un tasso di crescita lento del Pil in futuro può essere l'esito di una generazione di start up relativamente rarefatta, ovvero di loro tassi di successo inferiori agli standard, ovvero ancora di insufficiente crescita.

Il Pil piemontese è approssimativamente pari a 109 miliardi<sup>3</sup>. A che cosa serve? Ben 64 miliardi (il 58 per cento) è utilizzato dalle famiglie per i propri consumi privati. Questa è la prima voce di spesa, il che significa che se pure "i soldi non fanno la felicità", la prima cosa cui il nostro sistema pensa con una banconota in mano è, spenderla in generi di consumo. Ai 64 miliardi di consumi privati si sommano poi i 16 miliardi di consumi collettivi, ossia spesi dalla pubblica amministrazione per servire i cittadini dei beni e servizi la cui fruizione non chiama in causa il mercato e un sistema di prezzi. Bene inteso, qui non ci sono tutti i beni né tutti i servizi afferenti genericamente la sfera degli enti pubblici (che con le loro controllate e partecipate producono moltissimi beni di mercato, che finiscono tra i consumi delle famiglie, come l'energia elettrica). Nei consumi collettivi si trovano i beni erogati a tutti dalle pubbliche amministrazioni e i cui benefici non sono individualmente appropriabili e, quando pure lo fossero, il consumo di un individuo non escluderebbe il consumo degli altri. Dopo aver soddisfatto i consumi, necessari e "di tendenza", privati e pubblici, il Pil è necessario perché una sua fetta trova destinazione nella manutenzione, aggiornamento e nell'accrescimento dello stock di capitale. Si tratta degli investimenti, che ammontano a 22 miliardi in Piemonte e sono il 20 per cento del Pil. Un quinto di quanto si produce è destinato a mantenere in efficienza la macchina che produce e, auspicabilmente, farla crescere. L'obsolescenza fisica e quella tecnologica del capitale sono infatti due minacce che costantemente attentano alla formazione di nuovo Pil.

### Il 20% del PIL piemontese è destinato agli Investimenti



Dati 2003 - Piemonte in Cifre

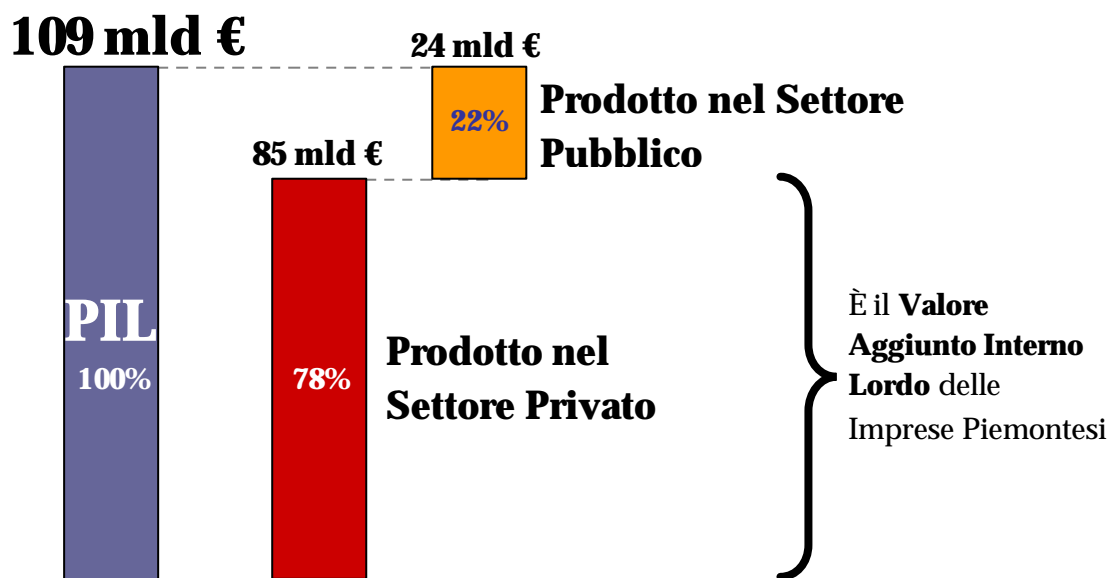
<sup>3</sup> Non è un dato freschissimo, ma purtroppo i dati freschi non sono disaggregati. Per il nostro uso, tuttavia, preme conoscere la composizione del Pil, quindi ci accontenteremo. Il lettore è avvisato che di qui in avanti porteremo acqua al mulino della virtù delle Start Up innovative. Cercheremo di convincerlo della necessità che esse siano molte e abbiano i numeri per crescere. Soprattutto cercheremo di non abusare della sua diligente attenzione.

Il senso è più o meno questo: una parte del Pil serve per auto-mantenersi, senza 22 miliardi annui da destinare agli investimenti, c'è da dubitare che l'economia possa mantenere la sua dimensione e il suo passo. Del resto, le economie che non riescono a risparmiare una parte del reddito e a destinarlo agli investimenti sono affette da basso sviluppo.

La somma di consumi e investimenti è di 102 miliardi, che ne è dei residui 7? Sono consumati dal resto del mondo, sono le esportazioni nette ossia la differenza tra i fatturati esportati dal Piemonte (e consumati in qualsiasi altra regione o stato) e quelli importati in Piemonte (da qualsiasi altra regione o stato). Il fatto che la produzione interna (109) sia maggiore del consumo interno (102) è insieme segno di vizio e virtù. E' virtù, in quanto simboleggia il vantaggio competitivo del Piemonte verso la media delle regioni con cui esso scambia. E' (quasi) un vizio, perché nel lungo periodo produrre più di quanto si utilizza significa trasferire ad altri una parte del frutto della propria operosità. Parte di questo trasferimento avviene a condizioni di mercato, quindi vi saranno saldi finanziari di piemontesi nel mondo che crescono, in contropartita del surplus di partite correnti. Parte di questo trasferimento avviene attraverso la fiscalità e alla base di ciò vi sono regole costituzionali e ragioni di solidarietà nazionale. Qui la contropartita non va cercata, perché il trasferimento è una condizione a monte della produzione.

Alla fine di questa passeggiata attraverso gli usi del Pil, è facile vedere come della sua produzione non si possa fare a meno. Essa permette i consumi, consente la produzione e distribuzione dei beni e dei servizi pubblici, finanzia il mantenimento e la crescita del capitale e, infine, è alla radice del sistema di scambi – negoziali e non – con le altre regioni dello stato e con gli altri stati. La macchina che produce il Pil è il cuore del sistema economico di una regione sviluppata, come il Piemonte. Ma come è fatta, questa macchina?

### Il 78% del PIL piemontese si forma nel Settore Privato



Dati 2003 - Piemonte in Cifre

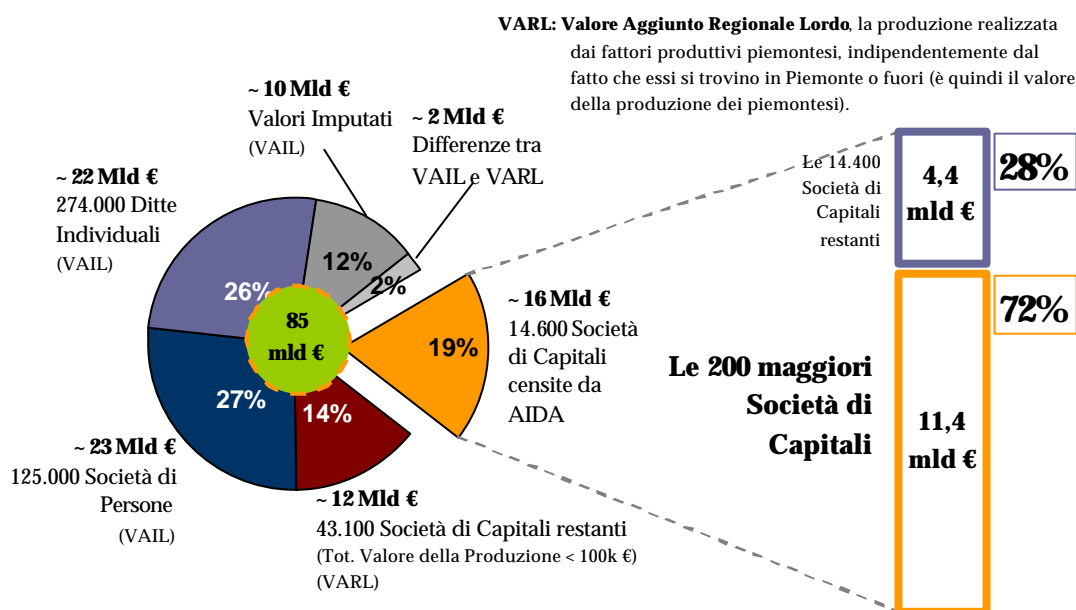
Siamo andati alle radici della produzione del Pil e, in questo viaggio, la prima tappa è stata quella di separare i 24 miliardi prodotti nel settore pubblico (si tratta dei beni e servizi non

vendibili) dagli 85 miliardi di beni e servizi prodotti nel settore privato. Il 78 per cento del Pil del Piemonte si forma nelle imprese<sup>4</sup>.

## Quando sono nate le imprese che producono gli 85 miliardi di Pil privato?

La domanda che ci sorge a questo punto è: quando sono nate le imprese che producono annualmente gli 85 miliardi di Pil (Valore aggiunto interno lordo) del settore privato in Piemonte? Trovare una risposta è possibile solo se ci concentriamo su una parte del settore privato, ossia sulla parte di cui disponiamo di due statistiche essenziali: quella del valore aggiunto e quella dell'anno effettivo di fondazione<sup>5</sup>. Il tema del valore aggiunto è stato risolto ricorrendo a una base di dati di bilanci riclassificati (dai quali è possibile estrarre il valore aggiunto). Ma questo ha significato restringere significativamente l'indagine alle società di capitali con un fatturato di almeno 100 mila euro. Dunque, per cercare di realizzare un'indagine generazionale sul Pil, da adesso in poi non parleremo più dell'intera torta da 85 miliardi, bensì della fetta di circa 16 miliardi, ossia delle circa 14.600 società di capitali del Piemonte il cui bilancio riclassificato è contenuto in Aida. La domanda, a questo punto, si fa: quando sono nate le imprese che oggi producono questi 16 miliardi di Pil<sup>6</sup>?

### Le 200 maggiori imprese piemontesi producono circa il 13% del VARL privato



Elaborazioni STEP su dati Piemonte in Cifre. VAIL? VARL, li abbiamo equiparati per semplificare l'esposizione.

<sup>4</sup> Attraiamo nella definizione di imprese tutte le unità produttive, anche quelle di una sola persona e anche se producono servizi (i.e.: servizi professionali). A questo fine è impresa anche lo studio individuale di un avvocato o un amministratore di condominio.

<sup>5</sup> L'anno effettivo di fondazione è diverso dall'anno di costituzione registrato, perché le modificazioni societarie nelle storie delle imprese rendono l'informazione "notarile" incoerente con l'informazione "storica".

<sup>6</sup> In realtà, a sommare il valore aggiunto di bilancio delle imprese non si arriva al valore aggiunto interno lordo, affine al Pil, bensì al valore aggiunto regionale lordo, affine al Pnl.

## Il problema dell'anno di fondazione... e la sua soluzione

---

L'anno di costituzione ufficiale delle 14.600 società, per quanto noto, non costituisce una informazione utile sull'origine delle società stesse. Abbiamo pertanto imboccato la seguente strada. Abbiamo classificato le società secondo la produzione unitaria di valore aggiunto e abbiamo separato le prime duecento società dalle restanti. Le prime, cui fanno capo 4,4 miliardi di valore aggiunto (28 per cento del subset), sono state oggetto di indagine sull'anno di fondazione effettivo, una a una. Le seconde (14.400) erano troppe per una ricerca individuale, così abbiamo optato per una indagine campionaria.

In particolare, abbiamo realizzato un campionamento casuale di 506 imprese (4% del totale) e abbiamo posto telefonicamente la domanda sull'anno effettivo di fondazione storica dell'impresa. L'informazione così ottenuta sulle 506 imprese è stata utilizzata per distribuire per decennio di nascita il valore aggiunto di tutte le 14.400 imprese costituenti il 72 per cento del set di indagine delle società di capitali censite da Aida.

**Anno del Registro  
delle Imprese**      ?      **Anno di Fondazione**

**SOLUZIONE**

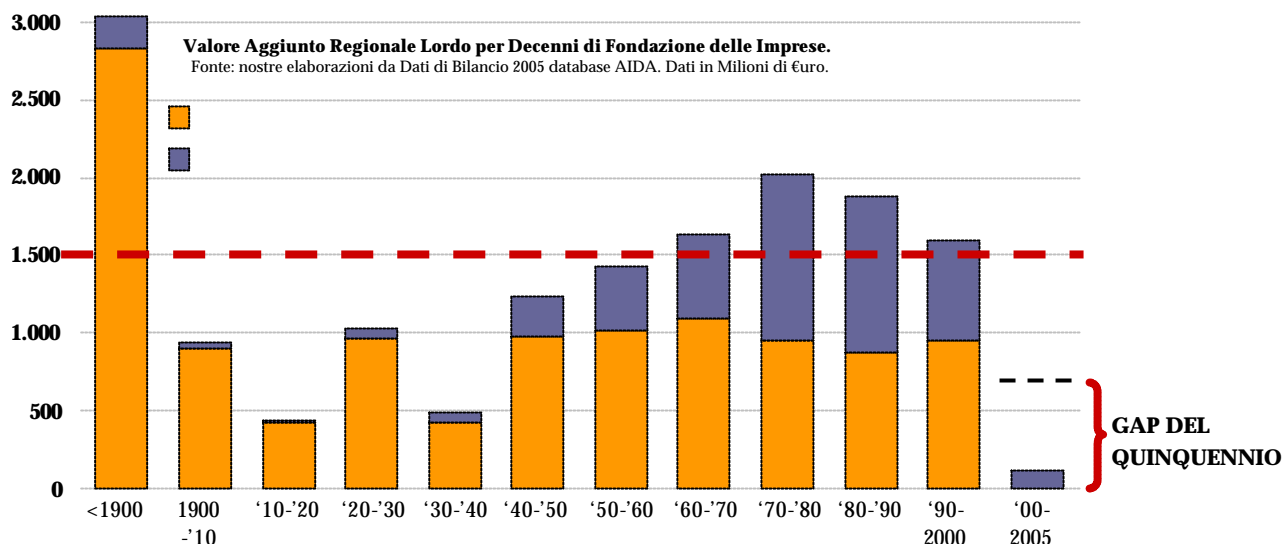
Le 200 maggiori imprese sono state indagate una ad una, con interviste telefoniche e ricerca dai siti web.

Un campione casuale di 506 imprese su 14.400 è stato intervistato telefonicamente per stabilirne l'anno di fondazione.

## La storia del Pil piemontese e il ruolo delle SUI

---

Ecco apparire la storia del Pil (privato) piemontese. Parliamo dei 16 miliardi di valore aggiunto regionale lordo prodotto dalle società di capitali "non minime". Bene, a vedere il grafico, ogni decennio ha lasciato ai suoi posteri una eredità variabile, dai 450 milioni di euro del decennio più avaro di iniziative imprenditoriali (quello della "grande guerra"), a una media intorno ai 1500 milioni di euro. Ci sono stati anche decenni parecchio prosperi. Incominciamo con gli anni sessanta, che detengono il record (1,15 miliardi) del Pil odierno formatosi nelle Pmi. Ma anche gli anni settanta hanno il loro record: ben 2 miliardi di Pil odierno è attribuibile alle imprese nate negli anni settanta, nella quale ha un peso di oltre un miliardo la nascita di grandi società (incluse nelle maggiori 200), essenzialmente per via della attrazione di multinazionali sul territorio piemontese.



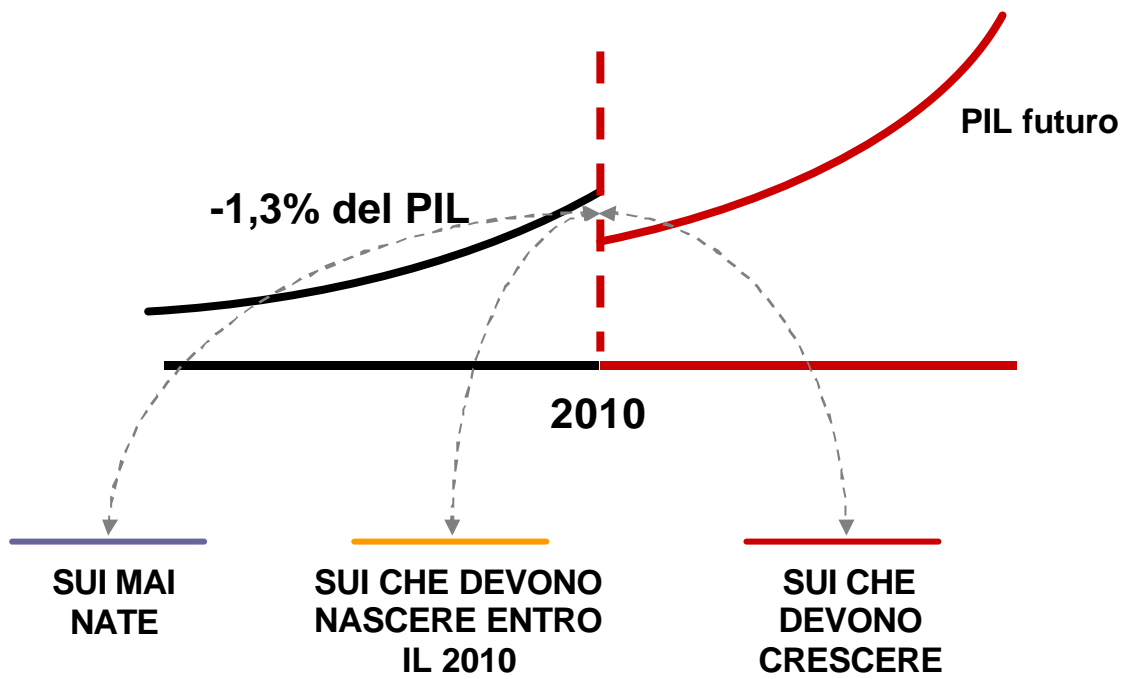
Il XIX secolo possiede anche esso un'eredità da offrire al Pil di oggi: vale circa 3 miliardi di euro (ossia un po' meno del 3 per cento del Pil odierno). Un decennio che "ha lasciato poco" è invece quello immediatamente successivo alla grande depressione del 1929 (il contributo degli anni trenta e al Pil di oggi è di appena mezzo miliardo, ossia meno di mezzo punto percentuale).

### Il futuro che ci attende e il compito delle SUI

Ragionando sulla stessa figura viene spontaneo chiedersi quale dovrebbe essere il profilo temporale delle colonnine di una regione in crescita. Qui una risposta certa non si può dare, in quanto il Pil prospettico può lievitare sia per via della crescita delle imprese già nate e sopravvissute (alzando la quota delle colonnine più a sinistra nel grafico), come anche per via della nascita di nuove imprese (alzando le quote delle colonnine più a destra). Questa è tuttavia un'indagine sulla nascita delle imprese e sul loro impatto, quindi affermeremo che, a parità di processi di crescita, una alimentazione costante della "pepiniera" delle imprese è funzionale a mantenere il sistema in equilibrio. Purtroppo, l'evidenza mostra che negli ultimi venticinque anni, ossia dai primi anni ottanta, le colonnine dell'impatto generazionale del Pil sono in diminuzione (a destra nel grafico). Le nuove generazioni di imprese (non necessariamente più scarse numericamente, come testimonia l'indagine di Infocamere Movimprese) forniranno prospetticamente un ridotto contributo alla crescita del Pil. In particolare, se si osserva il quinquennio più recente, solo 110 milioni di nuovo Pil è prodotto dalle società di capitali nate tra il 2000 e il 2005. Se valesse una specie di regola di proporzionalità rispetto al tempo della formazione del Pil generazionale, diremmo che di qui al 2010 mancano all'appello 1.390 milioni di Pil: il vuoto dovrebbe essere colmato dal Pil delle start-up companies della generazione post-2005 e dalla crescita delle start up companies nate nel primo quinquennio (2000-2005). Ma ce la faremo? E quale è il compito delle SUI che devono nascere e crescere su questo territorio? L'1,3 per cento del Pil del 2010 è in gioco. Sono le SUI in crescita e quelle nasciture che dovranno produrlo. Per questo, la ricerca è destinata a loro.

Come nella demografia umana un calo di natalità si legge e si riflette sulla piramide della vita dei successivi ottanta anni, così, nella demografia imprenditoriale un calo di natalità e di

successo delle SUI espresse da un territorio rappresenta una perdita di Pil per sempre, una occasione perduta non recuperabile.



---

## ANALISI TEORICA: GLI INGREDIENTI DELLA CREAZIONE D'IMPRESA

---

Si metta a disposizione di un imprenditore, possibilmente supportato dalla "3F & Co." un po' di tecnologia. Ecco l'impresa. Si aggiunga altro management, altro capitale ed altra tecnologia. L'impresa cresce e, in 652 casi su 250.000<sup>7</sup>, cresce velocemente<sup>8</sup>. Gli ingredienti, iniziali o aggiunti sono gli stessi (management, capitale e tecnologia), ma soltanto in 652 casi la dinamica di crescita è stata più sostenuta. Gli elementi differenziali che hanno prodotto i successi sono in estrema sintesi due:

- La modalità con cui gli ingredienti sono stati amalgamati tra loro;
- Il fattore uomo, da intendersi come insieme di qualità dell'imprenditore e del management.

Nei capitoli che seguono sono riportate alcune teorie relative alla creazione ed allo sviluppo dell'impresa e alcuni studi sul campo effettuati avvalendosi del loro contributo.

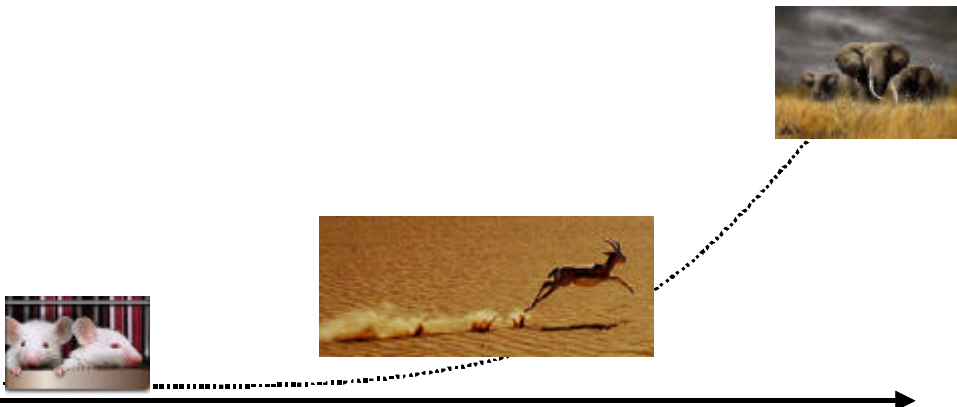
---

### Topi, gazzelle, elefanti e stormi di uccelli

---

D. Birch, A Haggerty e W. Parsons<sup>9</sup> hanno classificato le imprese in tre gruppi:

1. **elephant**: grandi società che non crescono
2. **mice**: piccole società che generano reddito per i fondatori ed eventualmente per le loro famiglie
3. **gazelle**: società ad alto tasso di crescita (almeno 20% medio annuo)



Le società Gazelle sono imprese ad alto tasso di crescita con le seguenti caratteristiche:

- Fatturato superiore a 1 mio€
- Organico formato da almeno 10 dipendenti
- Fatturato in crescita continua negli ultimi 3 anni
- Fatturato raddoppiato negli ultimi 3 anni
- Profitto totale cumulato negli ultimi 4 anni positivo

---

<sup>7</sup> Le cifre si riferiscono alla pubblicazione M. Andersson, P. Wahlberg e J. Ostlund (2006). "Financing rapid, organic growth in Sweden - A study of manufacturing gazelle companies" Jönköping International Business School. La ricerca è stata condotta sul territorio svedese e ha identificato, su un totale di 500.000 società attive, 250.000 società che crescono e 652 che crescono con dinamiche accelerate.

<sup>8</sup> Fonte: Dagens Industri Gasell 2006 - [www.di.se](http://www.di.se)

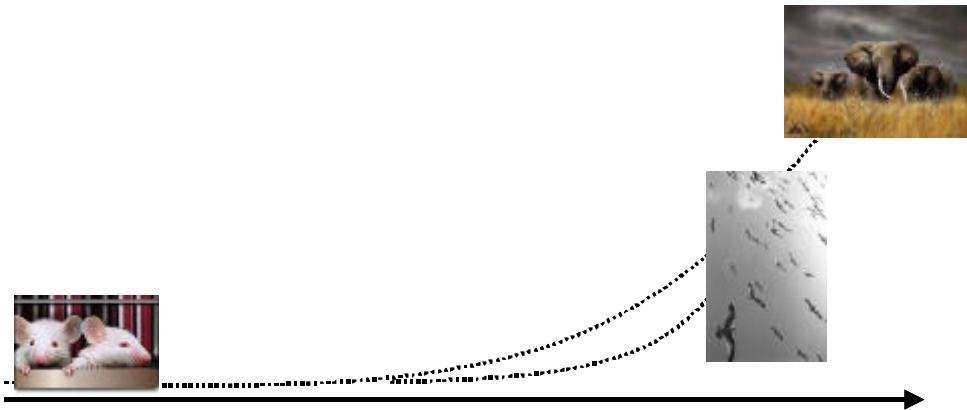
<sup>9</sup> Birch, David, Haggerty, Andrew and Parsons, William (1995), "Who's Creating Jobs?" Boston: Cognetics

- Crescita “organic”

Sono 5 caratteristiche quantitative, o perlomeno quantificabili, ed una qualitativa, che tradotta nella logica dei ricercatori è: crescita per vie interne, ed quindi organica.

Una Start-up gazelle è pertanto una società che ha sfruttato completamente ed in maniera efficiente (autofinanziandosi) la dotazione iniziale (ed i successivi apporti) di competenze manageriali, capitale e tecnologia. Per entrare a fare parte del gruppo è comunque sufficiente fatturare almeno 1 Mio€, avere un fatturato per occupato pari a 100.000€, riuscire a coprire entro il quarto anno di attività le perdite cumulate.

David Storey<sup>10</sup> ha verificato che in Svezia i grandi gruppi di PMI, che ha chiamato Flyers, sono le società a più alto tasso di crescita, soprattutto in termini di occupati.



Il fattore differenziale rispetto alla teoria gazelle risiede nella modalità di crescita: per Storey è fondamentale che nella fase di sviluppo delle società le dotazioni di management, capitali e know-how siano aggregate per creare un gruppo di medie dimensioni e con ottime prospettive di crescita futura.

Le due teorie non sono dicotomiche, ma analizzano la crescita dell'impresa in due momenti differenti: Birch, Haggerty e Parsons sostengono che nei primi anni di vita è importante che le start-up crescano per vie interne, Storey che il successivo sviluppo è possibile se le gazelle si raggruppano.

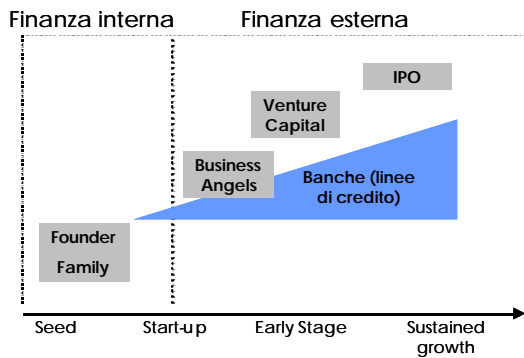
Myers e Majluf nel 1984 hanno gettato le basi per lo studio delle gerarchie di finanziamento delle imprese (Pecking Order Theory - Teoria dell'ordine delle scelte<sup>11</sup>). La Pecking Order Theory ha alla sua base l'affermazione secondo cui esistono delle asimmetrie informative tra gli azionisti e i creditori a proposito dei vantaggi derivanti dalle varie forme di finanziamento. In base a questo approccio le fonti di finanziamento non sarebbero tra loro perfetti sostituti, ma l'impresa seguirebbe un vero e proprio ordine gerarchico nel loro utilizzo: le imprese preferiscono finanziarsi con risorse interne (apporto soci e autofinanziamento); solo ulteriori fonti per coprire il fabbisogno di capitale sono ricercate presso i fondi di Venture Capital e Private Equity ed eventualmente presso le banche.

---

<sup>10</sup> Storey, David J. (1994), Understanding the Small Business Sector. London: Routledge

<sup>11</sup> Myers, S. C. and Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Financial Economics, Issue 13,





Masako Ueda<sup>12</sup> ha identificato alcuni motivi che possono spingere le imprese innovative USA a preferire il venture capital al credito bancario:

- se l'imprenditore non possiede garanzie tangibili costringe l'intermediario bancario, se egualmente disposto a concedere il prestito, a cautelarsi fissando un tasso d'interesse alto;
- le imprese innovative a più alto rischio e con maggior probabilità di crescita, e le cui attività sono per lo più immateriali, spesso ricorrono al capitale azionario mentre quelle a minor rischio e con possibilità di concedere garanzie, perché in possesso di attività materiali, è più probabile che ricorrano al debito.

Anche Andersson, Wahlberg e Ostlund<sup>13</sup> sono giunti nel 2006 a conclusioni simili: nella loro ricerca hanno individuato, tra le 652 gazelle company Svedesi del panel, 20 casi di successo; queste 20 gazelle company:

- hanno utilizzato soltanto risorse interne per finanziare le prime fasi di crescita
- hanno utilizzato i fondi apportati dai soci per finanziare le prime fasi di crescita e 5 di loro si sono fatte supportare dalle famiglie dei soci
- hanno reinvestito nella società tutta la cassa generata
- il Financial Bootstrapping<sup>4</sup> è stato utilizzato per risolvere i disavanzi di cassa periodali e non per ridurre i costi

9 gazelle company, tra le 20 studiate, hanno utilizzato capitali esterni per accelerare il processo di crescita; nello specifico:

- nessuna società ha fatto uso di factoring (considerato troppo caro)
- 7 società hanno fatto uso del leasing (per acquisto di macchinari e non di autoveicoli...)
- 1 gazelle company ha ottenuto sussidi pubblici
- 9 gazelle company hanno aperto linee di credito (la banca è pertanto il finanziatore esterno più utilizzato)
- 2 società hanno ceduto quote di capitale a Venture Capitalist
- 1 società ha usato capitale proveniente da Business angels

<sup>12</sup> Fonte: Masako Ueda "Bank versus Venture Capital", Novembre 2000, University of Wisconsin, Madison - School of Business; Centre for Economic Policy Research (CEPR)

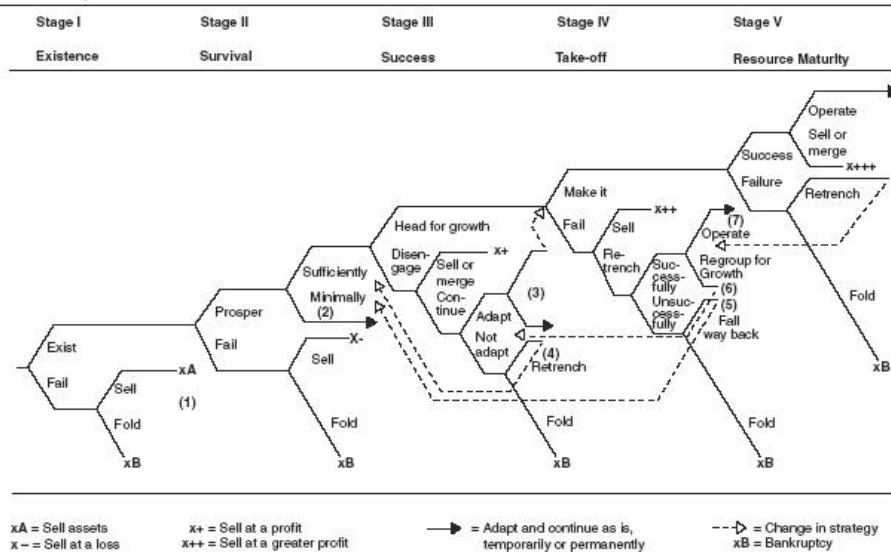
<sup>13</sup> M. Andersson, P. Wahlberg e J. Ostlund (2006). "Financing rapid, organic growth in Sweden - A study of manufacturing gazelle companies" Jönköping International Business School

<sup>14</sup> Il Bootstrap Financing ( o Bootstrap Funding) è un insieme di modi e artifici per evitare il ricorso a risorse finanziarie di investitori esterni alla società - "a collection of methods used to minimize the amount of outside debt and equity financing needed from banks and investors" (Ebben and Johnsen). Fanno parte dei metodi l'utilizzo di risorse dei soci ("3F & Co.", risparmi personali, utilizzo delle carte di credito..), la minimizzazione dei crediti (factoring), la condivisione (con altre imprese di spazi, ricercatori...), il prolungamento dei termini di pagamento, la "subsidy finance" (utilizzo di garanzie dei cofidi...).

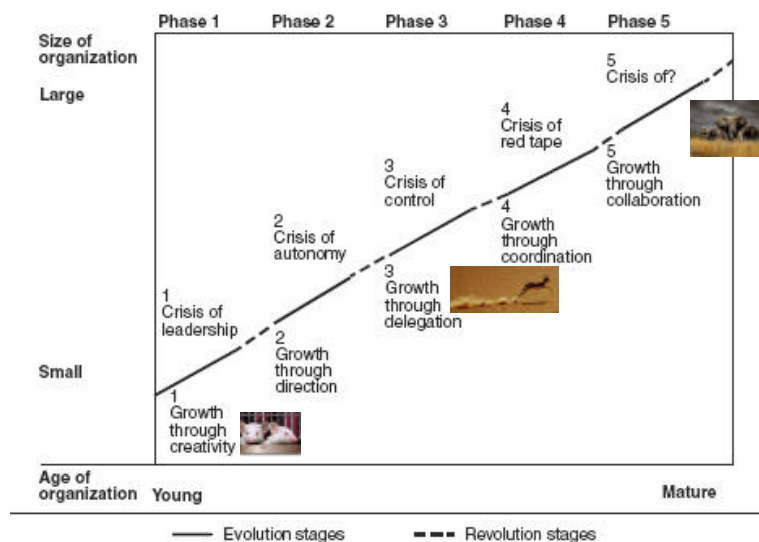
## L'imprenditore ed il management al centro dello sviluppo dell'impresa

Abbiamo finora parlato dei tre ingredienti della creazione d'impresa: management, capitali e tecnologia; la teoria ha verificato che il loro potenziamento è una condizione necessaria per lo sviluppo dell'impresa. N.C. Churchill e V. L. Lewis<sup>15</sup> hanno sviluppato un modello che pone in risalto il ruolo dell'imprenditore e del management nelle cinque fasi dello sviluppo dell'impresa, estrapolando le competenze (e le scelte) manageriali che diventano l'ingrediente principale della nascita e della crescita dell'impresa.

Evolution of Small Companies



L'ambizione imprenditoriale ed il controllo delle fasi di evoluzione e dei momenti di "rivoluzione" costituiscono pertanto non solo il punto di partenza dell'impresa, ma anche la linfa vitale della crescita.



All'interno del modello presentato la fase 3 è decisiva per la formazione di una gazelle company: un approccio manageriale chiuso, caratterizzato da un basso livello di delega, può

<sup>15</sup> Fonte: N.C. Churchill, V. L. Lewis - "The Five Stages of Small business growth", Harvard Business Review 1983

compromettere le dinamiche di crescita e trasformare una start-up in una “lifestyle” company invece che in una gazelle.

---

## GLI ATTORI DELLA CREAZIONE D'IMPRESA

---

*“Scrissi il Mio primo programma di software all'età di tredici anni. Serviva per giocare a tris. Il computer che usavo era grosso, ingombrante, lento e assolutamente irresistibile. L'idea di concedere a un gruppo di adolescenti l'opportunità di giocare liberamente con un computer era nata al Club delle Mamme della Lakeside, la scuola privata che frequentavo. Le mamme avevano deciso che il ricavato di un'asta di oggetti usati venisse impiegato per installare un terminale e consentire agli allievi di utilizzarlo per alcune ore. Offrire la possibilità di usare un calcolatore era un'iniziativa a dir poco sorprendente per la Seattle della fine degli anni Sessanta, e per questo sarò sempre loro grato.”<sup>16</sup>*

L'impresa nasce dalla creatività e dall'ambizione del fondatore; il progetto iniziale è supportato dalla “3F & Co” (Friends, Family and Fools) che fornisce ispirazione, capitale e competenze manageriali. Questi tre ingredienti sono fondamentali in tutto il ciclo vitale dell'impresa, ma disponibili presso la “3F & Co.” soltanto nei suoi primi anni di vita; l'inizio della fase di sviluppo è caratterizzato da un fabbisogno crescente di risorse finanziarie, tecnologiche e umane che, non più disponibili presso la “3F & Co”, sono ricercate sul mercato. L'offerta è molto varia e segmentabile in fornitori di supporto finanziario e fornitori di supporto reale: i primi sopperiscono al fabbisogno finanziario dell'impresa attraverso l'erogazione di capitale, i secondi contribuiscono alla crescita della stessa mettendo a disposizione risorse umane, produttive, tecnologiche o relative all' R&D.

		Capitale	Tecnologia	Capacità manageriale
<b>A</b>	<b>Business Angels</b>	x		x
<b>B</b>	<b>Fondi di Venture Capital</b>	x		x
<b>C</b>	<b>Mercati finanziari “growth”<sup>17</sup></b>	x		
<b>D</b>	<b>Istituti di credito</b>	x		
<b>E</b>	<b>Fondazioni e Endowment universitari</b>	x		x
<b>F</b>	<b>Incubatori d'impresa</b>			x
<b>G</b>	<b>Laboratori di ricerca qualificati</b>		x	
<b>H</b>	<b>Organizzazioni pubbliche</b>			x
<b>I</b>	<b>Associazioni di categoria</b>		x	x

---

### A) I Business angels

---

I Business Angels sono individui che investono direttamente in imprese ancora piccole, ma spesso ad alto potenziale di crescita, attraverso un contratto azionario. Molto spesso i Business angels condizionano l'apporto di capitale ad un ruolo manageriale che permette loro di monitorare e parzialmente gestire l'investimento effettuato.

L'associazione USA Angel Capital Education Foundation ha identificato 4 distinte categorie di Business Angel:

---

<sup>16</sup> Fonte: Bill Gates, da “La strada che porta a domani”, 1997 Mondadori

<sup>17</sup> Mercati finanziari su cui sono quotate società di piccole dimensioni, spesso tecnologiche, con elevate potenzialità di crescita

- Guardian angels, che apportano sia capitale che know-how, spesso ex imprenditori di imprese operanti nel medesimo settore della start-up supportata.
- Entrepreneur Angels, che hanno avuto precedenti esperienze imprenditoriali ma in settori diversi
- Operational Angels, che apportano esperienze industriali, ma generalmente sviluppate in grandi società
- Financial Angels, che investono solamente per avere un soddisfacente IRR

In Europa la cultura dell'Angel investing, nonostante sia presente da tempo e sia promossa da associazioni di categoria<sup>18</sup>, non è ancora sufficientemente radicata; in aggiunta, sebbene il numero di società finanziate da Business angels sia in crescita, il capitale investito è diminuito sia in termini assoluti che relativi.

*L'angel investing in Europa*<sup>19</sup>

	2004	2005
<b>European Seed Industry</b>	355	416
<b>Amount invested</b>	€ 147.771.000	€ 96.847.000
<b>Average amount of the deal</b>	€ 416.256	€ 232.805

La situazione può apparire quantomeno singolare, soprattutto considerando l'elevato numero di manager a disposizione e la loro dotazione di capitale attualmente collocata sui mercati finanziari; anche assumendo che soltanto una parte marginale dei business angels rientri o intenda rientrare in questa categoria, e pertanto anche nelle statistiche delle associazioni di riferimento, il numero di deal è comunque molto basso.

Esistono dei fattori critici che indeboliscono la diffusione dell'angel investing, molti dei quali connessi alle conflittualità che potrebbero generarsi tra imprenditori delle start-up e business angel:

- **Conflitto di autorità:** l'imprenditore e la "3F & Co." temono la perdita di autorità conseguente all'inserimento in azienda di un manager esperto; il business angel teme limitazioni al proprio potere e alle proprie funzioni operative;
- **Conflitto generazionale/dimensionale:** l'imprenditore non crede che un senior manager riesca facilmente ad integrarsi nelle dinamiche di imprese giovani, snelle e flessibili; il senior manager spesso non è intenzionato a perdere certi privilegi (soprattutto se proveniente dalla grande impresa).

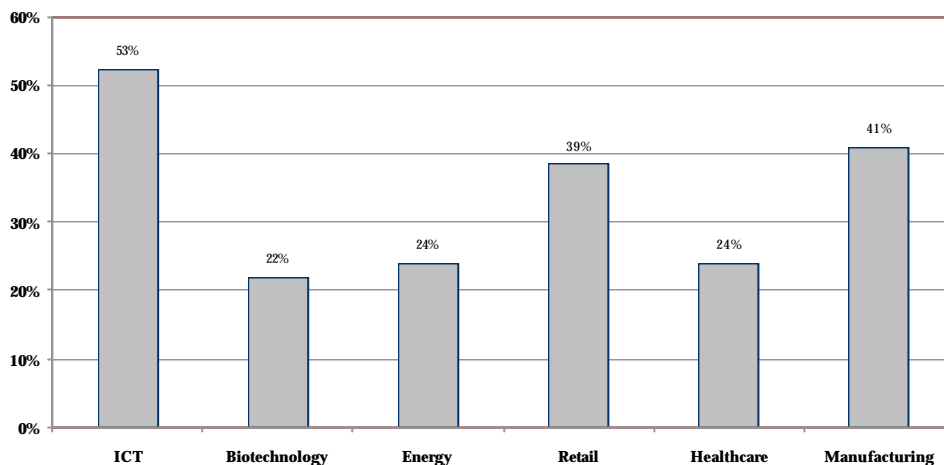
In aggiunta il business angel commisura il proprio intervento in termini di rendimento, indipendentemente dal mix rendimento finanziario/reddito da attività professionale, e spesso tale intervento può risultare troppo caro per una start-up.

I business angel in Europa hanno prediletto investimenti in start-up operanti in settori trasversali; su settori più verticali è difficile per i business angel che non appartengono alla categoria "guardian" riattivare i propri contatti commerciali ed i propri network.

<sup>18</sup> In Italia i principali business angels si sono associati nell'IBAN (Italian Business Angels Network) e nel Meta-group; a livello europeo l'organizzazione di riferimento è l'EBAN (European Business Angels Network) che raccoglie 97 network europei.

<sup>19</sup> Fonte: Eban – Statistic compendium 2006 (dati EVCA)

### Investimenti dei BA per settore<sup>20</sup> (risposte multiple)



Negli USA la cultura dell'angel investing è più radicata che in Europa: i business angels americani, raggruppati per groups (organizzati pertanto in maniera differente rispetto ai Networks europei), hanno apportato più capitale e in più momenti ("rounds", da distinguere dai "deals" EU)<sup>21</sup>.

	United States	EU25
Groups/Networks in operation	94	211
Groups/Networks in development	22	12
For profit networks	48%	23.5%
Investors operating in group	4100	8227
Invest per round	266.037€	185.177€

## B) I Fondi di Venture Capital

I Fondi di Venture capital sono intermediari finanziari che raccolgono capitali da un gruppo di investitori (generalmente banche, fondi pensione, compagnie di assicurazione, fondazioni) e che li investono nel capitale azionario di società giovani (Seed o Early Stage) ad alto potenziale di crescita e di rischio, spesso operanti in settori high-technology.

Obiettivo primario dei fondi di venture capital è spingere la crescita dell'azienda oggetto dell'investimento e renderla attraente per i mercati finanziari; se l'impresa ha raggiunto una notorietà tale da renderla pronta ad aprirsi al pubblico, il ricorso ad una offerta iniziale al pubblico (IPO) permette al venture capitalist di smobilizzare i capitali investiti. In questo caso la reputazione del venture capitalist serve anche ad attirare i sottoscrittori dell'IPO di qualità più elevata.

*"...a well developed stock market that permits venture capitalists to exit through an initial public offering (IPO) is critical to the existence of a vibrant venture capital market"*<sup>22</sup>

<sup>20</sup> Fonte: Eban – Statistic compendium 2006

<sup>21</sup> Fonte: Eban – Statistic compendium 2006

<sup>22</sup> Fonte: Black e Gibson

Qualora l'impresa non intenda aprirsi al pubblico e non abbia le caratteristiche necessarie per farlo, il fondo di venture capital può smobilizzare il capitale investito in tre modi:

- **trade sale:** vendita attraverso trattativa privata della partecipazione a terzi, normalmente altri Fondi (di Venture Capital o di Private Equity) o ad aziende;
- **buy-back:** riacquisto della partecipazione da parte del management o dell'imprenditore originario;
- **Write-off:** azzeramento del valore della partecipazione

### IL VENTURE CAPITAL IN ITALIA

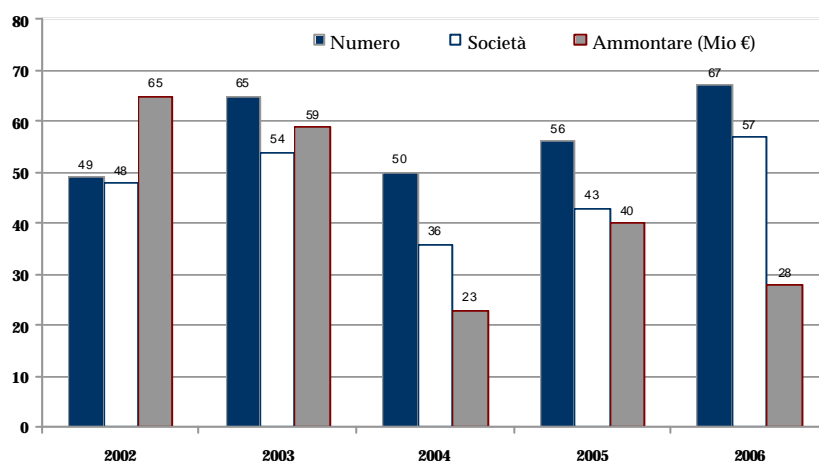
Il venture capital in Italia è nato nella seconda metà degli anni '90, conseguentemente allo sviluppo delle tecnologie ICT ed alla nascita di molte start-up tecnologiche. In seguito allo scoppio della bolla speculativa nel 2001, gli investimenti dei Fondi di venture capital si sono pressoché annullati per tre anni; soltanto a partire dal 2004 i settori tecnologici e le start-up hanno nuovamente iniziato ad interessare gli investitori nel capitale di rischio.

In Italia nel corso del 2006 è aumentato il numero dei deal e il numero di società Seed e Start-up<sup>23</sup> nelle quali i Fondi hanno investito.

Il trend storico evidenzia infatti un tasso medio ponderato, calcolato nell'intervallo 2002-2006, della crescita del numero di operazioni pari all'8% e del numero di società oggetto di investimento pari al 4%; di contro l'ammontare totale investito è decresciuto in questi anni ad un tasso medio del 19%.

*"... comparto dell'early stage (seed e start-up), anche per via della crescita del numero di operatori attivi (21 contro i 15 del 2005), ha registrato un incremento del numero di investimenti realizzati nel corso del 2006, a fronte di una leggera riduzione dell'ammontare investito rispetto al 2005..."<sup>24</sup>*

#### Early Stage trend storico



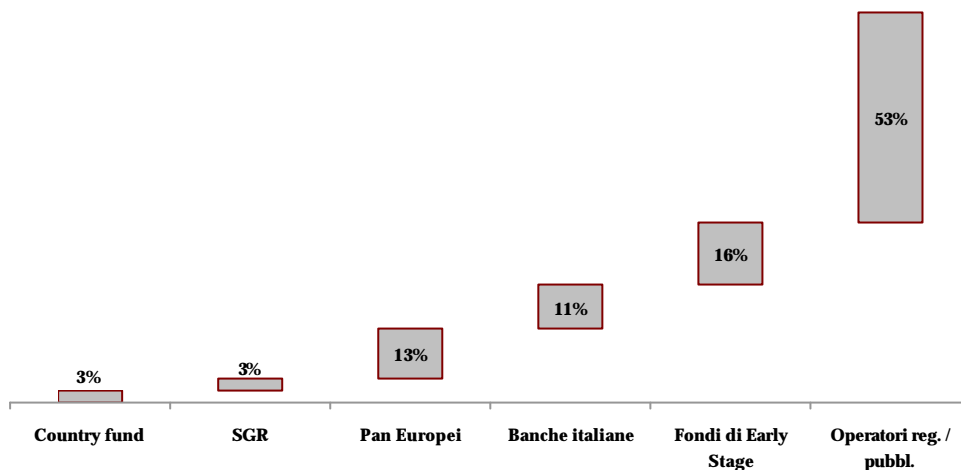
<sup>23</sup> Si intende Seed Financing un intervento a supporto della creazione d'impresa effettuato nella fase di sperimentazione di un prodotto /servizio; si intende Start-up Financing un intervento a supporto della creazione d'impresa in coincidenza dell'avvio dell'attività produttiva.

Fonte: Private Equity e Venture Capital Aspetti Definitivi, AIFI

<sup>24</sup> Fonte: AIFI – Anna Gervasoni, Atti convegno annuale 2007

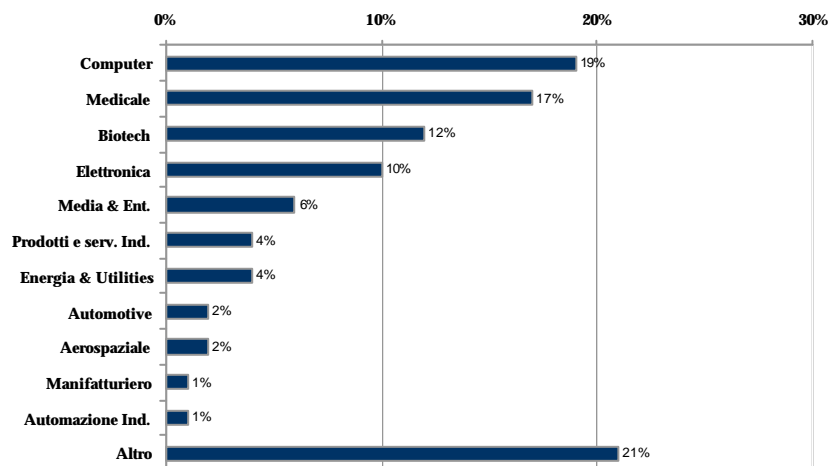
Nel corso del 2006 in Italia gli operatori pubblici sono stati i venture capitalist più impegnati in investimenti in start-up: *“Interessante sottolineare come il 53% del numero di investimenti finalizzati a supportare la nascita di nuove imprese sia stato realizzato da operatori di emanazione pubblica e regionale, ad ulteriore dimostrazione dell’equity gap che caratterizza questo specifico segmento del mercato privato del capitale di rischio.”*<sup>25</sup>

*Distribuzione % del numero di investimenti early stage per tipologia di operatore*



*“Sotto il profilo della distribuzione settoriale delle imprese high-tech oggetto di investimento nel corso del 2006, si evidenzia il consistente del numero di operazioni biotech, che rappresentano il 12,2% del sottocomparto, contro il 5% del 2005”*<sup>26</sup>

*Distribuzione settoriale del numero di investimenti in imprese high tech*



*“... il numero di operazioni realizzate a favore di aziende definite dagli stessi operatori high- tech è risultato essere in crescita nel corso del 2006, sia in valore assoluto (81 investimenti contro i 63 rilevati*

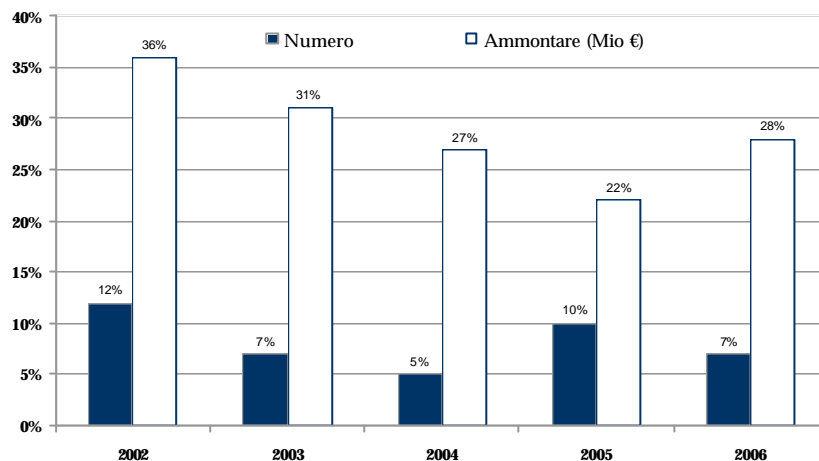
<sup>25</sup> Fonte: AIFI – Anna Gervasoni, Atti convegno annuale 2007

<sup>26</sup> Fonte: AIFI – Anna Gervasoni, Atti convegno annuale 2007



nel 2005) sia in termini di incidenza sul totale del mercato (28% contro il 22% del 2005). In riduzione, al contrario, il peso delle risorse investite che, con un ammontare di 247 milioni di €, rappresentano il 7% del totale (contro il 10% del 2005)”<sup>27</sup>

#### Evoluzione del peso percentuale degli investimenti in imprese High tech



Gli elementi significativi finora emersi sono :

- nell'ultimo quinquennio è aumentato il numero medio di investimenti su società Early Stage ed il numero medio di Seed e Start-up oggetto dei deal, mentre è diminuito l'ammontare totale investito;
- nel 2006 il 53% degli investimenti su società Early stage è stato effettuato da Fondi pubblici nazionali e regionali;
- i settori high tech preferiti sono stati: computer, medicale e biotech;
- nell'ultimo quinquennio il trend dell'ammontare degli investimenti in settori high-tech è stato decrescente.

In sintesi: pochi capitali, in gran parte pubblici, nebulizzati su un numero sempre maggiore di società Early Stage e su qualche società High tech operante nei settori computer, medicale e biotech.

Se le confrontiamo, la situazione italiana è in controtendenza rispetto a UE e USA:

- in Europa gli investimenti in start-up sono aumentati dai 2,2 Md di euro del 2004 a 2,3 Md di euro nel 2005. Gli investimenti in start-up hanno rappresentato nel 2005 il 29% del totale dei deal corrispondente a 3.175 investimenti<sup>28</sup>;
- gli investimenti in Start-up sono cresciuti nel 2006 negli USA del 16% in numero e dell'11% in valore (5 Md \$ per 1.176 deal nel 2006 contro 4,4 Md \$ per 1.078 deal nel 2005);

La prima domanda che emerge è “quando arriveranno in Italia i capitalisti di ventura privati?”. Un elemento critico è la diffusa mancanza di cultura del rischio: gli investimenti in società Early stage e/o high tech sono più rischiosi rispetto ad investimenti in PMI; si aggiunga che, a causa della minore dimensione dei Fondi di Venture Capital rispetto a quelli di Private Equity, le management fee pagate ai gestori sono minori. Infine i gestori di Fondi di Private Equity hanno a disposizione mercati finanziari italiani sui quali quotare le società

<sup>27</sup> Fonte: AIFI – Anna Gervasoni, Atti convegno annuale 2007

<sup>28</sup> EVCA Annual survey 2005

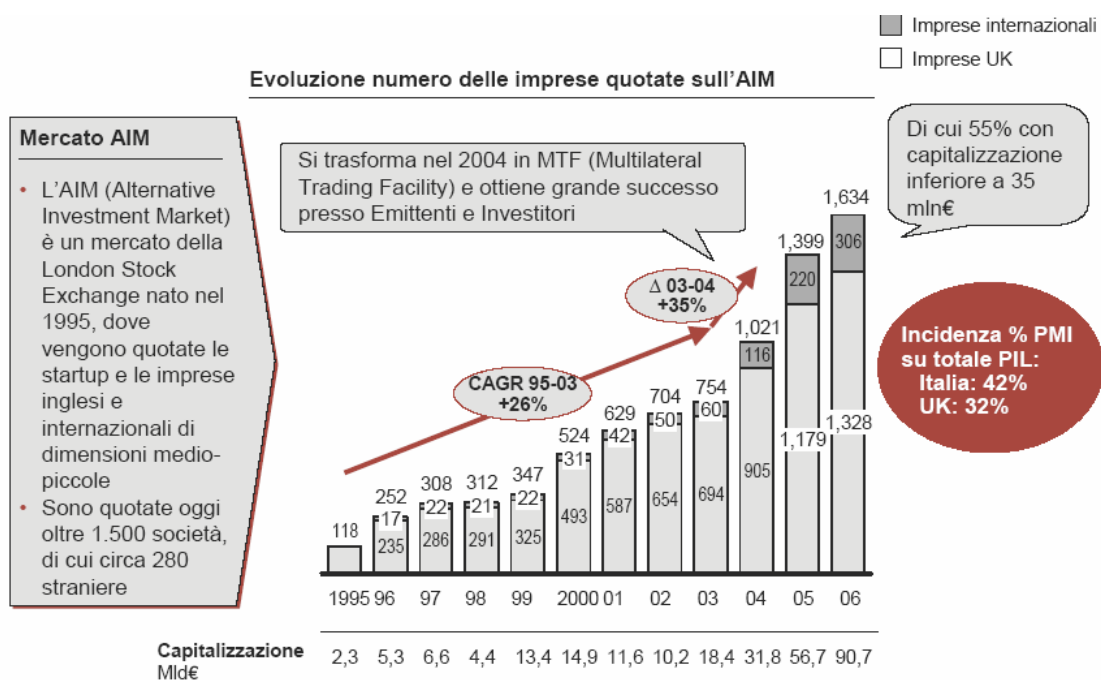
partecipate, mentre i gestori dei Fondi di Venture Capital ne sono attualmente privi; in conclusione l'attività in Italia per i gestori dei Fondi di Venture Capital è più difficile perché sfornita della possibilità di disinvestire attraverso una IPO: la nascita del MAC (mercato finanziario "growth" di cui si parlerà nel prossimo capitolo), prevista entro la fine del 2007, aumenterà il numero di way-out a disposizione dei gestori italiani di Fondi di venture capital, e pertanto renderà più interessante l'opportunità di investire su seed e start-up italiane. L'altra domanda che affiora è "i Fondi di Venture Capital pubblici italiani hanno dotazioni sufficienti anche alla gestione dei propri investimenti?". La strategia adottata finora è quella della nebulizzazione degli investimenti su molte società early stage e su società high tech; le risorse umane e finanziarie necessarie per le attività di monitoring e di gestione delle partecipazioni sono e saranno significative, e dovranno comunque essere correlate anche ai risultati finanziari del Fondo, e pertanto ai risultati industriali delle società partecipate. Gli scenari possibili per l'immediato futuro sono correlati al numero di opportunità di investimento: un significativo aumento di start-up interessanti per i Fondi di venture capital, più che ridurre le retribuzioni dei gestori attualmente operativi, crea un volano all'interno del sistema capace di attrarre capitali anche di Fondi stranieri.

### C) I mercati finanziari "growth"

I mercati finanziari sono la più ricca fonte potenziale di capitale disponibile per finanziare lo sviluppo delle società Early stage. I principali growth market sono il Nasdaq (USA) e l'AIM (UK); esistono inoltre alcuni altri mercati locali su cui è possibile collocare azioni di small cap, tra cui:

- MAC – Mercato Alternativo del Capitale (IT)
- NGM – Nordic Growth Market (SW)
- GEM – Growth Enterprise Market (HK)

Sul mercato Alternative Investment Market (AIM)<sup>29</sup> di Londra sono quotate oggi 1.600 start-up e Small Cap.

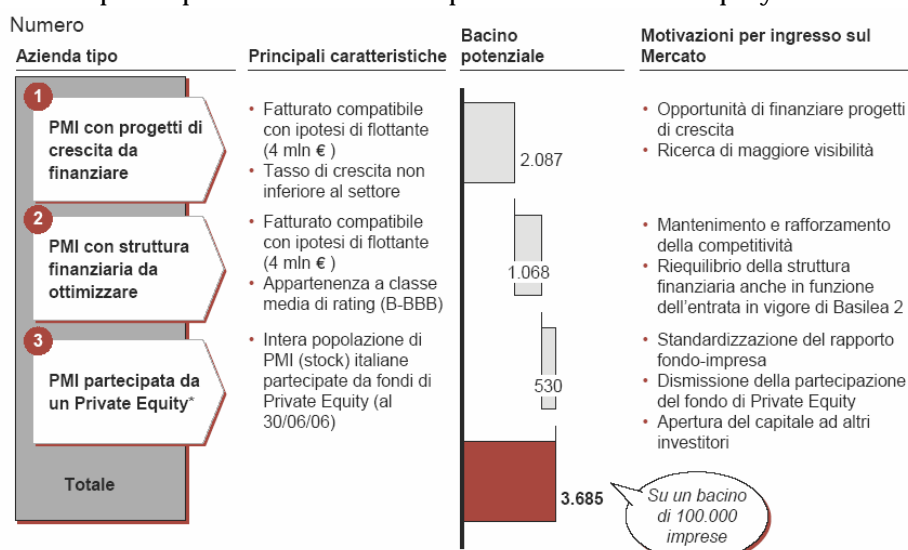


Sull'AIM, oltre alle small cap inglesi, sono quotate:

- 67 società USA
- 44 società canadesi
- 47 società cinesi
- 20 società israeliane

E' prevista entro il terzo quadrimestre 2007 la nascita in Italia di MAC; il Mercato Alternativo del Capitale promuove un Sistema di Scambi Organizzati del capitale di rischio delle Piccole e Media Imprese (PMI), riservato a investitori professionali, fondato su requisiti d'accesso semplificati e sulla partecipazione delle banche che operano nel territorio di riferimento dell'impresa. Le società potenzialmente interessate al MAC sono:

- PMI con progetti di crescita da finanziare
- PMI con struttura finanziaria da ottimizzare
- PMI partecipate da un Venture Capital o da un Private Equity<sup>30</sup>



L'investimento di azioni scambiate sul MAC è riservato esclusivamente ai soggetti qualificati come investitori professionali; questa limitazione renderà il processo di collocamento più snello (non saranno più necessari voluminosi Prospetti Informativi a tutela degli investitori non professionali) e molto poco oneroso.

Il MAC potrà rappresentare una importante way-out per i Fondi di venture capital che hanno investito in start-up italiane; l'imminente fusione tra la Borsa Italiana e il London Stock Exchange probabilmente pregiudicherà la nascita del MAC e convoglierà le IPO di start-up italiane verso l'AIM.

Il Nordic Growth Market è un mercato regolamentato dalla Swedish Financial Supervisory Authority sul quale sono negoziati titoli azionari di 53 società, principalmente operanti nel settore ambientale e delle risorse naturali, e alcuni derivati finanziari.

<sup>29</sup> Per il grafico che segue Fonte: Il Mercato Alternativo del Capitale: piccole imprese per grandi investitori – MAC 2007 Presentazione dell'Iniziativa

<sup>30</sup> Fonte: Il Mercato Alternativo del Capitale: piccole imprese per grandi investitori – MAC 2007 Presentazione dell'Iniziativa

Il Growth Enterprise Market è il principale mercato growth asiatico: GEM ha sviluppato la piattaforma su cui sono quotate 238 aziende provenienti (principalmente cinesi, indiane e di Singapore), si occupa di fund raising ed ha creato un efficiente network con i principali Fondi di venture capital asiatici.

## D) Gli istituti di credito

Gli istituti di credito sono i primi finanziatori esterni con cui entrano in rapporto le start-up; formalmente, infatti, l'atto notarile di costituzione di una nuova società è possibile soltanto previa apertura di un conto corrente bancario su cui versare, totalmente o in parte, il capitale dei soci fondatori. In questo caso gli istituti di credito svolgono una funzione di puro servizio; solo successivamente il loro rapporto con l'impresa diventa creditizio in senso lato.

Le relazioni tra le start-up e le banche commerciali si realizzano normalmente su due livelli, in base alla durata e all'oggetto del finanziamento:

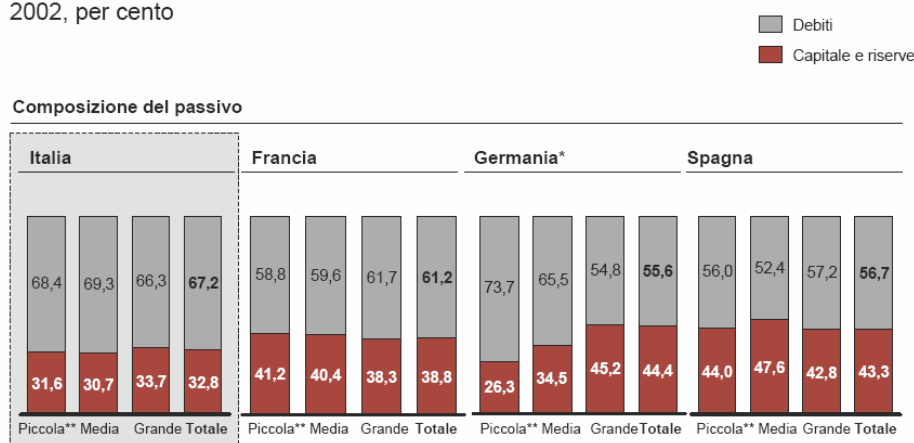
- il primo livello è costituito dalle linee di credito di breve termine (fido sul conto corrente, cassetto...) utili alle start-up per coprire i disavanzi di cassa generati dall'aumento del capitale circolante
- il secondo livello è costituito dalle linee di credito di medio e lungo termine, utili alle start-up per finanziare nuovi progetti o lo sviluppo di nuovi prodotti.

Quello delle linee di credito di medio e lungo periodo, nell'ambito della creazione d'impresa, è un livello principalmente teorico: le Banche commerciali sono solite erogare finanziamenti se garantiti da Asset o Ebitda e le start-up, nella maggior parte dei casi e contestualmente al settore in cui operano, sono società a *zero gravity*<sup>31</sup> (pertanto povere di asset materiali) e con ridotto Ebitda nei primi anni di attività. Come effetto il capitale di debito di medio lungo periodo erogato dagli istituti di credito è:

- ridotto, se confrontato con quello necessario alle start-up per finanziare nuovi progetti o lo sviluppo di nuovi prodotti;
- eccessivo, se confrontato con il patrimonio netto medio delle PMI.

*Composizione del passivo delle imprese divise per classe dimensionale in Italia, Francia, Germania e Spagna*<sup>32</sup>.

2002, per cento



<sup>31</sup> Harmon Steve in "Zero Gravity Il Venture Capital per investire in Internet dagli start-up agli IPO" definiva "zero gravity" le società che sviluppano, producono e distribuiscono prodotti intangibili.

<sup>32</sup> Fonte: Il Mercato Alternativo del Capitale: piccole imprese per grandi investitori - MAC 2007 Presentazione dell'Iniziativa

*“Le banche commerciali più grandi nella maggior parte dei paesi sono restie ad essere coinvolte nel finanziamento dell’innovazione. Le loro capacità di individuare i rischi tecnici dell’innovazione e i loro rapporti con le organizzazioni specializzate nella tecnologia e nell’innovazione sono ancora ampiamente sottosviluppate.”<sup>33</sup>*

L’attuazione della Direttiva Basilea 2 e l’applicazione dei protocolli di controllo mediante rating finanziario ha parzialmente ridotto nelle banche il problema del *moral hazard*<sup>34</sup>, più accentuato nelle imprese in crescita e ad alto rischio; non è stato invece ridotto il problema relativo alla quantificazione ed valutazione della capacità progettuale e della capacità realizzativa del management delle start-up, asset che, se correttamente misurati, potrebbero diventare le migliori garanzie ad eventuali linee di credito di medio e lungo termine.

Un elemento nuovo che, se propriamente adattato al sistema creditizio UE e USA, può diventare una soluzione interessante è il “sistema Yunus”: Muhammad Yunus, premio Nobel per la pace del 2006, nel 1983 ha fondato la banca Grameen. La Grameen Bank oggi ha 1.084 filiali che erogano microcredito e vi lavorano 12.500 persone. I clienti in 37mila villaggi sono 2 milioni e 100mila, per il 94% donne ex “schiave”, ora imprenditori. Il sistema non è in perdita: il 98 per cento dei prestiti viene restituito. Il microcredito è diventato uno degli strumenti di finanziamento usati in tutto il mondo per promuovere sviluppo economico e sociale, diffuso in oltre 100 nazioni; se modificato nella sostanza, per lo sviluppo delle start-up è necessario almeno un “piccolo credito”, e nella forma, addirittura come prestito d’onore, potrebbe diventare un tassello importante nella creazione d’impresa anche per i medi e grandi Istituti di credito.

## **E) Le Fondazioni e gli Endowment Universitari**

---

Le fondazioni contribuiscono alla creazione d’impresa ed al suo sviluppo con supporto finanziario e con supporto reale.

Il supporto finanziario viene fornito tramite:

- Fondi di Seed Capital
- Fondi di Venture Capital
- attività di Intellectual Asset Investing & Management

Il supporto reale (che non prevede trasferimenti monetari diretti di alcun tipo) può essere fornito come:

- Servizi a valore aggiunto
- Fornitura di risorse (umane, produttive o tecnologiche) finanziate
- Coordinamento nei progetti istituzionali
- Fund raising
- Erogazione garanzie patrimoniali a fronte di richiesta a banche di apertura di linee di credito

Alcune fondazioni, particolarmente attive nello sviluppo del proprio territorio, hanno creato un network, aggregando tutti gli attori che contribuiscono alla creazione ed allo sviluppo d’impresa, con l’obiettivo di facilitare la creazione d’impresa e accelerare il progresso economico di un’area o di un distretto. Il meccanismo è efficace quando nel sistema è presente anche la grande impresa che crea la domanda di prodotto.

---

<sup>33</sup> Rapporto della Commissione Europea, 1995

<sup>34</sup> l’imprenditore, una volta ottenuti i fondi di cui necessita, può modificare il proprio comportamento decidendo di attuare progetti più rischiosi di quelli presentati ai finanziatori per ottenere credito

Nelle università private americane i financial endowment<sup>35</sup>, oltre a gestire la dotazione dell'università stessa, contribuiscono alla creazione d'impresa attraverso investimenti in start-up collegate con l'università stessa.

David Swensen è dal 1985 il Chief Investment Officer dell'Endowment di Yale; Swensen è riuscito ad incrementare il valore dell'endowment di 12 Md \$ seguendo il proprio "Multi asset class investing", modello attualmente utilizzato anche da molti fondi pensione USA.

Gli investimenti dell'endowment nel capitale di rischio<sup>36</sup> (Venture Capital e Private Equity) sono passati dal 14,4% del NAV del 2005 (15,224 Md \$) al 16% del NAV del 2006 (16,030 Md \$). L'obiettivo per il 2007 è pari al 17% del NAV.

---

## F) Gli incubatori d'impresa

---

L'incubazione è un processo dinamico di sviluppo di nuove imprese che le aiuta a sopravvivere e crescere nella fase di start-up, quando sono più vulnerabili. L'obiettivo principale delle attività di incubazione è di rendere possibile il successo delle imprese una volta uscite dall'incubatore; un secondo obiettivo è il contributo alla generazione e diffusione delle innovazioni attraverso la selezione delle imprese in settori ad elevata intensità tecnologica.

Gli incubatori fungono da:

- organismo di formazione;
- garante indiretto per l'ottenimento dei prestiti;
- assistente per l'accesso ai finanziamenti;
- promotore di convenzioni per ottenere finanziamenti a costi competitivi;
- gestione comune di spazi e servizi.

Solitamente, si identificano quattro tipologie fondamentali di incubatori:

- privati (o profit-oriented);
- pubblici (o no-profit);
- universitari;
- corporate incubators.

In Italia è stata creata nel 2003 PNI Cube (Premio Nazionale per l'Innovazione) l'associazione italiana che riunisce 27 incubatori pubblici e/o universitari.

PNI Cube è associata in alcuni circuiti/network europei ed internazionali, tra cui Proton Europe (pan-European network of Knowledge Transfer Offices (KTOs and companies affiliated to universities and other Public Research Organisations - PROs).

Alcuni incubatori sono direttamente partner in network internazionali, quali PAXIS e Gate2Growth, costituiti per confrontare le *best practice* internazionali in tema di incubazione d'impresa.

---

<sup>35</sup> Gli Endowment universitari sono le Fondazioni che gestiscono alcune università private americane: gli Endowment universitari hanno la facoltà di investire sui mercati finanziari una quota della loro dotazione proveniente dalle tasse universitarie, da donazioni e lasciti e dalle royalties relative alle tecnologie sviluppate nei propri laboratori e date in concessione a imprese private.

<sup>36</sup> L'endowment di Yale finanzia start-up e imprese americane e non soltanto le imprese nate a Yale o create da studenti di Yale.

## **G) Altri attori della creazione d'impresa**

---

All'interno del mondo della creazione d'impresa sono presenti altri attori che contribuiscono ad amalgamare il sistema attraverso attività di programmazione economica ed azioni reali a sostegno della stessa; a questo insieme appartengono le seguenti categorie:

- Università, Centri di ricerca e laboratori qualificati (di seguito Centri di ricerca)
- Organizzazioni pubbliche
- Associazioni di categoria

Le Università ed i Centri di ricerca sono la miccia della creazione d'impresa ed il combustibile del suo sviluppo: formano il futuro imprenditore (il comburente) al business e gli mettono a disposizione know-how tecnologico. In un secondo momento facilitano la trasformazione del know-how in tecnologia: all'impresa non resta che valorizzare la tecnologia attraverso lo sviluppo di prodotti.

Nella realtà italiana le interfacce tra il mondo universitario e della ricerca ed il mondo dell'impresa sono comunque ancora deboli: sebbene la formazione universitaria è stata oggetto negli ultimi anni di forti cambiamenti rivolti all'avvicinamento al mondo dell'impresa e del lavoro, la ricerca è ancora troppo distante dalle logiche del mercato. E' opportuno ricordare comunque che alcune Università stanno investendo ingenti risorse per colmare questo gap: tra loro il Politecnico di Torino è un esempio per quantità e durata dell'impegno, ma soprattutto per i risultati pianificati e raggiunti.

Le organizzazioni e gli enti pubblici e le associazioni di categoria supportano principalmente con attività reali la creazione e lo sviluppo dell'impresa (formazione, networking...); fondamentale è anche l'attività di intermediazione finanziaria nell'erogazione di finanziamenti pubblici di natura locale, nazionale o sopranazionale.

Il sistema presenta in Europa delle inefficienze dovute alla eccessiva burocratizzazione dei processi: gli imprenditori che intendono sfruttare le opportunità offerte dalle organizzazioni pubbliche (finanziamenti, partecipazione a progetti coordinati...) sottraggono all'attività di R&D risorse e tempo e le destinano alla raccolta continua di informazione e alla redazione documentale. In estremo oriente, invece, soprattutto nelle aree di Singapore e Hong Kong stanno per essere ultimati degli hub (Fusionpolis, per telecomunicazioni, ICT e media, e Biopolis, per biotech e healthcare, per esempio) che oltre ad essere poli di ricerca ed incubatori di impresa offrono quei servizi a valore aggiunto che permettono ai ricercatori di impegnarsi solamente nell'R&D e agli imprenditori di dedicarsi soltanto al business.

---

## IL CAMPIONE E L'ANALISI DELLE INTERVISTE

---

*“L'innovazione non è un solo fatto tecnico, un metodo rigido che determina il successo di un'idea, di un'intuizione, di una proposta, è piuttosto il frutto di un'attitudine mentale, di una predisposizione psicologica che va alimentata con la ricerca, il confronto, lo scambio di più punti di vista.” ....*

*...”Se voglio essere un imprenditore di successo devo sforzarmi di seguire con coerenza tutte le possibilità che mi dà l'innovazione, altrimenti non mi trovo di fronte ad un progresso effettivo, ma solo ad un'illusione ottica.”*

*Vinicio de Morais*

Le possibilità dell'innovazione come strade da seguire, il messaggio del poeta brasiliano è chiaro: non ci si può fermare, un'innovazione non resta tale per sempre. Il sorpasso che l'imprenditore rischia di subire e la competizione per la sopravvivenza sui mercati sono la linfa del nostro progredire.

Non è solo filosofia né una semplice percezione, è la realtà dei fatti.

In questa ricerca abbiamo cercato di dimostrare coi numeri e con la statistica alcune “ipotesi” alla luce dei fatti emersi nella scorsa edizione del presente studio.

Quando si ricerca non lo si fa caso, ci si pone degli obiettivi, si ha un'idea di cosa si sta cercando; noi nel formulare il questionario che ha costituito il cuore del presente studio stavamo cercando di provare le seguenti ipotesi:

- non occorrono grossi investimenti per dare vita ad una SUI<sup>37</sup>;
- l'imprenditore solo al comando non è necessariamente un bene;
- i finanziamenti pubblici producono degli effetti;
- le banche finanziano le SUI;
- sono poche le SUI che cambiano assetto di controllo nei primi tre anni;
- le esportazioni sono un segno di successo;
- le 3F&Co.<sup>38</sup> sono un buon investitore all'inizio, cattivo dopo.

Forse messe così, possono sembrare affermazioni, ma per onestà intellettuale, vi diciamo subito che all'inizio erano piuttosto delle domande, delle sensazioni.

Nel seguito “l'evidenza” dei fatti.

---

<sup>37</sup> SUI: *Start Up* Innovativa, chiameremo SUI le neonate imprese innovative nel resto del testo.

<sup>38</sup> 3F&Co.: *family, friends and fools*. Indichiamo così i finanziatori delle SUI che fanno parte della cerchia familiare dell'imprenditore o sono suoi amici oppure sono tanto *fool*, bonariamente parlando, da finanziarlo.



## L'universo di inferenza

---

L'innovazione può sorgere in ogni settore dell'attività umana, ma esistono settori ai quali è stata riconosciuta la palma di "alta innovatività" e, ai fini della ricerca, è stato necessario restringere il campo a questi settori che hanno più probabilità di "produrre *start up* innovative".

Seguendo la strada già percorsa nella scorsa edizione, per individuare il cuore delle imprese innovative piemontesi neonate abbiamo fatto riferimento alla Tassonomia di Pavitt e alla suddivisione di Eurostat dei settori merceologici per individuare i codici Ateco dai quali attingere per formare il nostro universo di inferenza.

### LA TASSONOMIA DI PAVITT

E' una classificazione dei settori merceologici compiuta sulla base delle fonti e della natura delle opportunità tecnologiche e delle innovazioni, dell'intensità della ricerca e sviluppo, e della tipologia dei flussi di conoscenza.

Nella logica della tassonomia di Pavitt le imprese sono suddivise in quattro macrosettori costruiti in base al peso relativo di fattori critici di successo:

- Il controllo della tecnologia e la generazione interna dell'innovazione;
- Il ruolo del prezzo nella competizione e quindi del controllo della dinamica dei costi dei fattori;
- Il grado di differenziabilità del prodotto;
- Il ruolo delle economie di dimensione.

I quattro macrosettori identificati sono:

- settori ad alta tecnologia (*science based*)
- settori di specializzazione (*specialized supplier*)
- settori di scala (*scale intensive*)
- settori tradizionali (*supplier dominated*)

Le società appartenenti al campione di analisi appartengono ai settori ad alta tecnologia, caratterizzati secondo Pavitt da:

- Imprese i cui prodotti incorporano un grado elevato di tecnologia e conoscenze scientifiche;
- Dominio e generazione interna di tali competenze (fondamentale per il successo sui mercati);
- Prodotto fortemente differenziato (il prezzo non è un fattore competitivo rilevante);
- Controllo della tecnologia che costituisce una rilevante barriera all'entrata.

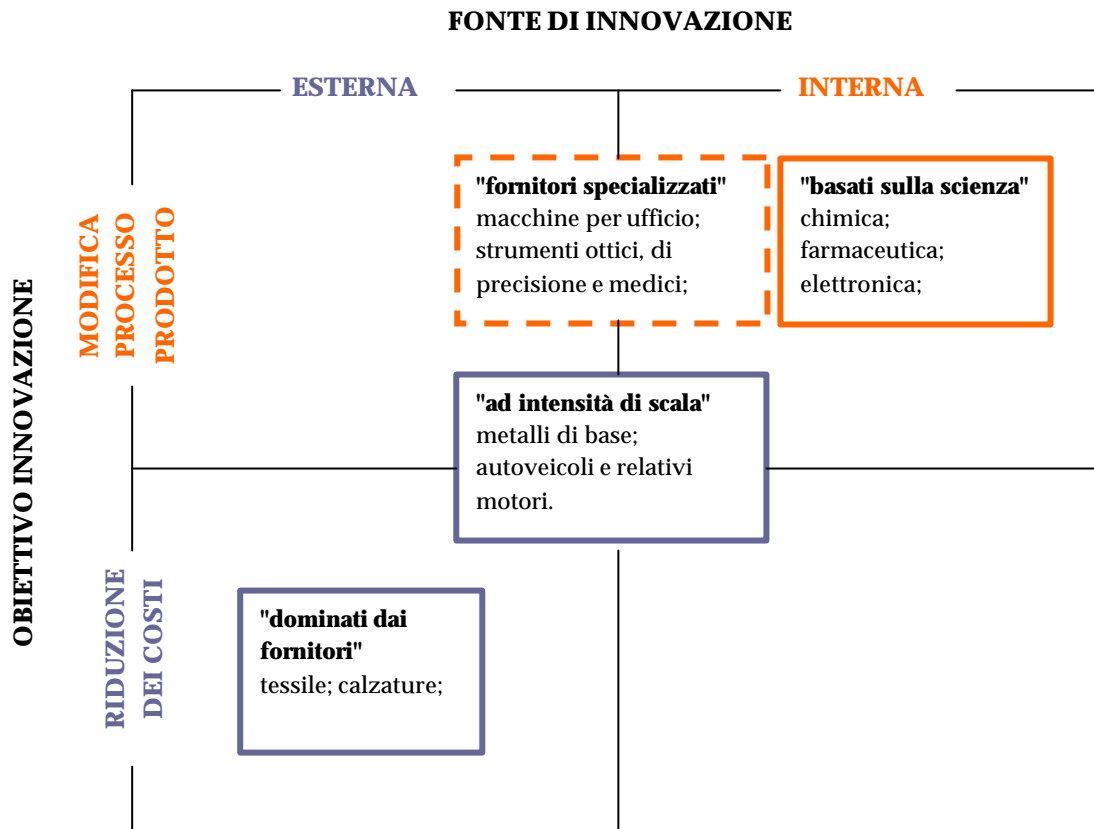


Figura 1: Semplificazione concettuale della Tassonomia di Pavitt.

### COSA È UN'IMPRESA INNOVATIVA?

“E' innovativa quell'impresa che ha introdotto prodotti, processi o servizi nuovi o migliorati nel corso dei tre anni precedenti”<sup>39</sup>.

Incrociando la definizione di impresa innovativa con la Tassonomia di Pavitt, siamo giunti all'individuazione del bacino di ricerca: i settori *High Technology* di Eurostat corrispondono perfettamente alle nostre esigenze. Abbiamo pertanto incluso nel nostro database tutte quelle imprese nate in Piemonte dal 1° gennaio 2003 al 31 dicembre 2006<sup>40</sup> nei settori merceologici illustrati in Figura 2.

<sup>39</sup> Fonte: RIDITT, Rete Italiana per la Diffusione dell'Innovazione e del Trasferimento Tecnologico delle Imprese.

<sup>40</sup> Il database è stato “completato” nel febbraio 2007 con i dati fino a fine 2006, non sono pertanto incluse le imprese in corso di registrazione o nate dopo tale data.

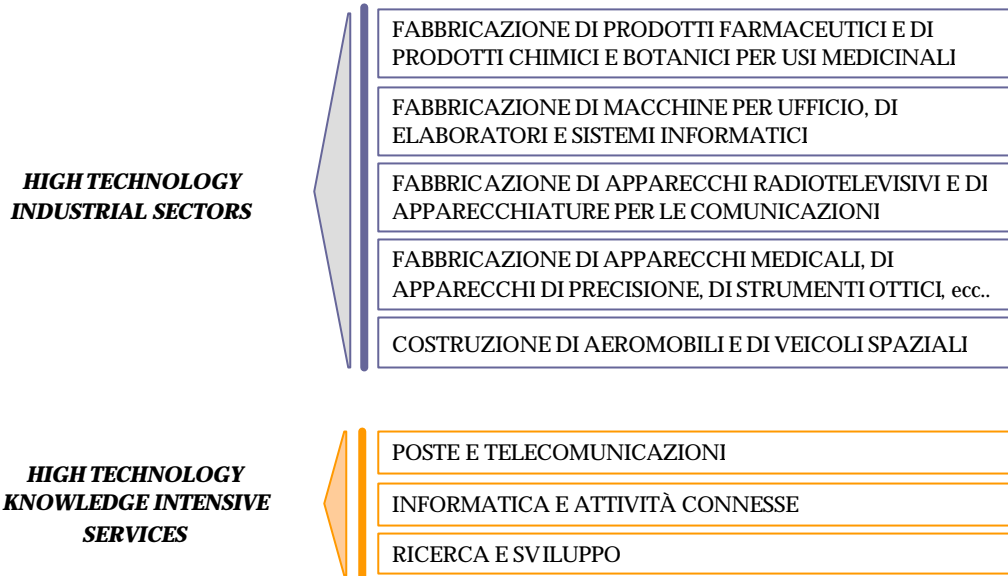


Figura 2: I settori ad “alto tasso di innovatività” secondo Eurostat.

Alle imprese selezionate, anche grazie all’aiuto del Settore Studi, Statistica e Documentazione della Camera di Commercio di Torino<sup>41</sup>, abbiamo aggiunto tutte le *start up* innovative che avevamo intervistato durante la passata ricerca e le abbiamo definite “Club delle Innovative”. Queste daranno continuità alla ricerca spiegandoci come a distanza di anni si resta innovativi, se lo si resta.

Molte tra loro non possono più definirsi *start up* ma ci serviranno come riferimento, la nostra “pietra di paragone”. In alcuni casi, come vedremo, le imprese del Club saranno utili per fare delle proiezioni del futuro, considerando paradossalmente le “*start up* passate” che sono ancora in vita come la sfera di cristallo in cui leggere il futuro delle SUI piemontesi, non perché pensiamo che tutto sia immobile e resti identico a se stesso, ma perché consideriamo importante il segnale che ci viene da quelle “vecchie *start up* innovative sopravvissute”.

## Il database

Per quanto detto, il database che costituisce l’universo della nostra inferenza statistica è formato da imprese nate tra il 1995 e il 2006.

Nella fase iniziale della composizione del database, erano state incluse tutte le imprese del Club delle Innovative, ossia 442 imprese nate tra il 1995 e il 2004 e tutte le imprese appartenenti ai settori *Hi-Tech* piemontesi (Tabella 1), per un totale di 3.705 imprese potenzialmente innovative.

Diciamo potenzialmente perché il solo fatto di appartenere ad un settore definito *Hi-Tech* non è garanzia di innovatività. Dovendo ottimizzare il database per renderne alta la probabilità intrinseca di “pescarvi” delle SUI, si è resa necessaria una selezione accurata delle imprese.

<sup>41</sup> Si ringraziano in particolar modo Barbara Barazza, Silvia De Paoli e Ludmila Karaghiosoff per l’aiuto prezioso datoci nel districarci tra la miriade di dati che l’Ufficio Studi ci ha messo a disposizione.

Tabella 1: Imprese piemontesi registrate nei settori Hi-Tech negli anni 2003-2006 e ancora attive.

SETTORI HI TECH	2003	2004	2005	2006	TOTALE
I 64.2 Telecomunicazioni	101	151	136	97	485
K 72 Informatica e attività connesse	435	562	542	550	2.089
K 73 Ricerca e sviluppo	14	15	23	24	76
DG24.4 Fabbricazione di prodotti farmaceutici e di prodotti chimici e botanici per usi medicinali	0	0	1	0	1
DG24.41 Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base	2	0	0	1	3
DG24.42 Fabbricazione di medicinali e preparati farmaceutici	0	0	0	1	1
DL30 Fabbric. macchine per uff.,elaboratori	15	19	32	22	88
DL32 Fabbricazione di apparecchi radiotelevisivi e di apparecchiature per le comunicazioni	32	22	25	21	100
DL33 Fabbricazione di apparecchi medicali, di apparecchi di precisione, di strumenti ottici e di orologi	99	99	124	88	410
DM35.3 Costruzione di aeromobili e di veicoli spaziali	3	2	4	1	10
<b>TOTALE IMPRESE ATTIVE AL 31 GENNAIO 2007</b>	<b>701</b>	<b>870</b>	<b>887</b>	<b>805</b>	<b>3.263</b>

Dopo avere eliminato le duplicazioni dovute al sovrapporsi degli intervalli temporali dei due gruppi, si è arbitrariamente deciso di escludere tutte le imprese a bassissima capitalizzazione iniziale (inferiore a € 10.000) e tutte le imprese che, nella descrizione dell'attività svolta, dichiaravano di fare consulenza e commercio, non perché fra queste non esista in assoluto un certo grado di innovatività, ma perché sono generalmente innovative con minore probabilità delle altre.

Inoltre sono state escluse tutte quelle imprese che sia stato possibile individuare come imprese nate prima del 2003, anche se registrate nell'intervallo di tempo a noi utile, magari perché frutto di trasformazioni della forma giuridica di imprese più vecchie. (Figura3)

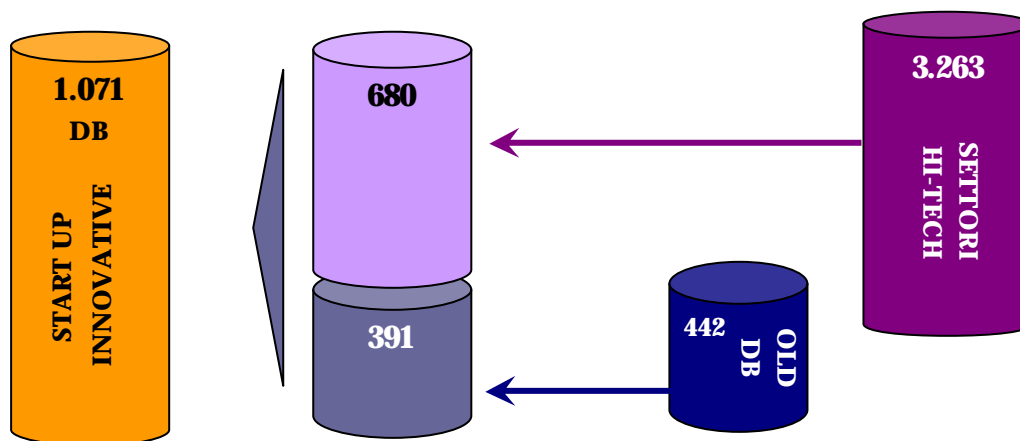


Figura 3: La composizione dell'universo di riferimento.

Dalle 442 imprese intervistate la scorsa edizione proviene un primo dato interessante già nella fase di costruzione del database: **non abbiamo potuto includerle tutte**. Infatti quando ne abbiamo verificato la registrazione, 51 sono risultate essere fallite, cessate o con procedure di fallimento. Il 12% delle intervistate della scorsa edizione della ricerca non ce l'ha fatta: lo avevamo detto anche allora, innovatività non è garanzia di sopravvivenza sul mercato.

### IL CAMPIONE

Per riassumere, prima dell'inizio dell'indagine sul campo avevamo un database complessivamente formato da 1.071 imprese. Ad ulteriore garanzia dell'innovatività del campione che avremmo ottenuto alla fine delle interviste telefoniche<sup>42</sup>, abbiamo inserito due domande filtro per verificare che la data di registrazione al Registro delle Imprese fosse quella effettiva di nascita e che il prodotto/servizio dell'impresa fosse effettivamente innovativo (nel senso della definizione di innovatività)<sup>43</sup>.

Sono state intervistate 456 imprese, ma 52 di queste non hanno superato il filtro sull'innovatività. Nuovamente un dato interessante che ci viene dalle Club delle Innovative, infatti di queste 52 non innovative, 20 appartenevano al Club. Dunque il 5% delle 442 imprese intervistate nella scorsa edizione, a distanza di due anni non è più innovativa (Figura 4). Questo se consideriamo i dati in assoluto, ma per correttezza metodologica dovremmo fare un'inferenza dal campione all'universo: delle 456 imprese intervistate che rappresentavano il 43% del database originario sono state individuate 52 imprese non innovative, ossia l'11%.

Per semplificare la statistica tuttavia, d'ora in avanti considereremo come utili 404 interviste dopo aver ripulito il database dalle 52 imprese, che è quindi composto di 1.019 imprese. Il campione pertanto rappresenta il 40% dell'universo di riferimento. (Figura 5).

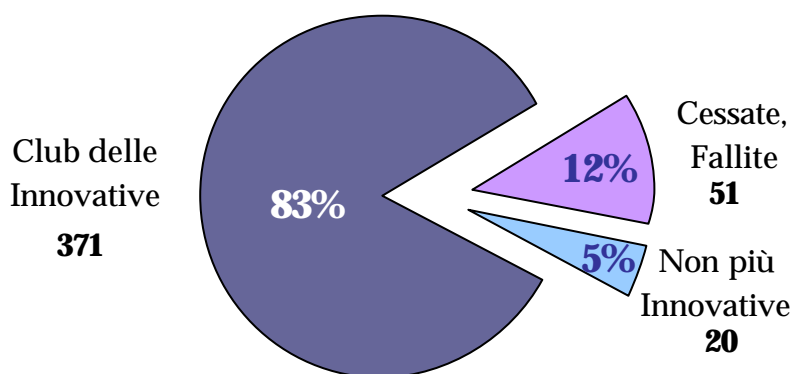


Figura 4: Il Club delle Innovative. 371 sono sopravvissute.

<sup>42</sup> 456 imprese intervistate da Vivavoce s.r.l.

<sup>43</sup> "Un prodotto innovativo è un nuovo prodotto che per primo soddisfa a uno o più bisogni, siano essi espliciti o latenti, dell'utente finale".

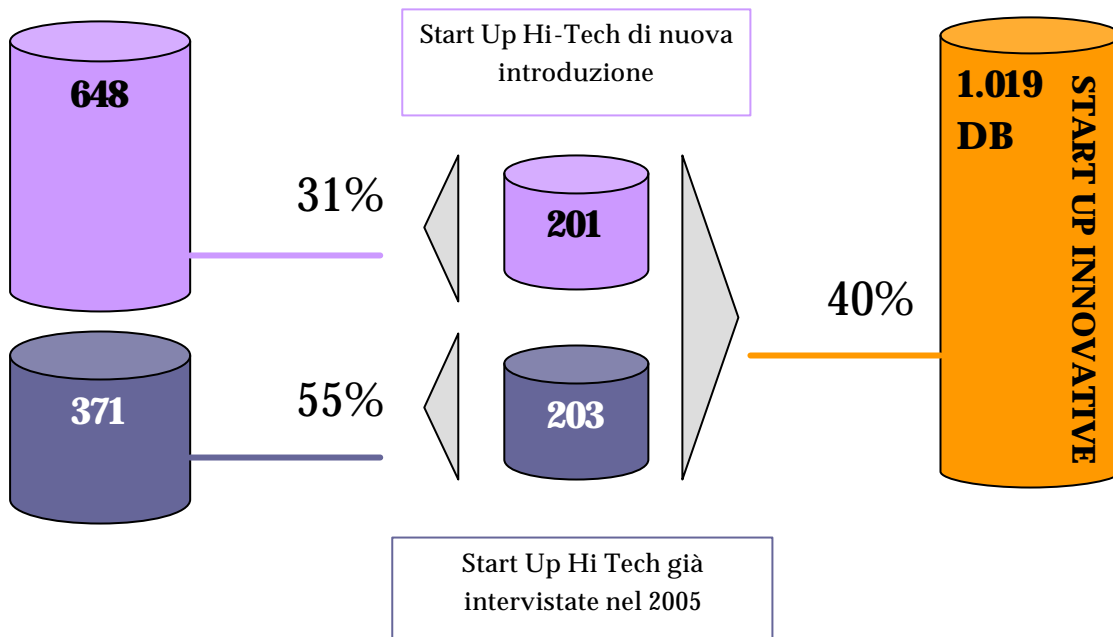


Figura 5: Composizione del Campione.

Il campione ha una distribuzione per anni leggermente diversa dall'universo e questo per i diversi pesi percentuali sui due gruppi, 31% delle nuove SUI e 55% del Club. C'è infatti da sottolineare come le imprese del Club delle Innovative sono state naturalmente più collaborative delle altre, in quanto già disponibili nella precedente edizione. La società che ha condotto le interviste ha infatti segnalato maggiori resistenze e interviste fallite tra le nuove SUI.

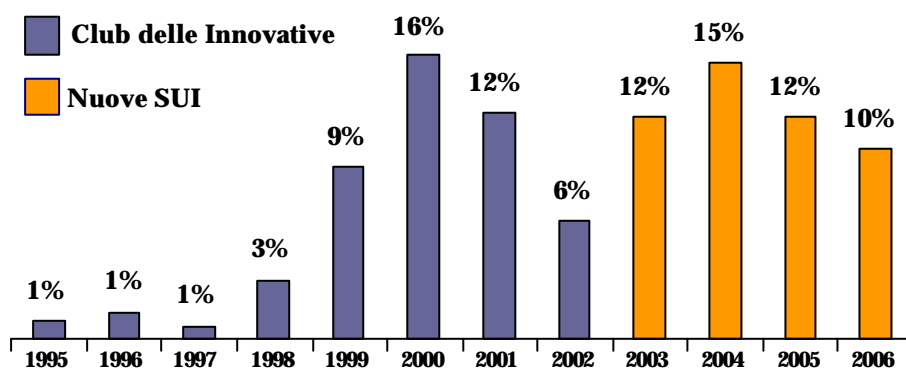


Figura 6: Distribuzione per anno di nascita delle imprese del Campione.

## Le interviste

---

Le interviste sono state condotte telefonicamente sulla base di un questionario di almeno 21 domande (fino ad un massimo di 26 nel percorso più lungo). Lo scopo del questionario di quest'anno era fare emergere non soltanto la situazione finanziaria delle SUI, ma anche la managerialità e le politiche di crescita seguite dall'imprenditore per traghettare la sua idea dal lido delle possibilità a quello del successo.

### GLI ELEMENTI ANALIZZATI

Come prima accennato, gli elementi cardine del questionario sono l'Innovazione, il Capitale e il *Management Team*

#### **Innovazione**

Le domande sull'innovatività del prodotto sono state il filtro d'accesso al questionario e ci hanno permesso di intervistare imprese che vedono il loro prodotto come competitivo sotto l'aspetto dell'innovazione.

#### **Capitale**

Le risorse finanziarie del sistema devono essere rese accessibili in ogni fase dello sviluppo dell'impresa. Le tipologie di fondi pubblici o privati<sup>44</sup> in aiuto allo sviluppo delle *start up* sono molteplici, nel questionario abbiamo dedicato all'indagine di questo aspetto diverse domande per mettere in luce eventuali carenze o bisogni in quello che è uno dei più rilevanti aspetti riguardo alle *start up* in genere, non solo quelle innovative. L'accento è stato posto sia sulla capitalizzazione iniziale normalmente coperta dagli apporti della 3F&Co., sia sul finanziamento successivo alle primissime fasi e sull'accesso al credito bancario.

#### **Management team**

Le capacità imprenditoriali sono la risorsa chiave che deve essere assicurata incrementando le competenze manageriali di chi vuole fare impresa, e la cultura del rischio è spesso l'elemento critico per tutte quelle menti brillanti che partoriscono l'idea ma che hanno poi bisogno di supporto per portarla al suo naturale compimento: l'impresa. Nel questionario abbiamo indagato innanzitutto l'aspetto della composizione iniziale del management team, le sue competenze, le strategie di crescita e di sviluppo sul mercato.

Nel seguito, ritroveremo questi elementi come filo conduttore del nostro discorso che ci vuole portare ad una più approfondita comprensione del fenomeno *start up* quando c'è di mezzo l'innovazione.

---

<sup>44</sup> Fondi pubblici: Nazionali (Sviluppo Italia: titolo II) Regionali (Docup: misura D3); Fondi privati (Business Angel, Venture Capital): Italiani e Stranieri

## I risultati e il benchmark

Quando abbiamo descritto la composizione del database abbiamo più volte sottolineato l'importanza del confronto con le imprese del Club per avere un riferimento temporale, una sorta di "come eravamo" delle SUI. In realtà useremo più massicciamente un altro metro, che riguarda la *performance* delle SUI. C'eravamo già accorti nella scorsa edizione che la distribuzione delle imprese per anno e numero di addetti non rivelava una crescita lineare: indipendentemente dall'anno di nascita, alcune SUI erano cresciute e altre no.

Quest'anno abbiamo ordinato in un grafico le imprese, non per anno di nascita e numero di addetti ma per anno di nascita e volume di fatturato. Il risultato è rimasto pressoché identico:

**le SUI non crescono.** (Figura 7)<sup>45</sup>.

Più correttamente, il successo di una SUI non è correlato al suo anno di nascita, infatti, se può essere ragionevole che nessuna SUI nata nel 2006 superi in fatturato il milione di Euro, ci si aspetterebbe una distribuzione più alta sulla sinistra del grafico. Invece le imprese del Club delle Innovative hanno distribuzioni che poco si discostano dalle nuove SUI. Il campione in media fattura 1Milione di Euro, solo il 15% si trova sopra la media. Saranno le imprese che fatturano più della media a costituire il nostro *benchmark*. Indagheremo pertanto le differenze, se ne esistono, tra queste SUI apparentemente *winner* e il resto del campione.

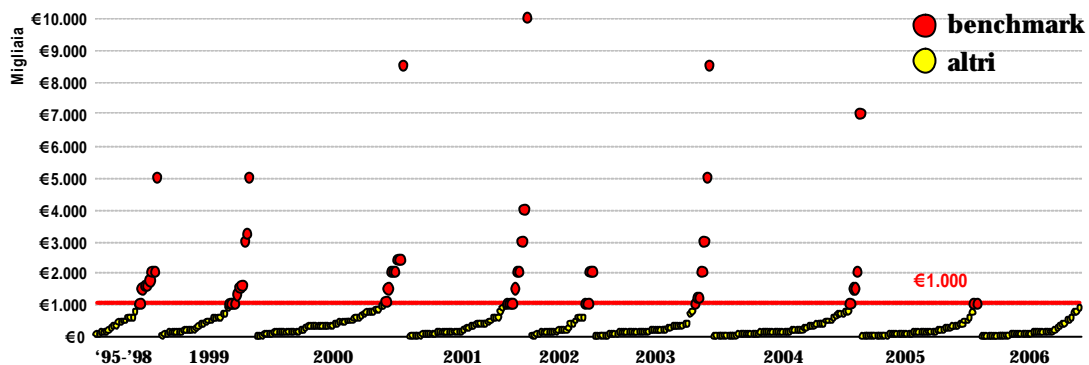


Figura 7: Ordinamento per anno di nascita e fatturato delle imprese del Campione.

<sup>45</sup> Dati ordinati per anno di fondazione e fatturato. Per rendere più visibile l'andamento dei dati, l'asse delle ordinate è stato limitato a 10 Milioni di Euro, solo 6 dati non risultano visibili.



## I “MIGLIORI ANNI” DELLE SUI

La distribuzione delle SUI Benchmark per anno di nascita (Figura 8), fa pensare, osservando quelle che appartengono al Club delle Innovative, che in media solo il 17% circa delle SUI di ogni anno, superata la fase *start up*, varchi la soglia del milione di euro di fatturato, valore che resta costante negli anni, fatta eccezione per il 2002. Invece la “dinamica” delle benchmark appartenenti alle nuove SUI, suggerisce un “tasso di promozione a benchmark” del 4% circa l’anno.

Grossolanamente, possiamo affermare che dopo il primo anno dalla nascita il 4% delle nuove nate innovative piemontesi fatturi più di 1 milione di Euro, l’8% al secondo anno e così via, fino ad un tetto che rimane costante di poco meno del 17%.

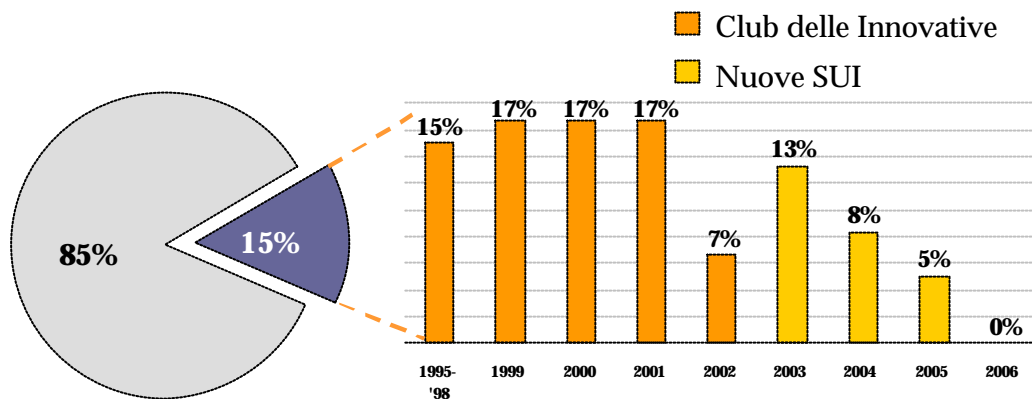


Figura 8: Distribuzione per anno di nascita del 15% del Campione che costituisce le SUI Benchmark.

## I SOLDI SONO TUTTI UGUALI?

A questo punto vogliamo richiamare l’attenzione su un aspetto importante delle caratteristiche del nostro campione: le imprese che hanno risposto sono innovative. Lo sono perché è molto probabile che lo siano essendo state selezionate una ad una da un insieme di imprese che competono nei settori più dinamici, tecnologicamente parlando e lo sono perché dichiarano di esserlo.

Allora perché tutte queste differenze tra le benchmark e il resto del campione? È ormai chiaro che non è una mera questione di anzianità. Gli imprenditori di tutte queste SUI si sono lanciati con fiducia nell’avventura, pur sapendo quanto rischiavano. C’è quindi da domandarsi: chi li ha aiutati ad iniziare? Hanno messo in gioco solo il loro capitale o hanno chiesto ad altri? Questo è il senso della parte di questionario che vuol “fare le pulci” all’origine del capitale iniziale, sia per quantità che per provenienza: chissà se è proprio vero che i soldi sono tutti uguali?

La prima domanda sul finanziamento, per rompere il ghiaccio, a cui le imprese intervistate hanno risposto riguardava le **fonti di finanziamento** del capitale di rischio oltre quelle personali dell’imprenditore.

In Figura 9 sono mostrate le due diverse distribuzioni per le SUI Benchmark e il resto del campione nei casi in cui compaiano le 3F&Co. oppure no. Il primo dato importante è che le **Banche finanziano le SUI e sono brave ad individuare quelle con alta percentuale di**

**successo.** In effetti, sembra che le banche non immettano attriti nel meccanismo di reperimento del capitale iniziale delle SUI, infatti anche nel resto del campione sono ben rappresentate le imprese il cui imprenditore inizialmente ha dovuto “bussare” in banca; come notiamo dalle risposte dettagliate in Figura 9b, il 27% del resto del campione ha usufruito solamente di capitali reperiti in banca. La grande differenza con le SUI benchmark è costituita dalla presenza molto meno massiccia della premiata 3F&Co. nel capitale iniziale di queste ultime. (Figura 9a).

Dicevamo che le banche sono brave a capire quali tra le SUI avranno successo, in effetti è un’affermazione provocatoria, lo diciamo perché troviamo tra le benchmark una percentuale molto alta di imprese finanziate con l’aiuto delle sole banche, ma potremmo anche pensare che queste SUI abbiano avuto maggior successo nell’accesso al credito bancario inizialmente perché magari avevano presentato progetti più solidi che le banche hanno ben interpretato come segnale di “buon pagatore”.

Un altro degli aspetti interessanti che vogliamo far rilevare è che la presenza della 3F&Co. esclude stranamente l’apporto di capitale di rischio degli investitori privati professionali. Potrebbe solo essere un caso, ma i dati ci dicono che dove c’è famiglia non c’è *venture capital* e succede in tutto il campione. Sempre a proposito di investitori privati professionali, notiamo che in tutto il campione circa il 5% delle imprese hanno beneficiato in qualche misura dell’aiuto di un *venture capitalist*. Sono 21 imprese di cui 2 appartenenti al benchmark; in Figura 10 le abbiamo ordinate per anno di fondazione e fatturato 2006. Se consideriamo le imprese con almeno tre anni di vita, emerge come di 12 investimenti fatti, 2 sono andati decisamente meglio degli altri. Non conoscendo in dettaglio gli apporti effettivi di capitale non ci spingiamo oltre a congetturare sugli investimenti di investitori privati professionali. Per chiudere la finestra su questo ambito della ricerca riepiloghiamo dicendo che:

- Il 40% delle SUI benchmark ha fatto ricorso inizialmente a capitale delle banche, forse confidando maggiormente nella capacità di rimborso del progetto.
- La 3F&Co. sembra escludere apporti dagli investitori privati professionali.

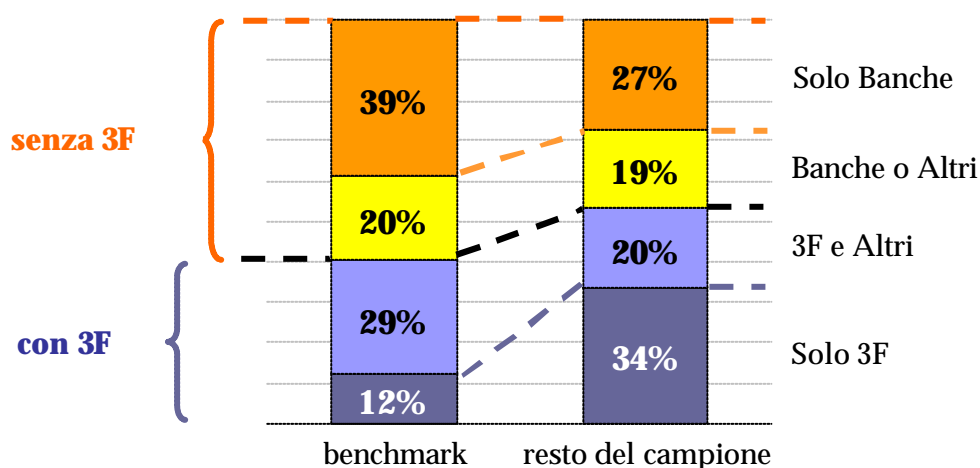


Figura 9: Le fonti del finanziamento iniziale del capitale di rischio.

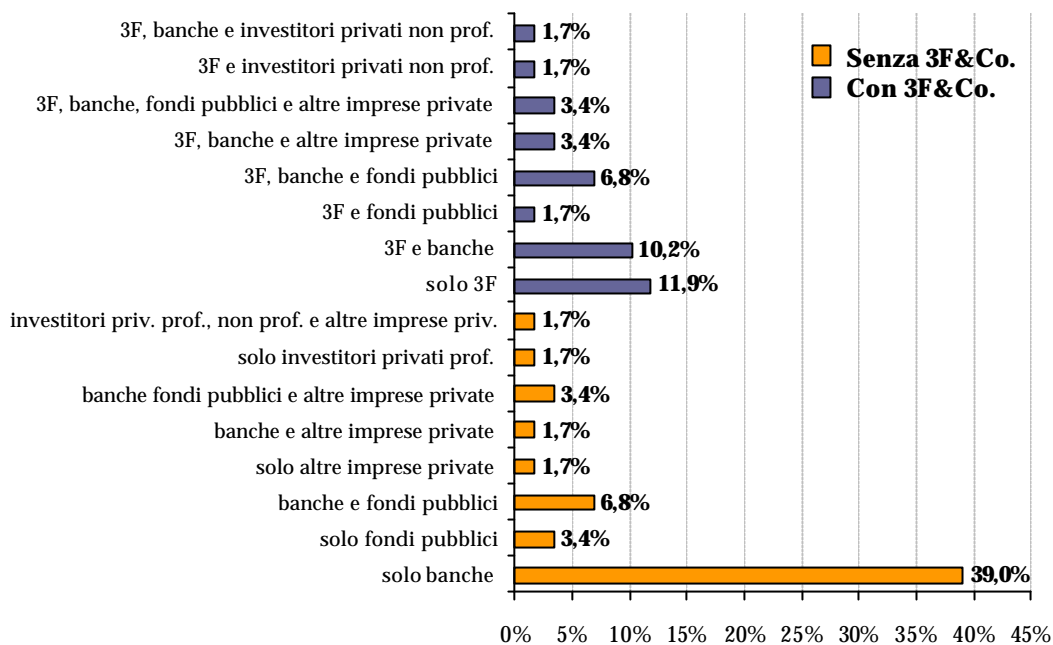


Figura 9 a: Distribuzione percentuale dettagliata delle fonti di finanziamento delle **SUI benchmark**

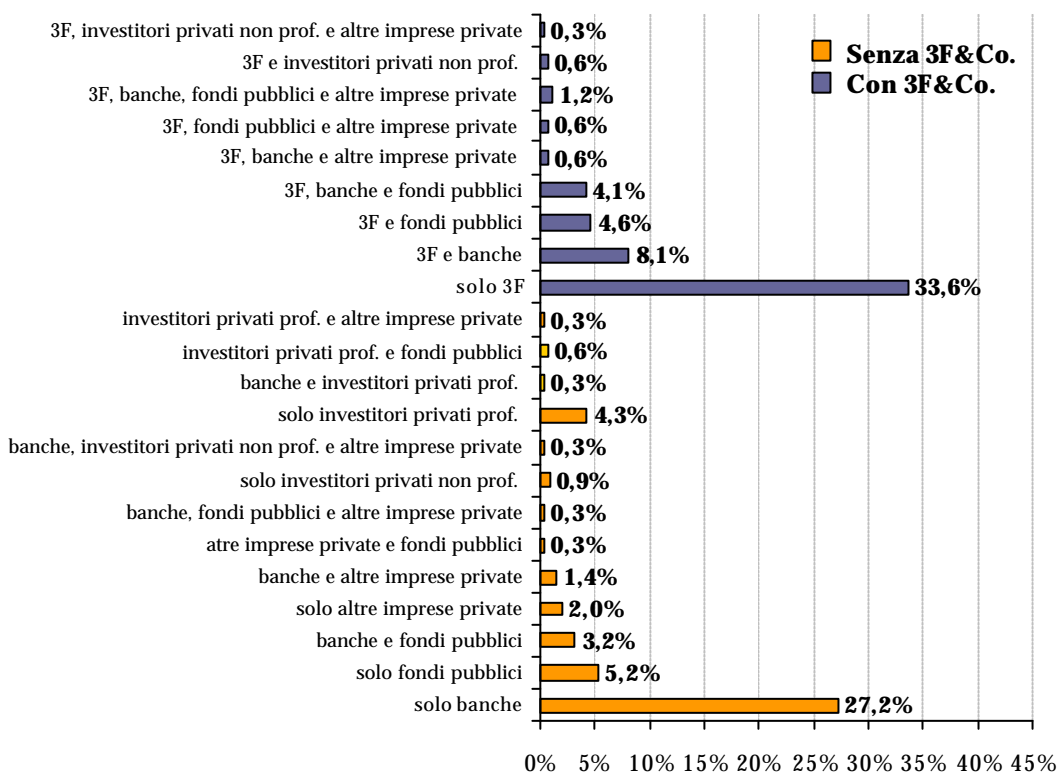


Figura 9 b: Distribuzione percentuale dettagliata delle fonti di finanziamento del **resto del campione**.

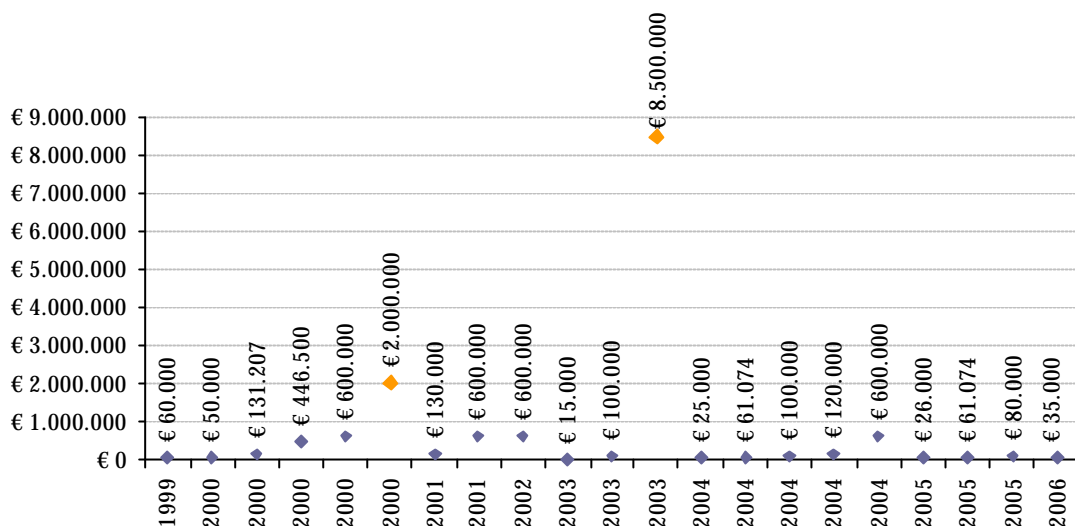


Figura 10: Imprese del campione con apporti di Investitori privati professionali nel capitale iniziale ordinate per anno di nascita e fatturato 2006.

### POCHI, MA BUONI!!

Quanti soldi ci vogliono per costituire una SUI di successo? Pochi!

Abbiamo chiesto alle SUI a quanto ammontasse il capitale necessario all'avvio dell'impresa, sia per le SUI benchmark che per il resto del campione, in questo ultimo caso più marcatamente, sono stati necessari capitali paragonabili al "valore di un piccolo appartamento". Secondo questi dati possiamo dire che circa il **9% del campione, con un investimento inferiore ai 200 mila Euro, si ritrova dopo pochi anni a fatturare annualmente più di 1 milione di Euro**. La percentuale sale all'11,6% con un investimento iniziale inferiore ai 500 mila Euro. (Figura 11).

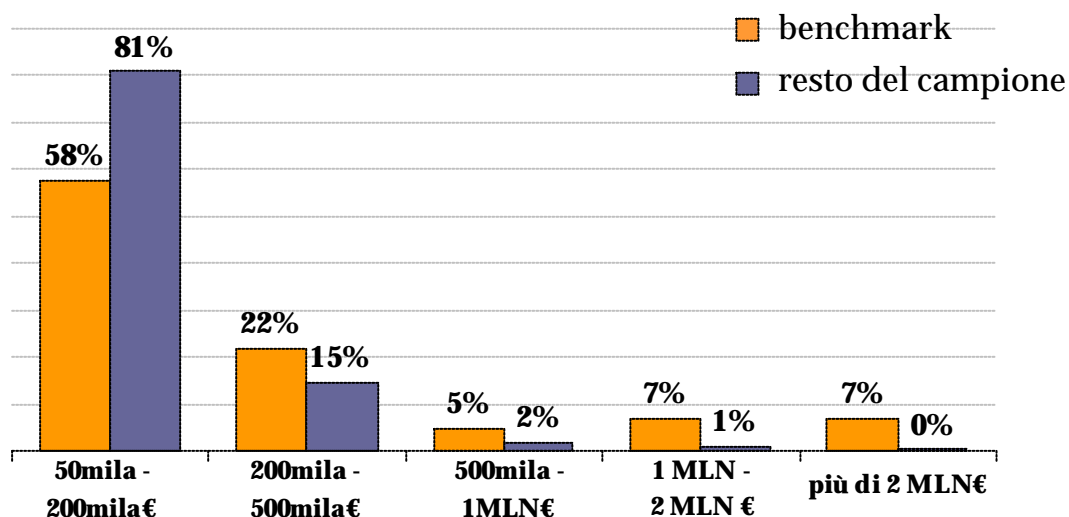


Figura 11: Distribuzione ne per classi di capitale iniziale delle SUI Benchmark e del resto del campione.<sup>46</sup>

<sup>46</sup> La somma non fa 100% perchè 4 intervistati non rispondono a questa domanda, di cui 1 del benchmark.

## FA MEGLIO CHI SA SCEGLIERSI IL TEAM

Il management team è l'ingrediente principale delle *start up* di successo. L'imprenditore deve imparare a fare cose diverse durante le varie fasi della crescita:

- essere creativo
- dirigere manager funzionalmente bravi
- delegare a manager funzionalmente bravi
- coordinare manager che dirigono altri manager
- collaborare con il gruppo di manager creato

Se una di queste fasi della vita dell'organizzazione non va a buon fine si rischia di compromettere il successo di un'idea potenzialmente promettente, rimettendoci un bel po' di risorse investite. I dati che abbiamo raccolto con il questionario confermano che, per fare di un'idea una SUI di successo, è importante non essere soli. (Figura 12).

Il **92% delle SUI benchmark** ha iniziato con più di un manager nel team iniziale contro il 77% del resto del campione. Il distacco si fa più marcato se facciamo salire l'asticella: il 32% delle SUI benchmark ha iniziato con un management team formato da più di 4 manager contro l'11% del resto del campione. Quindi **l'imprenditore solo al comando non è un bene**.

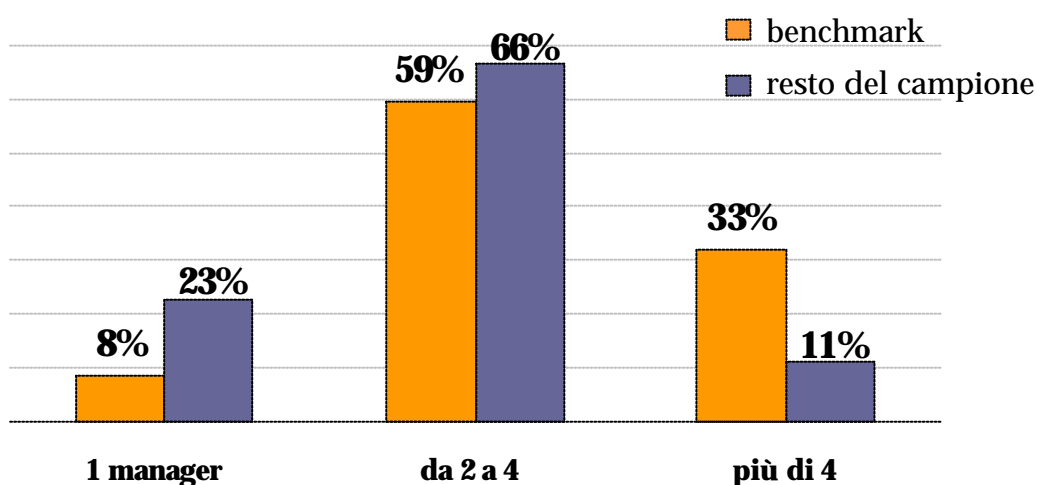


Figura 12: Distribuzione percentuale per classi dimensionali del Management Team iniziale delle SUI benchmark e del resto del campione.

Sempre continuando ad indagare sulla composizione del management team iniziale, abbiamo anche chiesto quali fossero le competenze presidiate dal team all'avvio della SUI.

Le differenze maggiori che si rilevano tra le SUI benchmark e il resto del campione riguardano le competenze commerciali, strategiche, finanziarie e di gestione delle risorse umane. (Figura 13). Un dato molto interessante che non appare direttamente nel grafico è quello che riguarda le competenze tecniche e/o relative a R&S e di produzione. Infatti **nel campione nessuna delle 120 SUI** che inizia con un Management Team in possesso delle **sole** competenze tecniche e di produzione fa parte dell'*elite* del benchmark. **I soli "tecnici" potrebbero non bastare per raggiungere il successo**. Il management team iniziale delle SUI benchmark ha, in media, un range più completo di competenze. Forse è questa la chiave di

lettura: le SUI benchmark hanno dall'inizio potuto affrontare col massimo delle risorse tutte le sfide che il mercato proponeva perché da subito in possesso delle necessarie competenze. Non hanno avuto bisogno, per la maggior parte dei casi, di integrarle strada facendo.

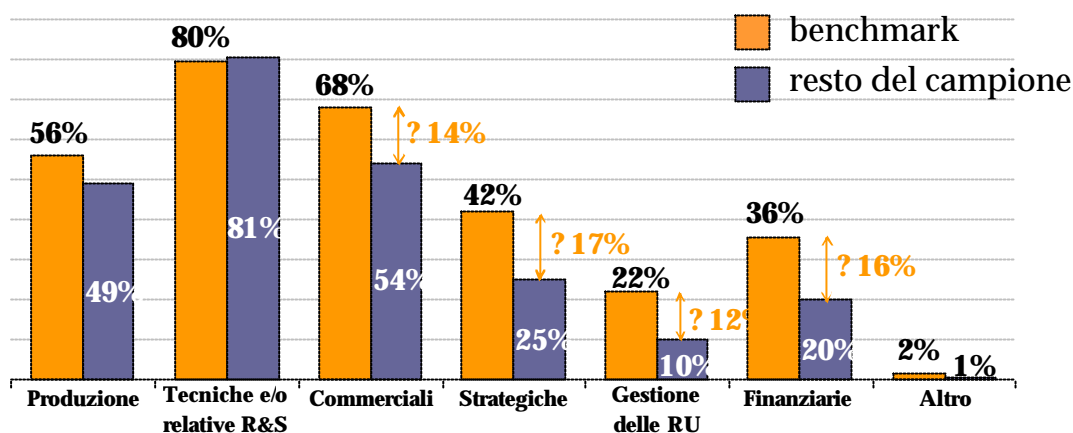


Figura 13: Distribuzione percentuale per competenze del management team iniziale delle SUI benchmark e del resto del campione<sup>47</sup>.

#### GLI ADDETTI DEL BENCHMARK SONO MOLTO PIÙ PRODUTTIVI

La domanda che riguardava il numero di addetti nel 2006, ha sostanzialmente confermato le considerazioni fatte per il fatturato, ma un aspetto interessante che emerge incrociando i dati di fatturato e addetti è la distribuzione del fatturato medio per addetto delle SUI. In Figura 14 è raffigurata tale distribuzione, avendo ordinato le imprese per numero di addetti e fatturato complessivo.

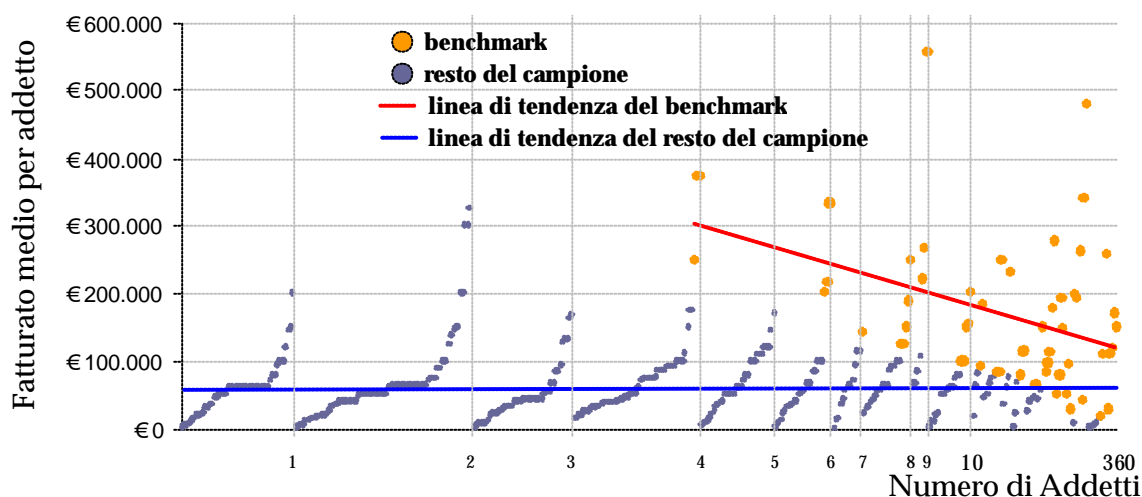


Figura 14: Produttività media per addetto. Le imprese sono state ordinate per numero di addetti e fatturato.<sup>48</sup>

<sup>47</sup> La somma non fa 100% perché è una domanda a risposta multipla e le percentuali sono calcolate sul totale dei rispondenti alle singole modalità di risposta, 59 SUI benchmark e 345 del resto del campione.

<sup>48</sup> Gli intervalli, dopo il 10, si restringono a valori puntuali, fino ad un massimo di 360 addetti. Nella rappresentazione delle SUI benchmark è stato eliminato un *outlayer* con un fatturato medio per addetto superiore ai 600 mila euro.

Le linee di tendenza mostrano come la produttività media per addetto del resto del campione, resti costante indipendentemente dal numero di addetti e comunque sempre più bassa delle SUI benchmark.

Esistono nel resto del campione delle SUI decisamente sopra la linea di tendenza; sospettiamo possano essere possibili candidate a divenire benchmark. Lo stesso dato viene rappresentato in Figura 15, ma questa volta abbiamo ordinato il fatturato medio per addetto in base all'anno di fondazione, il risultato è una "nube" di dati ai quali abbiamo applicato le linee di tendenza. Sebbene la regressione lineare, per dei dati così dispersi, non sia il massimo dell'approssimazione, notiamo che le linee si dimostrano divergenti: col passare degli anni le SUI benchmark hanno mediamente addetti più produttivi, succede esattamente l'opposto al resto del campione.

Un'interpretazione che possiamo dare alla linea di tendenza delle imprese del resto del campione è la seguente: le imprese più piccole e vecchie del campione possono essere definite *life style company*, i topini di cui si parlava all'inizio del presente lavoro. Sono imprese che generano reddito per i fondatori ed eventualmente per le loro famiglie e la tendenza media delle imprese più vecchie è quella di "alzarsi lo stipendio".

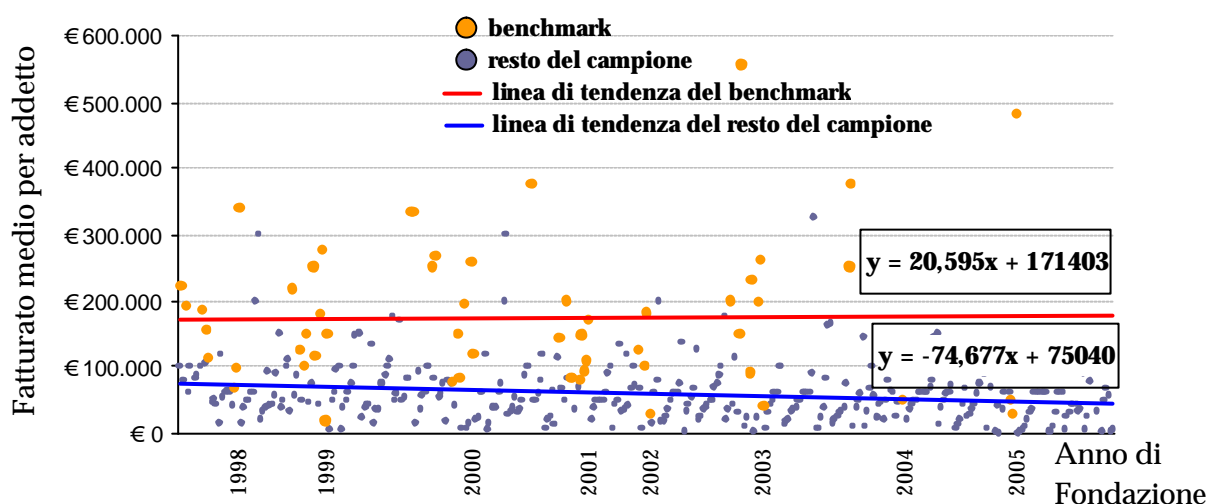


Figura 15: Produttività media per addetto. Le imprese sono state ordinate per anno di fondazione e numero di addetti.

### LA RICERCA DI NUOVE RISORSE FINANZIARIE

Abbiamo chiesto alle SUI se nei primi tre anni avessero cercato dei finanziamenti o avessero aumentato il capitale sociale, le risposte aggregate sono riportate in Figura 16.

Circa i 2 terzi delle SUI benchmark sin da subito ha bisogno di integrare le risorse finanziare con "denaro fresco", per il resto del campione questo avviene per un'impresa su due.

Se ci concentriamo sugli **apporti di capitale di rischio**, il 30% delle SUI benchmark aumenta il capitale nei primi tre anni di vita, contro il 20% del resto del campione; questo è da interpretarsi come segnale di crescita.

Per le SUI benchmark che aumentano il capitale, circa una volta su due accade che cambino assetto proprietario, infatti nel 12% del benchmark dopo i primi tre anni i soci promotori non hanno più il 51% delle quote (Figura 17). Ci sembrava interessante evidenziare che questo 12% di SUI benchmark che ha cambiato assetto proprietario, dichiara di avere iniziato con più

di una persona nel Management Team iniziale. **Nascono con una buona idea, la sviluppano per un periodo e poi aprono il capitale per sfruttarne appieno le potenzialità.**

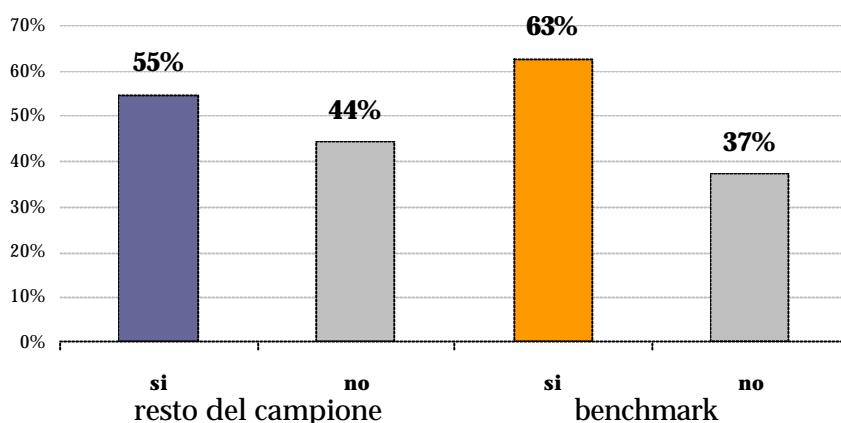


Figura 16: Percentuali di SUI che hanno cercato, o meno, finanziamenti o apporti di capitale di rischio nei primi tre anni di vita.<sup>49</sup>

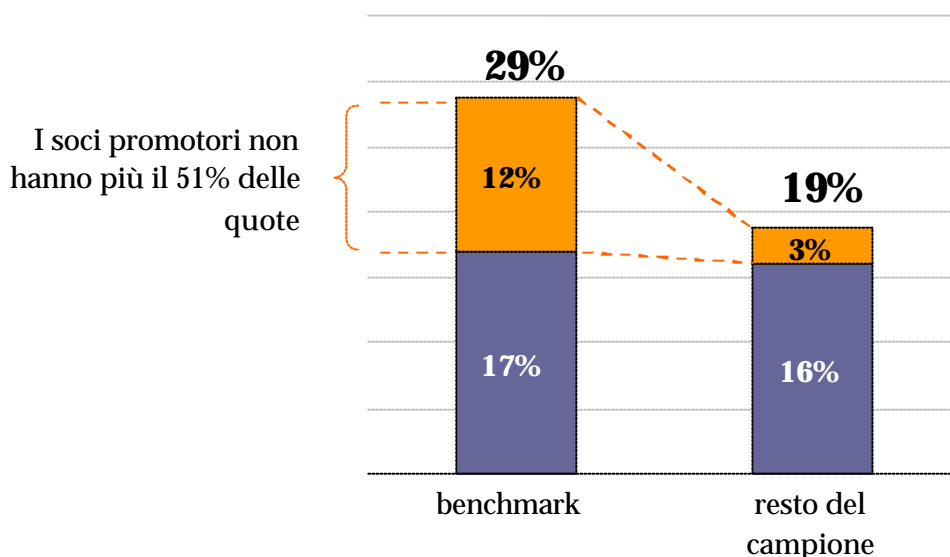


Figura 17: Percentuale di SUI che hanno aumentato il capitale di rischio nei primi tre anni di vita.

Alle SUI che hanno aumentato il capitale nei primi tre anni di vita abbiamo anche domandato chi fosse entrato in seconda battuta nel capitale di rischio: le risposte vedono nuovamente primeggiare la 3F&Co.. Come è evidente in Figura 18, il 24% dei rispondenti delle SUI benchmark indica l'ingresso della 3F&Co. per la prima volta infatti al momento della costituzione non era presente questa tipologia di finanziatore.

A questo proposito, al confronto *de visu* con una serie di testimoni privilegiati durante l'ormai classico seminario ristretto svoltosi il 4 di giugno 2007 nella sede di Torino Incontra, Centro Congressi della CCIAA di Torino, è stata avanzata dai partecipanti l'ipotesi che fosse probabile che quelle imprese che avevano ricevuto in seconda istanza il contributo di familiari e/o amici, fossero aziende "in crisi".

Alla luce di questa ipotesi siamo tornati a verificare i dati, in particolare per le quattro imprese benchmark: valutando le previsioni di crescita del fatturato dal 2006 al 2007 di queste

<sup>49</sup> La somma del resto del campione non fa 100% perché 1% delle SUI non sa, non risponde.



quattro aziende, vediamo come uno dichiara una crescita percentuale pari a 0%, uno non sa, due dichiarano che il loro fatturato crescerà del 20%. Quindi, se crisi c'è stata all'epoca dei fatti, almeno per una impresa su due possiamo affermare si sia risolta.

Un dato che non emerge dal grafico, ma che vogliamo portare alla vostra attenzione, riguarda l'ingresso nel capitale di rischio di manager finanziari o partner finanziari: per le SUI benchmark nel 50% dei casi in cui entrino manager finanziari o partner finanziari nell'aumento di capitale, i soci promotori non hanno più il 51% di quote o azioni. Nel resto del campione l'evento ha un incidenza di 1 volta su 10 per l'ingresso di manager finanziari e di 1 volta su 3 per l'ingresso di partner finanziari. Possiamo fare a questo proposito un ragionamento sul significato di questi dati: le SUI benchmark quando aumentano il capitale lo fanno per importi notevolmente più grandi delle SUI del resto del campione, è ragionevole pertanto pensare che un soggetto che entri nel capitale con un apporto consistente, lo faccia a patto che possa acquisirne una quota consistente, che nel caso di manager permetta anche un ruolo attivo nell'azienda. Il dato è particolarmente interessante perché dimostra che le imprese che crescono non hanno difficoltà ad attrarre nuovi capitali e nuovi membri del management team.

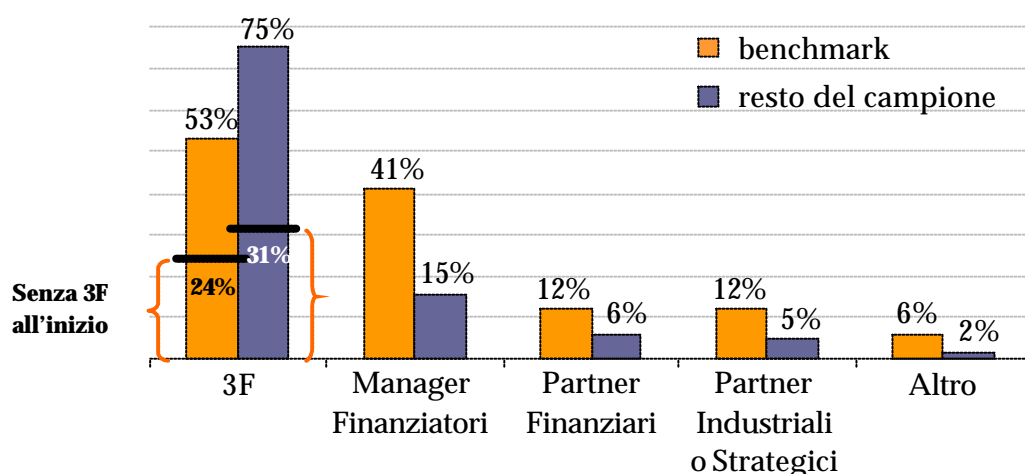


Figura 18: Distribuzione percentuale in tipologie di finanziatori di capitale di rischio entro i tre anni di vita delle SUI benchmark e del resto del campione.<sup>50</sup>

Dopo aver parlato di capitale di rischio abbiamo chiesto alle SUI se nei primi 18 mesi di vita avessero avuto accesso al credito bancario. Pochissime sono quelle che ne avrebbero avuto bisogno ma non ce l'hanno fatta per mancanza di garanzie. Il sistema dei Confidi sembra avere avuto un ruolo importante in questo ambito.

<sup>50</sup> Domanda a Risposta Multipla: le percentuali sono calcolate sul totale dei rispondenti, 17 benchmark e 65 resto del campione.

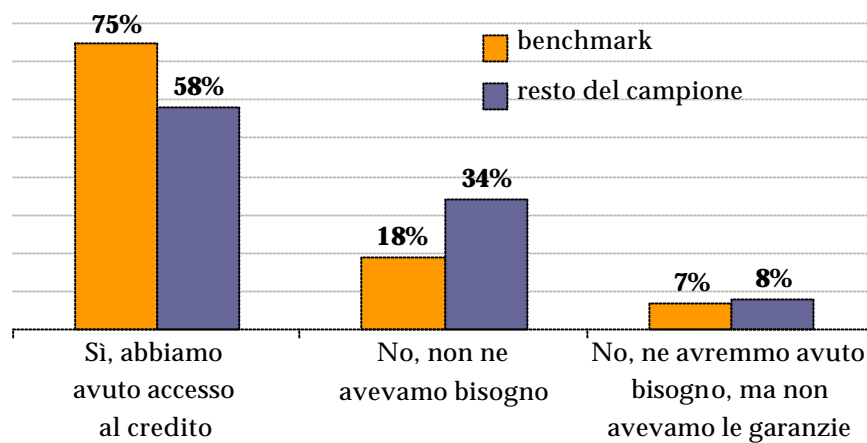


Figura 19: Distribuzione percentuale delle SUI che hanno avuto accesso al credito bancario o meno nei primi 18 mesi di vita, sul totale delle SUI benchmark e del resto del campione.

## I FINANZIAMENTI E LE AGEVOLAZIONI PUBBLICHE HANNO EFFETTO

L'indagine sulle fonti finanziarie delle SUI non avrebbe potuto dirsi completa se non avessimo analizzato l'impatto di finanziamenti e agevolazioni pubbliche a disposizione delle imprese. Abbiamo domandato alle intervistate se avessero richiesto fondi pubblici e le modalità di risposta sono riportate in dettaglio per le SUI benchmark e il resto del campione in Figura 20. Solo il 29% delle SUI benchmark si dice disinteressato ai fondi pubblici contro il 46% del resto del campione. Questo si potrebbe interpretare come un segnale dell'attitudine delle SUI benchmark a sfruttare al massimo tutte le possibilità e le occasioni per ottimizzare le risorse.

Abbiamo anche chiesto di che tipo di agevolazioni o finanziamenti si trattasse e le risposte sono riportate in Figura 21.

Prima di continuare con l'analisi vogliamo specificare che, nelle opzioni per questa domanda, durante le interviste non sono state citate le leggi di riferimento delle tipologie di finanziamenti menzionati. Volevamo evitare di appesantire il questionario rendendolo eccessivamente complesso a coloro che si erano resi disponibili all'intervista. Pertanto, il dato non è riferibile a misure regionali o nazionali specifiche, ma è da interpretare come l'uso che le imprese hanno fatto dei fondi ricevuti.

Le differenze percentuali maggiori tra le SUI benchmark e il resto del campione stanno nell'indicazione sui finanziamenti per l'innovazione e, marginalmente, sui crediti di imposta e i finanziamenti sull'internazionalizzazione. Se guardiamo i dati a partire da quanti hanno richiesto i finanziamenti o agevolazioni per l'innovazione troviamo che complessivamente più del 13% delle SUI interessate ai fondi pubblici dichiara di averne beneficiato e un terzo di queste sono SUI benchmark. Si può forse dire che ottenere finanziamenti per l'innovazione è un segnale di successo almeno una volta su tre.

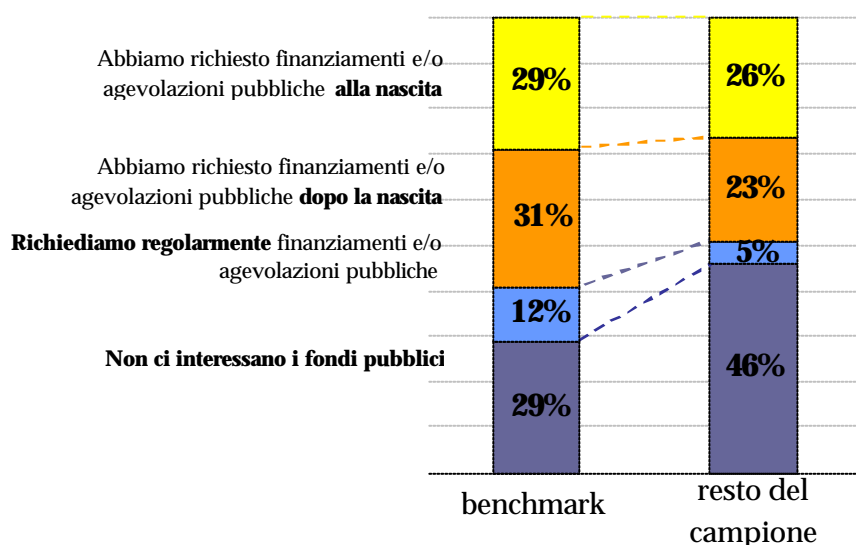


Figura 20: Distribuzione percentuale delle SUI che hanno richiesto o meno fondi pubblici.

Volendo anche sapere come le SUI destinatarie di finanziamenti pubblici percepissero gli stessi in termini di utilità, abbiamo chiesto loro di esprimere una valutazione e, in caso di giudizio negativo, di darcene la motivazione.

In Figura 22 sono riportati i risultati: nei due grafici a torta troviamo le distribuzioni percentuali dei giudizi dati, **il giudizio sui finanziamenti e le agevolazioni pubbliche è positivo per il 93% delle SUI benchmark**. Se solamente il 7% (3 SUI) delle benchmark

esprime un giudizio “tiepido”, il 14% nel resto del campione afferma esplicitamente che i finanziamenti e le agevolazioni pubbliche sono stati di limitata utilità.

Sempre in Figura 22, nel grafico a barre sono riportate le motivazioni: il dato sulle motivazioni delle SUI benchmark risulta poco significativo essendo solo 3 le imprese che esprimono il giudizio di limitata utilità. Si può però evidenziare che sia per le benchmark che per il resto del campione una volta su tre è il **ritardo nell'erogazione del finanziamento** il motivo di scontento. La “restante insoddisfazione” sembra dovuta in qualche misura alle quantità erogate, piuttosto che alla tempistica.

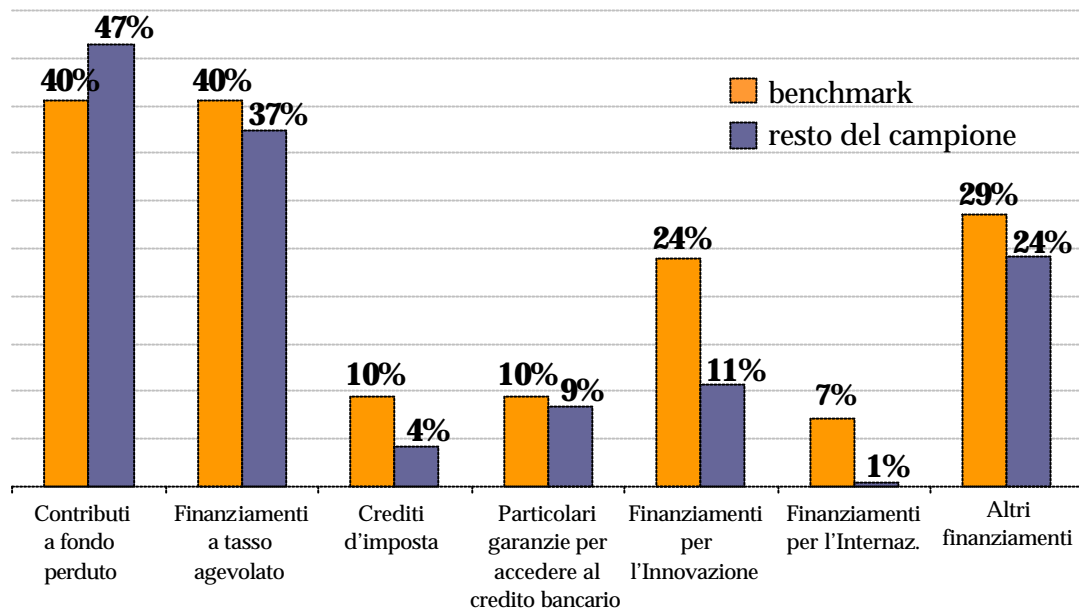


Figura 21: Distribuzione percentuale delle imprese per tipo di finanziamenti pubblici richiesti dalle SUI benchmark e dal resto del campione.<sup>51</sup>

<sup>51</sup> Domanda filtrata: le percentuali sono calcolate sul totale dei rispondenti, 42 benchmark e 187 resto del campione, sono escluse le SUI disinteressate ai fondi pubblici.

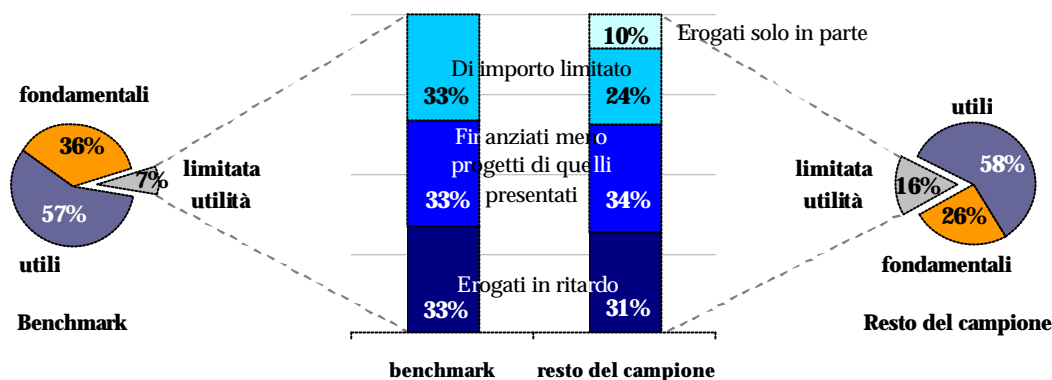


Figura 22: Giudizi sui finanziamenti e le agevolazioni pubbliche (grafici a torta) e motivazioni del giudizio negativo.<sup>52</sup>

Alle SUI disinteressate ai fondi pubblici abbiamo chiesto il motivo del loro disinteresse: in Figura 23 sono riportate le modalità di risposta; la modalità più selezionata, “Non ne avevamo bisogno”, non era tra quelle “automatiche” ma spontaneamente data dagli intervistati per specificare la modalità Altro. Tra le altre modalità di risposta possiamo dire che, sia per le benchmark che per il resto del campione, la troppa burocrazia per accedere ai fondi fa perder loro *d’appel*, mentre nel resto del campione si registra un alta percentuale di “Non sapevamo esistessero”, che potrebbe essere un *feedback* per una maggiore pubblicità agli aiuti pubblici presso le *start up* innovative.

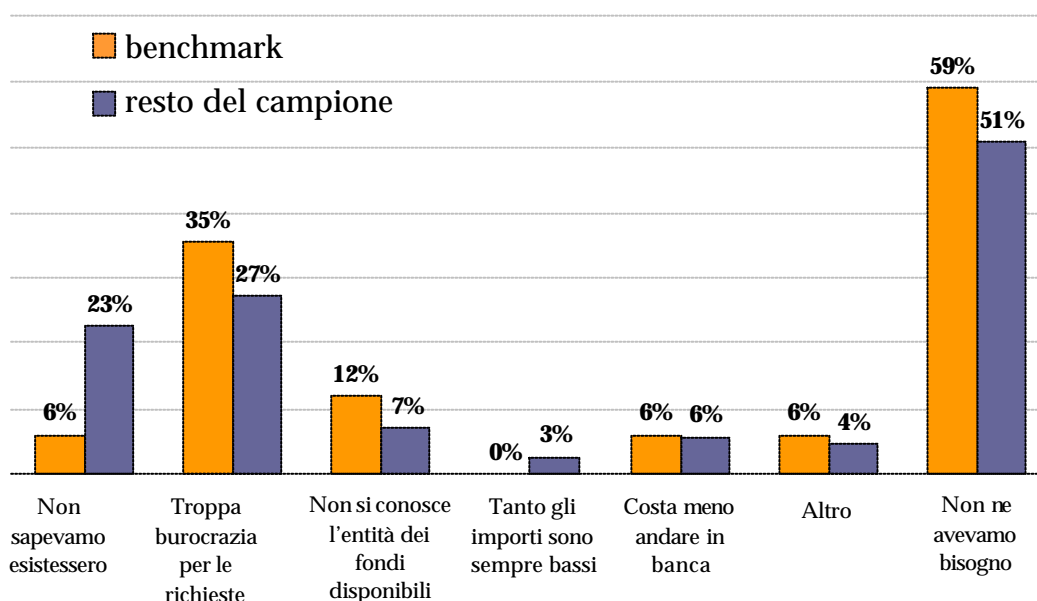


Figura 23: Motivazioni del disinteresse per i fondi pubblici in percentuale delle SUI benchmark e del resto del campione.<sup>53</sup>

<sup>52</sup> Le percentuali dei grafici a torta sono calcolate su 42 SUI benchmark e 187 SUI del resto del campione. Il grafico a barre è calcolato su 3 SUI benchmark e 29 SUI del resto del campione, la somma non è 100 per via dell'approssimazione all'intero.

<sup>53</sup> Domanda a risposta multipla: la percentuale è calcolata sul totale dei rispondenti, 17 benchmark e 158 resto del campione

## ESPORTAZIONI COME SEGNALE DI SUCCESSO E BREAK EVEN AFFRETTATI

I volumi di fatturato delle SUI ne hanno determinato, all'inizio di questa ricerca, la suddivisione in benchmark e resto del campione. Ora vediamo in dettaglio quali siano le performance in termini di crescita stimata, addetti, esportazioni e con quali strategie di crescita le SUI intendano affrontare le sfide del mercato.

In Figura 24 abbiamo riportato la distribuzione percentuale delle SUI che hanno risposto alla domanda su quanti anni fossero occorsi per il raggiungimento del pareggio di bilancio. Non abbiamo disaggregato il dato in benchmark e resto del campione perché le distribuzioni sono pressoché identiche.

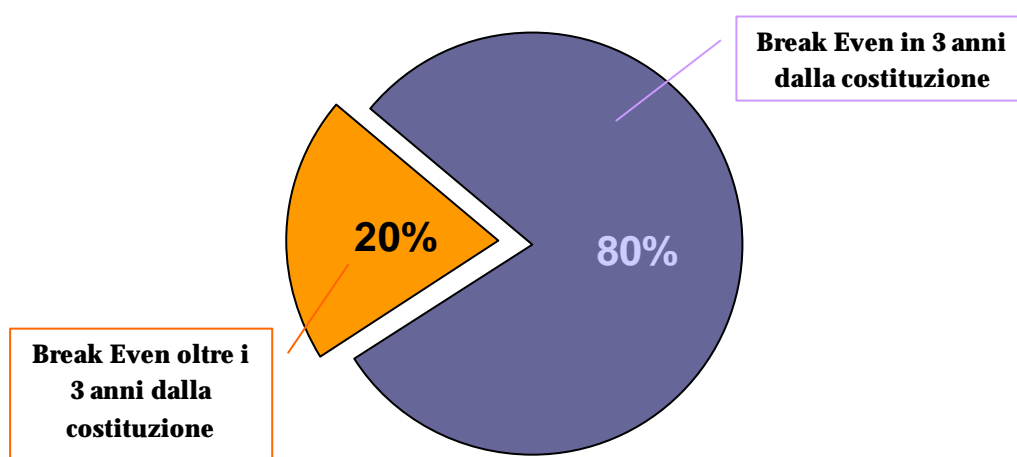


Figura 24: Distribuzione percentuale delle SUI dell'intero campione in relazione al periodo necessario per il raggiungimento del break even.

Le medie degli anni necessari a raggiungere il *break even* differiscono di pochissimo: le SUI del resto del campione in media impiegano 1,9 anni per il pareggio di bilancio, le SUI benchmark ne impiegano 2. Questo dato potrebbe avere una duplice interpretazione: uno sforzo del management team per arrivare al più presto a remunerare il capitale, oppure una pericolosa tendenza a "far quadrare i conti" che potrebbe portare la SUI ad impiegare meno risorse per lo sviluppo tecnologico e commerciale del prodotto limitando al massimo le spese.

Proseguendo con l'analisi, abbiamo aggregato i dati di fatturato dichiarati dalle SUI del campione. Come risulta evidente dalla parte sinistra della Figura 25, il 15% del campione rappresentato dalle SUI benchmark, contribuisce al fatturato complessivo per il 79%.

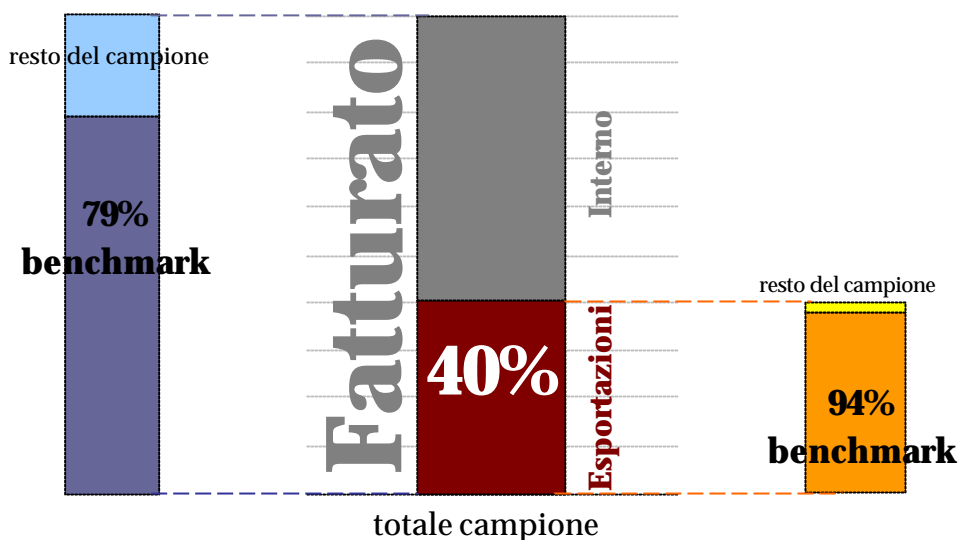


Figura 25: Scomposizione del fatturato in interno ed esportazioni e contributi percentuali delle SUI benchmark e del resto del campione al fatturato complessivo e alle esportazioni complessive del campione.

In Figura 26 siamo entrati nel dettaglio delle distribuzioni per anno del fatturato 2006 del campione, analogamente a quanto fatto per il PIL piemontese all'inizio di questa ricerca. E anche in questo caso accade che nell'ultimo quinquennio il contributo delle imprese resti percentualmente basso, anche se è ragionevole pensare che, trattandosi di imprese neonate, il loro contributo tenderà a livellarsi con il tempo.

Se guardiamo ai dati delle SUI sino al 2001, vediamo come le benchmark crescano e vadano a contribuire al PIL della regione molto più consistentemente delle restanti SUI del campione, il cui peso rispetto al fatturato del campione rimane mediamente di poco superiore al 2% per ogni anno.

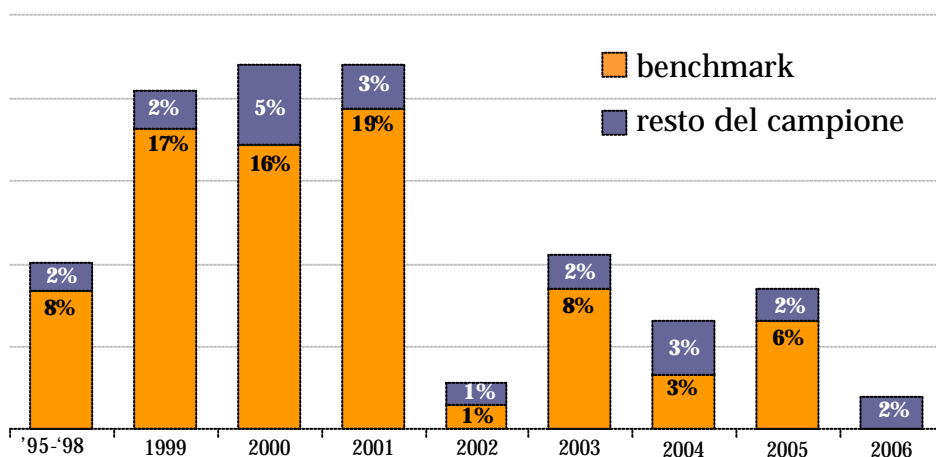


Figura 26: Distribuzione percentuale per anni del fatturato 2006 complessivo del campione, suddiviso per il contributo delle SUI benchmark e del resto del campione.

Inoltre, tornando alla Figura 25, abbiamo messo in evidenza la parte del fatturato attribuibile alle esportazioni. L'incidenza delle esportazioni complessive sul fatturato totale è del 40%.

**Il 94% del totale delle esportazioni è dovuto alle SUI benchmark.**

Se analizziamo le esportazioni dei due gruppi separatamente scopriamo che le SUI benchmark complessivamente esportano circa il 48% del fatturato mentre il resto del campione complessivamente soltanto il 12% del fatturato,. Anche quando analizziamo il dato per numero di imprese esportatrici le SUI benchmark primeggiano: il 56% del benchmark è esportatore, contro il 26% del resto del campione, per cui non sono solo i volumi di fatturato a fare la differenza.

Abbiamo trovato la conferma di un altro importante indicatore: **le esportazioni sono un segnale del successo.**

Abbiamo chiesto alle imprese quali fossero i paesi di destinazione delle esportazioni e ne abbiamo indicato la distribuzione percentuale sulla mappa in Figura 27. L'86% delle esportazioni del benchmark si dirige verso l'Europa e l'11% in Nord America.

Nell'intero campione le SUI che indicano il Medio Oriente tra i due principali mercati di esportazione sono tutte Nuove SUI. È la Turchia la destinazione principale: le nuove *start up* innovative registrano un'apertura verso uno dei mercati potenzialmente più promettenti, infatti se la Turchia entrerà a far parte dell'Unione Europea, per queste piccole imprese potrebbe essere l'analogo di una scommessa vinta.

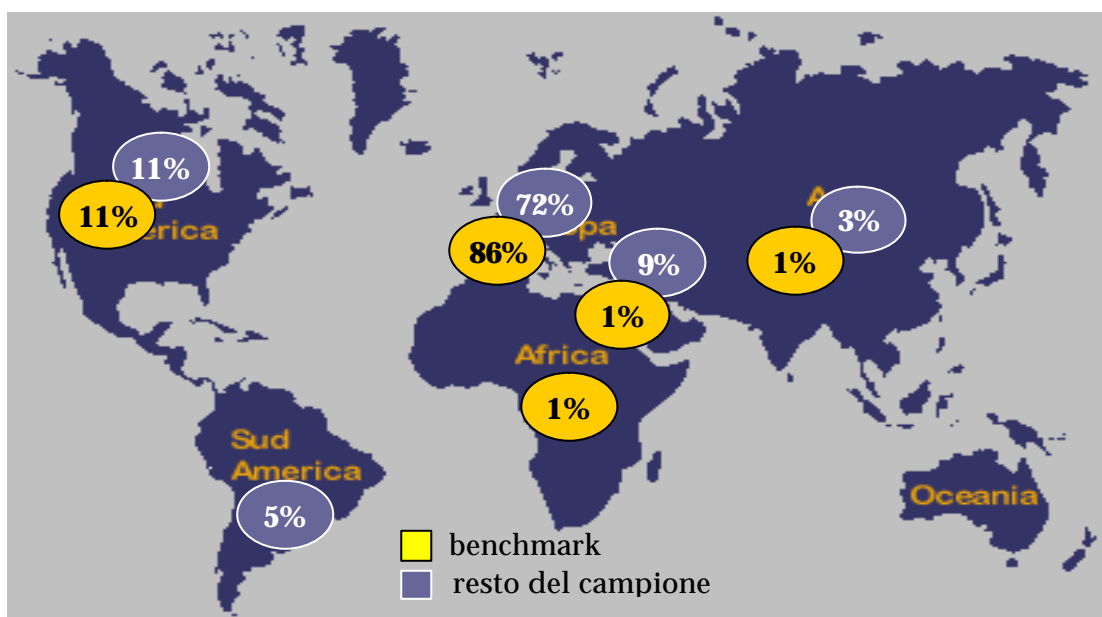


Figura 27: Distribuzione percentuale per aree geografiche della destinazione delle esportazioni delle SUI benchmark e del resto del campione.



## IL CLUB DELLE INNOVATIVE ED IL FUTURO DELLE SUI

Vi abbiamo anticipato che avremmo utilizzato i dati delle imprese del Club come “proiezione in un futuro prossimo” di quelli delle nuove SUI, perché riteniamo che quelle imprese, che 5 anni fa potevano ancora dirsi *start up* e che sono riuscite a rimanere sul mercato sfruttando il vantaggio competitivo dell’essere imprese innovative, possano essere utilmente utilizzate come ragionevole punto di passaggio del percorso delle nuove *start up* innovative piemontesi. Non fraintendeteci, non stiamo dicendo che le imprese del Club siano il meglio a cui ispirarsi per le nuove SUI, ma di certo sono il paragone più attendibile in quanto giovani imprese anch’esse, con lo stesso *background* economico quindi una sorta di “sorelle maggiori”. Detto questo immaginiamo per un momento che il comportamento delle SUI del Club sia il “futuro” delle nuove SUI.

Analizzando le dichiarazioni di fatturato e addetti, abbiamo aggregato i dati in modo che emergesse la ripartizione delle imprese del campione in base alla loro dimensione, secondo le definizioni della Commissione Europea <sup>54</sup>.

In Figura 28 abbiamo riportato le percentuali di microimprese<sup>55</sup> che appartengono al gruppo delle nuove SUI e al gruppo delle SUI del Club, ma le abbiamo ulteriormente suddivise in base alla presenza, o all’assenza, nelle fonti di finanziamento iniziale della 3F&Co.. Possiamo notare quattro diverse colonne, che però abbiamo ordinato funzionalmente all’ipotesi esposta pocanzi.

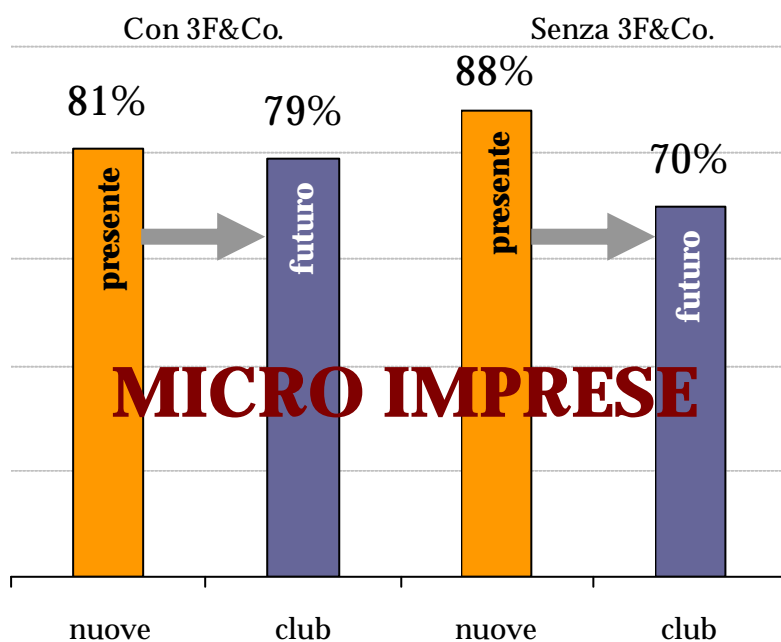


Figura 28: Suddivisione delle **microimprese** del campione in Nuove SUI con apporti di 3F&Co. nel capitale iniziale e senza 3F&Co. e analogo suddivisione per le SUI nel Club delle Innovative.

<sup>54</sup> **Media Impresa:** occupati < 250 persone, fatturato = 50 Mio€;

**Piccola impresa:** occupati < 50 persone, fatturato = 10 Mio€;

**Microimpresa:** occupati < 10 persone, fatturato = 2 Mio €.

<sup>55</sup> In appendice, in tabella A.14, la suddivisione del campione per dimensione ci dice che, di 404 SUI, 322 sono microimprese, 67 sono piccole, 12 sono medie e 3 sono grandi.

Notiamo come le microimprese appartenenti alle SUI con la 3F&Co. tra i finanziatori iniziali, dopo un periodo in media di 4 o 5 anni<sup>56</sup> tendano a rimanere micro, infatti le percentuali dei due gruppi **con 3F&Co.** nel “presente” (nuove SUI) e nel “futuro” (Club) sono pressoché identiche. Le imprese **senza 3F&Co.** anche se iniziano più spesso come microimpresa (88% delle nuove senza 3F&Co. contro l’81% delle nuove con 3F&Co.) dopo pochi anni fanno registrare una più spiccata dinamica verso la crescita dimensionale, infatti quasi il 20% del gruppo si trasforma da microimpresa in impresa più grande. L’impressione che abbiamo da tutto ciò è che le SUI il cui finanziatore iniziale sia anche una 3F&Co. siano meno “stressate” negli obiettivi di crescita. Quindi, accentuando il concetto, **la 3F&Co. è un buon investitore all’inizio, cattivo dopo.**

Questo risultato va a confermare quello che è finanziamento “da manuale” delle *start up* (Figura 29):

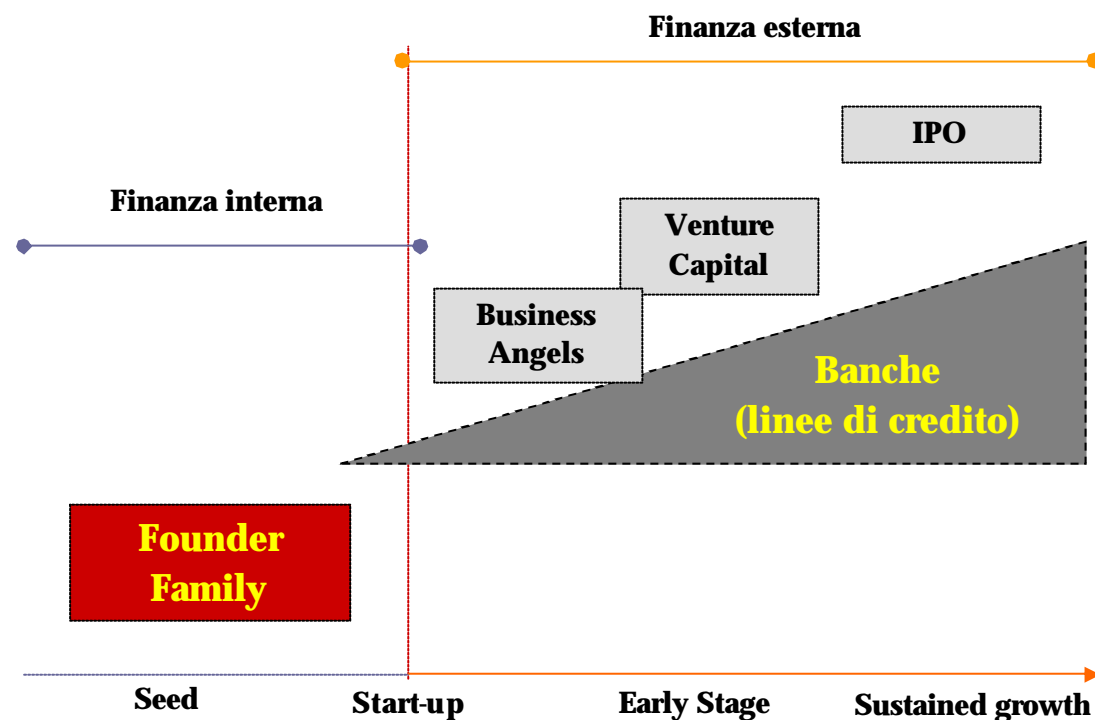


Figura 29: Il finanziamento delle imprese nelle diverse fasi della vita.

La 3F&Co. è utile a far nascere e crescere l’impresa nella prima fase della vita; dopo i primi anni è necessario che il capitale si apra a soci che possano portare nuovi capitali, nuove competenze e nuovo impulso allo sviluppo.

<sup>56</sup> Indichiamo il periodo in media di 4 o 5 anni perché facendo la media pesata degli anni di nascita delle SUI del Club delle Innovative e delle nuove SUI i risultati rispettivamente sono stati il 2000 e il 2004.

## CRESCITA E STRATEGIA

In una ricerca sulle *start up*, innovative o no, non si può prescindere dal domandarsi quanto il management team di ognuna si sia prefisso di crescere, con quali strategie e in quali mercati, pertanto abbiamo chiesto alle SUI quale fosse il fatturato obiettivo per il 2007 e per il 2011. Alla domanda molti non hanno saputo dare risposta e le percentuali di chi invece è stato “pronto e preciso” sono riportate in Figura 30. Alla luce di questo dato possiamo notare come le **SUI benchmark abbiano in media una maggiore “capacità di pianificazione”**.

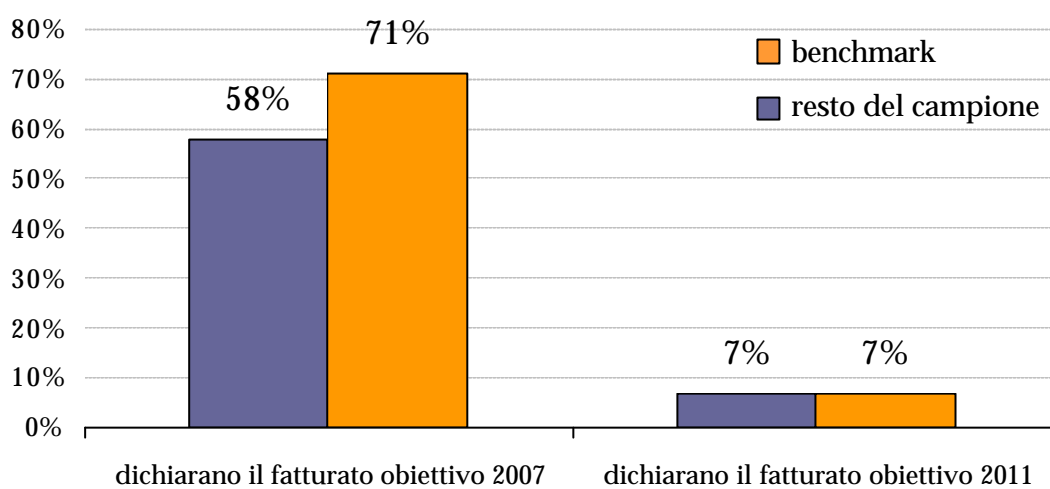


Figura 30: Percentuale di SUI benchmark e resto del campione che indicano il fatturato obiettivo del 2007 e del 2011.

Considerando poi le dichiarazioni fatte dalle SUI del resto del campione emerge un dato che precedentemente avevamo ipotizzato alla luce delle distribuzioni per anno di nascita delle SUI benchmark: il 5% delle SUI più piccole, prevede di varcare la soglia del milione di Euro entro un anno. **Il tasso di promozione a benchmark del 4 - 5% annuo sembra confermato.** C'è poi un marginale 1% che pensa di riuscire a fatturare più di 1 milione di Euro entro il 2011. (Figura 31).

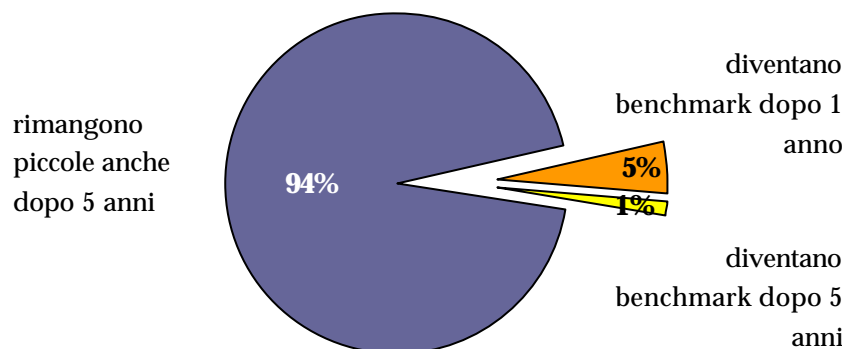


Figura 31: Percentuali di SUI del resto del campione che dichiarano il fatturato obiettivo 2007 e 2011 suddivise in base al superamento previsto della soglia del milione di Euro.<sup>57</sup>

Entriamo ora più nel dettaglio delle risposte e vediamo in Figura 32 quali siano stati i tassi di crescita impliciti nella dichiarazione del fatturato obiettivo.

Possiamo notare come le percentuali dichiarate delle SUI benchmark siano sempre maggiori a quelle del resto del campione. Purtroppo anche nella categoria “non crescono”. È evidente che almeno per il 2007 le imprese più grandi del campione abbiano accusato un rallentamento della dinamica di fatturato, preoccupante ma prevedibile è la staticità delle imprese più piccole, che per il 19% dichiara che il suo fatturato non crescerà o addirittura diminuirà nel 2007.

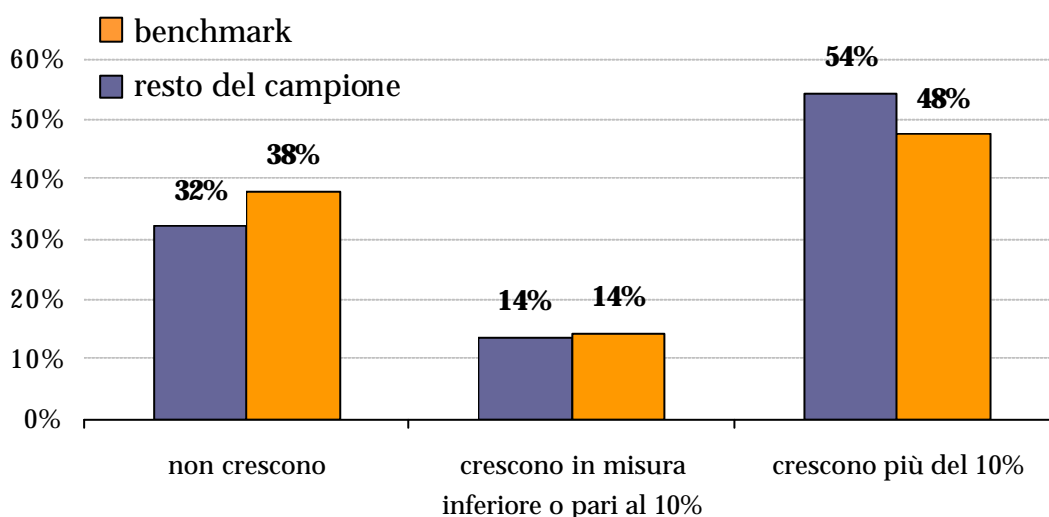


Figura 32: Distribuzione percentuale per previsioni di crescita del fatturato 2007 delle SUI benchmark e del resto del campione.<sup>58</sup>

<sup>57</sup> Le percentuali sono calcolate sul totale dei rispondenti, 199 SUI del resto del campione.

<sup>58</sup> Le percentuali sono calcolate sul totale dei rispondenti, 42 SUI benchmark e 199 SUI del resto del campione.

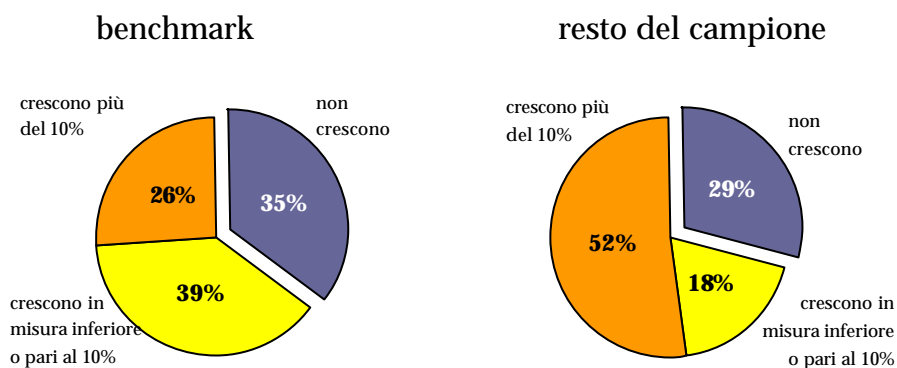


Figura 33: Distribuzione percentuale per categorie di crescita del fatturato complessivo delle SUI benchmark e del resto del campione.<sup>59</sup>

In Figura 33 abbiamo riportato il fatturato complessivo dei due gruppi suddiviso percentualmente in base alla dichiarazione di crescita della SUI che l'ha generato. Il fatturato delle SUI benchmark crescerà in varie percentuali per il 65%, il restante 35% rimarrà stabile se non addirittura in decremento. Incoraggiante il dato del resto del campione che vedrà aumentare nel 2007 più del 10% la metà "abbondante" del fatturato complessivo. In Figura 34 sono riportate le variazioni puntuali di ogni "spicchio" e la crescita complessiva del fatturato delle SUI benchmark e del resto del campione. Una netta variazione la subisce come avevamo detto il fatturato del resto del campione, ma dobbiamo ricordare che stiamo parlando di numeri nettamente più piccoli di quelli delle SUI benchmark.

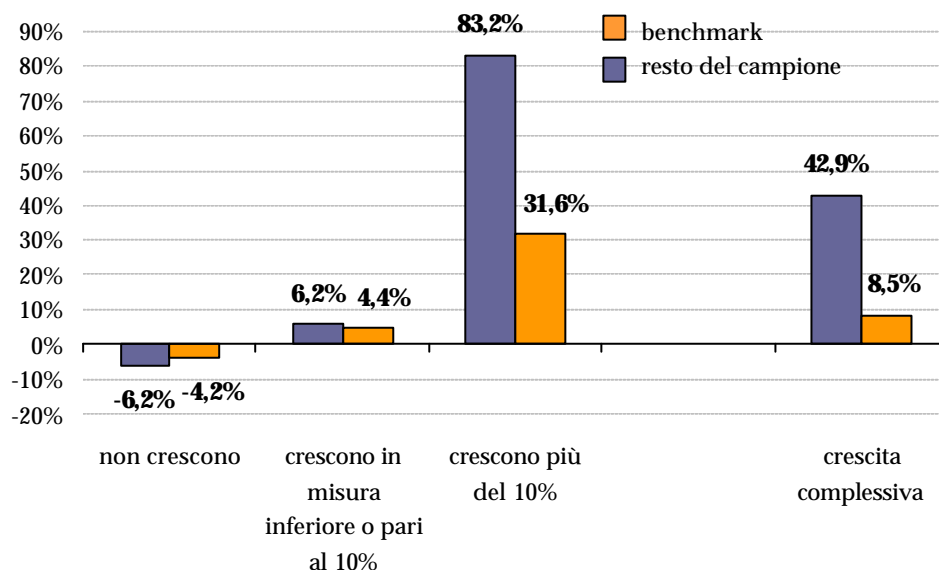


Figura 34: Incrementi percentuali di fatturato per ogni gruppo di SUI.<sup>60</sup>

<sup>59</sup> Il fatturato 2006 complessivo si riferisce a 42 SUI benchmark e 199 SUI del resto del campione.

<sup>60</sup> Le percentuali fanno riferimento all'incremento o decremento complessivo, non medio, registrato in ogni sottogruppo, ad esempio le SUI del benchmark che hanno dichiarato di non crescere 2006 fatturavano complessivamente quasi 72 milioni di Euro e dichiarano che fattureranno nel 2007 circa 69 milioni di Euro, il decremento è pertanto del 4,2%.

La matrice di Ansoff (Figura 35) è stata utilizzata nell'indagine sul campo per approfondire la strategia di crescita delle SUI. La matrice restituisce quattro possibili ambiti di crescita mettendo in relazione prodotto (esistente o nuovo) e mercato (esistente o nuovo).

Il primo risultato evidente è che **le SUI benchmark crescono penetrando in mercati esistenti più che diversificandosi**. Infatti la maggior parte delle SUI, 66% delle benchmark e 54% del resto del campione, si focalizza sulla penetrazione del mercato esistente. Il dato è confortante in quanto dimostra la sostanziale validità dell'ipotesi di business model costruito nella fase di star up. Il prodotto sviluppato è accettato dal mercato in cui ci si è diretti e la SUI prosegue nella sua attività di crescita.

Una quota di sviluppo è orientato alla diversificazione, prodotto nuovo e mercato nuovo. La diversificazione è una strategia di sviluppo per il 44% delle imprese benchmark e per il 43% del resto del campione. La diversificazione per una start up è un'attività estremamente rischiosa e dispendiosa; le imprese che la scelgono aumentano quindi sostanzialmente il profilo di rischio. Una caratteristica che accomuna tutte le imprese start up è la scarsità di risorse, impiegare le poche risorse disponibili per sviluppare un nuovo prodotto da vendere in un nuovo mercato aumenta molto la possibilità di fallimento dell'iniziativa.

Risulta quindi sorprendente che una quota consistente di SUI si concentri sulla diversificazione come sentiero di sviluppo. Le spiegazioni possibili sono due: la diversificazione è il sintomo del fallimento nel modello di business di partenza o è il sintomo di un eccesso di attenzione al prodotto.

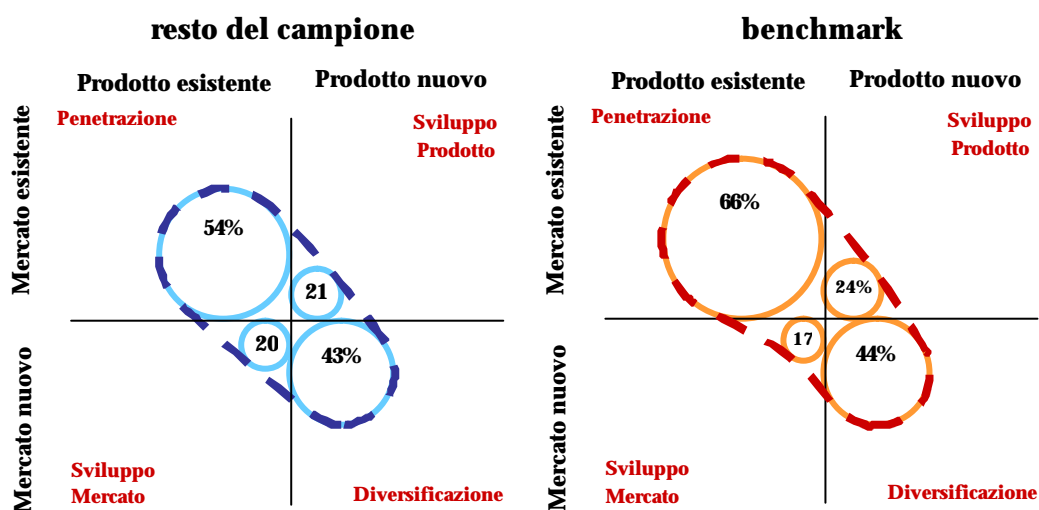


Figura 35: Matrice di Ansoff.<sup>61</sup>

Nel primo caso si tratta di un cambio di modello di business; l'impresa nata per vendere un prodotto in un mercato si rende conto che l'opportunità pensata non è realmente perseguibile con successo e decide di adattare il proprio prodotto, magari innovandolo per andare a venderlo in un nuovo mercato.

Nel secondo caso, dopo un primo successo in un mercato con un prodotto, l'impresa si avvia a sviluppare un nuovo prodotto per conquistare un nuovo mercato. Tale approccio comporta uno sforzo eccessivo in termini di impegno di risorse in quanto sarebbe più semplice, se il

<sup>61</sup> Domanda a risposta multipla: la percentuale è calcolata sul totale dei rispondenti alle singole modalità di risposta, 59 benchmark e 334 resto del campione.

prodotto è buono andare a venderlo in altri mercati perseguendo una strategia di internazionalizzazione.

L'indagine sui mercati di riferimento per lo sviluppo dimostra che **una SUI benchmark su due dice di voler crescere sui mercati europei, mentre il mercato nazionale resta tra gli obiettivi di sviluppo per il 95% delle imprese del resto del campione.**

La maggior attenzione verso la crescita internazionale delle SUI benchmark dimostra l'ipotesi che vede le imprese a maggior tasso di crescita rivolte ai mercati esteri nei primi anni di vita. Il fatto che l'Europa sia il primo mercato di riferimento è la necessaria conseguenza di risorse limitate e di vicinanza geografica e culturale.

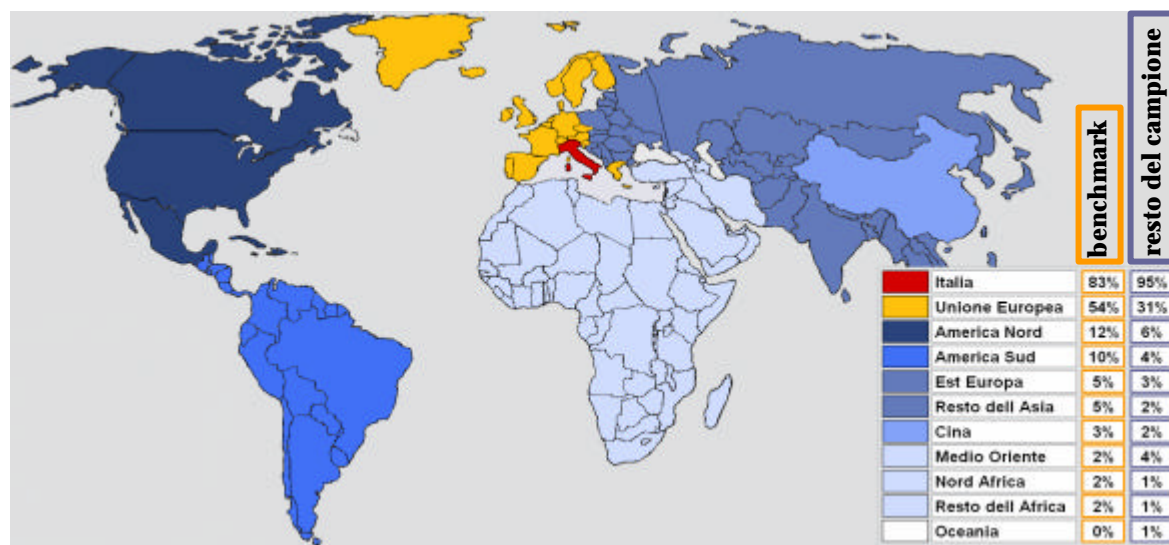


Figura 36: Distribuzione percentuale per mercati di crescita delle SUI. Le percentuali indicano la parte di imprese del benchmark e del resto del campione che hanno indicato quella determinata zona come mercato in cui crescere.<sup>62</sup>

Il fatto che il mercato europeo, sempre più grande, divenga di facile accesso per le SUI è un elemento rilevante per la crescita delle piccole imprese. Si pensi al vantaggio che una SUI ha negli USA, dove poco dopo il primo vagito l'impresa ha a disposizione per svilupparsi un mercato di circa 300 milioni di persone che parlano la stessa lingua, sono governate dalle stesse leggi e hanno accesso alle stesse catene di vendita e distribuzione. L'Europa di dieci anni fa non presentava gli stessi vantaggi e, a dire il vero, non li presenta neppure oggi, ma moneta unica e cultura vicina sono elementi che aiutano le SUI a diventare velocemente internazionali.

A tale processo contribuisce in modo fondamentale la facilità di comunicazione e le infrastrutture di cui l'Europa si sta dotando.

L'analisi della concorrenza (Figura 37) così come viene percepita dagli imprenditori delle SUI mette in luce una concorrenza prevalentemente locale e non differenziata, mentre **i concorrenti internazionali sono spesso imprese più grandi delle SUI.**

La distribuzione delle risposte dimostra due realtà sovrapposte. La tendenza delle imprese italiane, anche di medie e grandi dimensioni, a competere sul mercato nazionale (il dato non deve sorprendere, basti pensare alla composizione del MIB 30 della borsa di Milano) e la

<sup>62</sup> Domanda a risposta multipla: la percentuale è calcolata sul totale dei rispondenti alle singole modalità di risposta, 59 SUI benchmark e 333 SUI del resto del campione.

maggior dimensione media delle imprese internazionali, con cui le imprese italiane entrano in concorrenza sia che puntino sul mercato italiano sia che si avventurino all'estero.

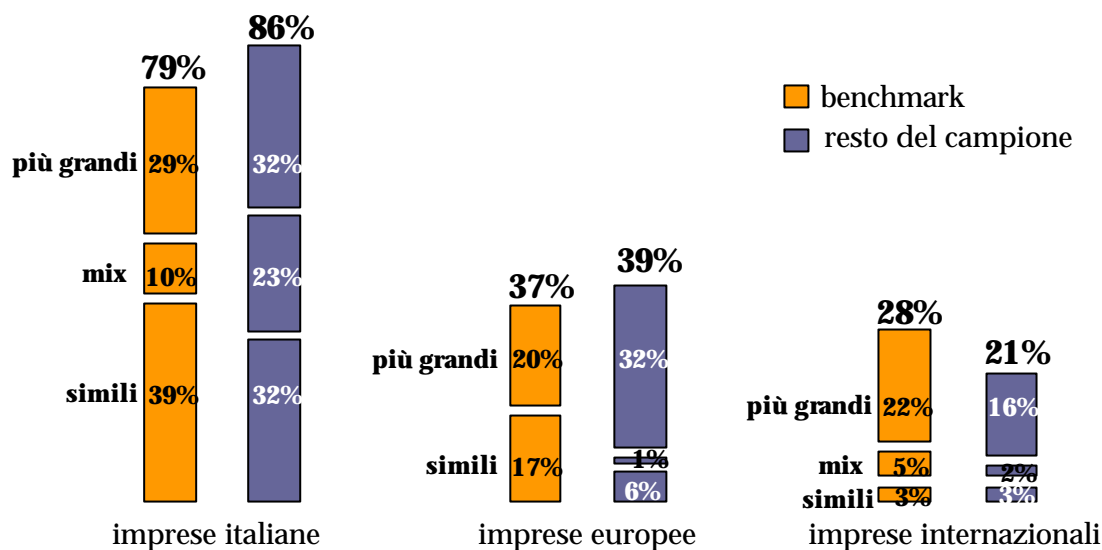


Figura 37: Distribuzione percentuale per tipologia di concorrenti delle SUI benchmark e del resto del campione.<sup>63</sup>

Una SUI con un prodotto innovativo deve presentarsi dal potenziale cliente con un'offerta chiara e un posizionamento che permetta velocemente di avere l'attenzione (e soprattutto l'ordine) del cliente. A tal proposito abbiamo chiesto alle SUI intervistate di dirci quale fosse il proprio posizionamento (Figura 38).

La domanda è stata costruita sulla teoria del vantaggio competitivo di Porter, quindi partendo dall'assunto che le imprese possano posizionarsi rispetto ai concorrenti o come leader di costo o con un prodotto differenziato. La differenziazione deve permettere all'impresa di offrire un prodotto unico.

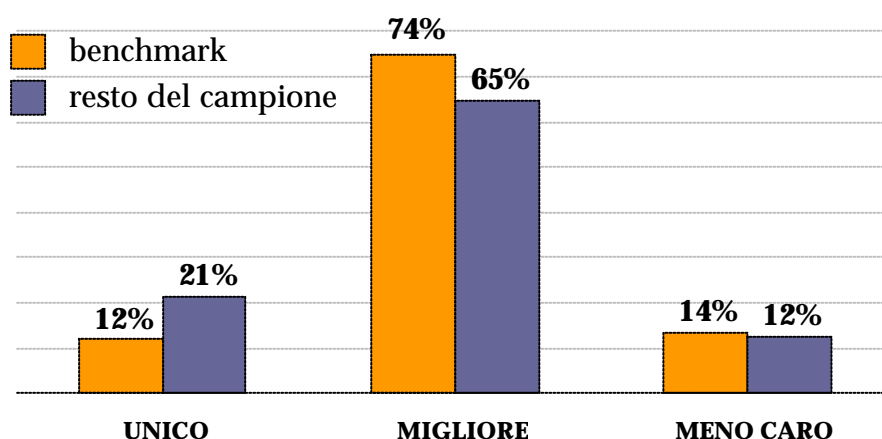


Figura 38: Distribuzione percentuale delle SUI per tipologia di vantaggio competitivo del loro prodotto.

<sup>63</sup> Domanda a risposta multipla: la percentuale è calcolata sul totale dei rispondenti alle singole modalità di risposta, 59 SUI benchmark e 345 SUI del resto del campione.



Agli intervistati è stata data una terza possibilità: affermare che il prodotto era migliore. Con migliore l'impresa tende a identificare un prodotto simile ad altri sul mercato ma con qualche caratteristica funzionale migliore rispetto alla concorrenza. Tale posizionamento è altamente rischioso in quanto la caratteristica non può essere meno caro (era una delle opzioni di scelta) e il prodotto se non è unico può essere aggredito da imprese già presenti sul mercato.

Il fatto che la maggior parte degli intervistati abbia dichiarato di avere un prodotto migliore dimostra la difficoltà che le SUI hanno a organizzare una proposta appealing ai potenziali clienti.

E' naturale che in una start up tecnologica l'attenzione sia fortemente rivolta al prodotto che racchiude la tecnologia e l'innovazione, ma senza una forte attenzione al marketing e alla soddisfazione di un bisogno specifico di una specifica categoria di clienti si rischia di veder vanificate tutte le fatiche e gli investimenti fatti.

Per comprendere l'approccio ai clienti delle SUI l'indagine si è chiusa chiedendo agli intervistati di definire i clienti tipo a cui si rivolgono (Figura 39).

**Le imprese che riescono a vendere a grandi imprese diventano più grandi, cioè entrano a far parte della categoria benchmark, le altre SUI tendono a vendere a imprese italiane e spesso di dimensioni inferiori.**

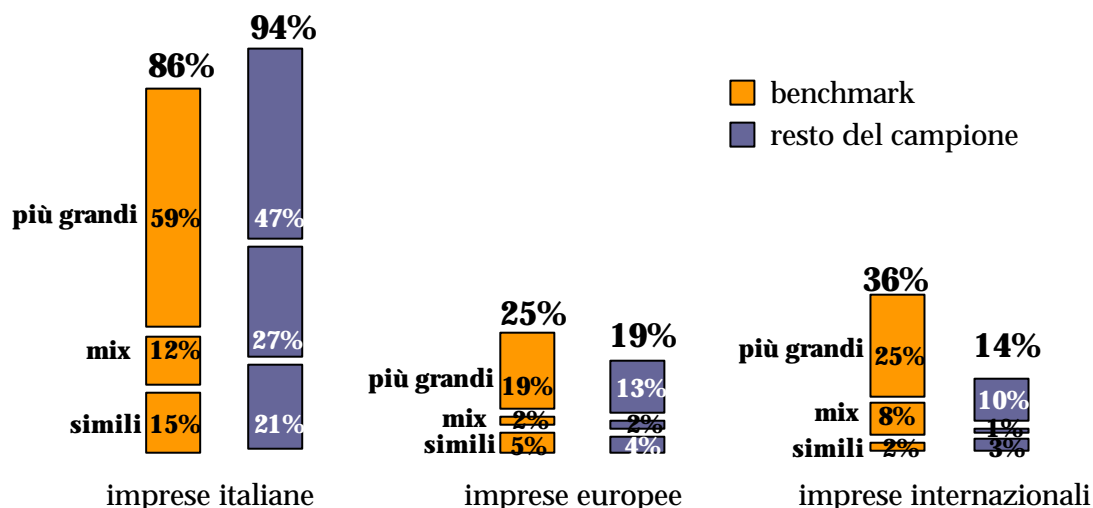


Figura 39: Distribuzione percentuale per tipologia di clienti delle SUI benchmark e del resto del campione.<sup>64</sup>

Riuscire a instaurare un rapporto commerciale stabile con grandi imprese è uno degli elementi vitali per poter affrontare i primi anni con l'obiettivo di diventare un'impresa media, i rapporti commerciali con imprese grandi e con imprese internazionali infatti dimostrano una più sofisticata struttura commerciale e una maggior intraprendenza nel mettere sul mercato il proprio prodotto.

Naturalmente vendere a imprese grandi richiede passaggi burocratici più complessi e tempi più lunghi ma anche contratti più stabili, prodotti più evoluti e cash flow più certi: cose che per le SUI sono importanti come l'ossigeno che respirano gli imprenditori che le guidano.

<sup>64</sup> Domanda a risposta multipla: la percentuale è calcolata sul totale dei rispondenti alle singole modalità di risposta, 59 SUI benchmark e 345 SUI del resto del campione.

---

## RICOGNIZIONE DI ALCUNE GAZZELLE PIEMONTESI

---

Ci sono in Piemonte alcune giovani società innovative di successo; cinque di loro sono state intervistate con l'obiettivo di capire come sono nate e come hanno imparato a correre come gazelle. Per la selezione non sono stati rispettati alla lettera i parametri di Birch, Haggerty e Parsons e la ricognizione è stata effettuata anche su imprese innovative ricercate dai media o partecipate da Fondi di investimento.

Le società intervistate sono:

- Amet
- Comec
- Dylog (business unit High Tech)
- Microcinema
- Zerogrey

Amet, Zerogrey e Microcinema sono presenti anche nel campione analizzato di 404 società innovative; Comec non opera in un settore innovativo nell'accezione di Pavitt (il settore automotive) e non svolge attività innovativa nell'accezione Eurostat, Dylog è stata fondata nei primi anni '80 (sebbene la divisione high tech, sia attiva dalla seconda metà dei '90).

### **Amet**

Amet è una società di engineering nata nel 1999 che fornisce strumenti e servizi di progettazione elettronica e meccanica destinati principalmente alle imprese operanti nei settori automotive, manufacturing, elettrodomestici, aerospace e transportation (non automotive).

Le principali aree di attività in cui Amet opera sono la progettazione elettronica e meccanica – su commessa e/o in supporto dei gruppi di ricerca e sviluppo e progettazione dei clienti – e fornitura di strumenti relativi; in particolare, per la sperimentazione virtuale – modellazione e simulazione dinamica di sistemi elettromeccanici – ed il progetto del controllo di tali sistemi nonché per la validazione delle centraline di controllo; nell'ambito poi della progettazione integrata di soluzioni complete si inserisce la progettazione di macchinari innovativi a controllo numerico, per lavorazioni specifiche (ad esempio per lavorazioni della lamiera per produzioni automobilistiche per bassi volumi).

Amet è attualmente una società di Altari Engineering Inc., controllata e direttamente integrata alla branch italiana del Gruppo.

Il fatturato 2006 di Amet è superiore ai 3 Mio€; l'obiettivo per il 2007 è di 4 Mio€ ed il management stima di raggiungere nel 2011 i 10 Mio€; attualmente la società può contare su di un organico di 25 addetti.

### **Comec**

La CO.MEC. opera dal 1995 nel settore della componentistica di precisione in lamiera stampata a freddo. Tra le tecnologie produttive in cui la CO.MEC. è specializzata, è da segnalare il consolidato know how nella rullatura della lamiera per ottenere componenti, chiamati in gergo carcasse, destinati al settore dei piccoli e medi motori elettrici. Tali componenti sono prodotti con innovativi sistemi proprietari che consentono di ottenere una costante precisione nella rotondità del prodotto. CO.MEC. è inoltre specializzata nella produzione di inserti metallici per anelli di tenuta e cuscinetto, caratterizzati da elevati livelli qualitativi e produttivi, nella realizzazione di gruppi e sottogruppi meccanici di precisione destinati al settore automotive e nella fabbricazione di componenti di elevato spessore realizzati in tranciatura fine.

Il fatturato 2006 di Comec è superiore ai 12 Mio€; l'obiettivo per il 2007 è di 13,5 Mio€ ed il management stima di raggiungere nel 2011 i 16 Mio€; attualmente la società può contare su di un organico di 70 addetti.

### **Dylog**

Nata come software house all'inizio degli anni '80, Dylog è stata la prima azienda del settore a capire che l'adozione dei criteri tipici di un sistema industriale avanzato avrebbe consentito l'acquisizione della leadership nel mercato del software gestionale.

Dylog Italia S.p.A., società capogruppo, opera attraverso Business Unit dedicate ognuna a un mercato specifico, sia nell'ambito del software gestionale sia nelle applicazioni innovative; per operare al meglio le B.U., oltre ad impegnare le risorse umane e tecnologiche gestite direttamente, si avvalgono delle altre Società del gruppo.

- Dalla seconda metà degli anni '90, Dylog è entrata con successo nel mercato del controllo qualità non distruttivo tramite raggi X per l'industria alimentare e farmaceutica (Hi-Tech è la B.U. dedicata al mercato delle applicazioni per il controllo di qualità nell'industria alimentare e farmaceutica). Oggi, oltre 300 sistemi di controllo Dylog sono installati in 32 Paesi, con una quota di mercato pari all'85%: un vantaggio incolmabile accumulato nei confronti di competitor internazionali.
- La B.U. Security è attiva nella produzione e gestione di strumenti destinati alla sicurezza ed al controllo. Sofisticati algoritmi e rivoluzionarie tecniche di elaborazione sono alla base di sistemi digitali in grado di sorvegliare aree sensibili interne ed esterne, proteggere siti da azioni terroristiche, garantire la sicurezza di impianti pubblici e privati, rilevare flussi a fini statistici, sorvegliare gli accessi di veicoli in parcheggi privati.

Il fatturato consolidato 2006 è superiore ai 150 Mio€; l'obiettivo per il 2011 è di raggiungere i 200 Mio€; attualmente la società può contare su di un organico di circa 600 addetti. La quota di fatturato relativa alla sola divisione High tech è superiore ai 7 Mio €.

### **Microcinema**

Microcinema è una società nata nel 2005 che gestisce il primo circuito di sale digitali ad alta definizione attivo in Italia e il primo nel mondo ad utilizzare la trasmissione via satellite bidirezionale. Il sistema Microcinema è stato sviluppato da ricercatori del Centro Ricerche Rai e coinvolge tutti gli attori della filiera di produzione/distribuzione cinematografica e audiovisiva in genere, offrendo possibilità di business differenziate e significative.

La società è stata recentemente oggetto di un co-investimento di Strategia Italia e Torino Wireless.

La società ha iniziato ad essere presente sul mercato con il proprio prodotto all'inizio del 2007: il fatturato previsto per l'anno è di circa 800.000€ ed il management stima di raggiungere nel 2011 i 5 Mio€; attualmente la società può contare su di un organico di 7 addetti.

### **Zerogrey**

Zerogrey è una società specializzata in e-commerce in full outsourcing; è il partner di aziende operanti in diverse categorie merceologiche sui mercati di tutto il mondo. L'esclusiva offerta modulare di zerogrey comprende tecnologie e servizi in grado di rispondere alle numerose problematiche collegate all'attivazione di un canale di vendita online.

Zerogrey sviluppa i suoi motori di Ecommerce in grado di soddisfare, con soluzioni allo evolute, tutte le esigenze delle aziende di ogni settore che desiderino avere una propria presenza e-commerce di successo. La società ha sviluppato e gestisce direttamente i negozi

online di alcune primarie aziende, tra cui Macerati (merchandising), Bacardi (merchandising), Danese, Sparco e Sabelt.

Il fatturato 2006 di Zerogrey è di 700.000€; l'obiettivo per il 2007 è di 1,1 Mio€ ed il management stima di raggiungere nel 2011 i 10 Mio€; attualmente la società può contare su di un organico di 12 addetti allocati nelle sedi di Torino, San Francisco, Dublino e Barcellona.

### **Le Gazelle intervistate: bootstrap funding, spin-off, joint venture e un po' di 3F&Co.**

---

La selezione delle cinque società intervistate è avvenuta anche basandosi su un principio di diversità: diversi settori di appartenenza e di destinazione, diverse posizioni nella filiera, diverso grado di innovazione etc.; le informazioni ottenute dalle interviste dimostrano che anche lo start-up è avvenuto in modi diversi.

Le società maggiormente *science-based*, Amet e Microcinema, sono nate come spin-off: la prima di Altair Engineering e del Laboratorio di Meccatronica del Politecnico di Torino, la seconda del Centro Ricerche Rai (sebbene in questo caso più che spin-off in senso lato è opportuno parlare di trasferimento di una tecnologia sviluppata a partire dal 1989). Per queste società il vantaggio iniziale derivante dalla dotazione tecnologica ha ridotto i costi di sviluppo e permesso uno sviluppo iniziale non stressato.

La business unit High Tech di Dylog è nata nel 1996 dalla joint venture con la società americana IG&G; successivamente alla rottura della joint venture Dylog ha sfruttato i canali commerciali precedentemente sviluppati ed ha differenziato l'offerta con nuovi prodotti destinati a differenti settori.

Zerogrey, la società maggiormente market-oriented, ha applicato le tecniche meno finanziarie del bootstrap funding: just in time spinto e ricerca di clienti interessati a diventare partner.

Infine Co.Mec. si è avvalsa della 3F&Co per il set-up (una minima base iniziale di cassa) e del bootstrapping per lo start-up:

- ha fornito ad un cliente lo spazio per installare un macchinario (che da qualche mese era improduttivo), lo ha adattato e ha attivato la produzione richiesta dal cliente stesso
- si è accordata con il produttore della prima macchina utensile acquistata su tempi di pagamento molto ritardati e dilazionati.
- è brevemente diventata un partner commerciale e industriale del fornitore di macchine utensili e dei clienti finali

### **Da Mice a Gazelle: il percorso verso il successo**

---

La letteratura propone molti modi e modelli per identificare una impresa di successo; per la selezione delle società intervistate ci si è basati invece, comunque filtrati dal contenuto tecnologico, su due parametri complementari: uno interno all'azienda, la sua struttura *organic*, ed uno esterno, la sua visibilità presso i media e l'appeal esercitato verso i Fondi di Investimento. E' stato rilevato che le società a *zero-gravity*<sup>65</sup> (Amet, Microcinema e Zerogrey) godono di maggiore visibilità (Microcinema, per esempio, è stata partecipata da Torino Wireless e da Strategia Italia), ma non hanno ancora raggiunto livelli soddisfacenti di "organic growth" (fatto salvo che Amet rimane comunque una controllata di Altair Engineering e che può pertanto disporre delle risorse di quest'ultima con facilità); al contrario

---

<sup>65</sup>Cfr. nota 25

le società più “pesanti” (Co.Mec. e la business unit High Tech di Dylog) sebbene caratterizzate da una struttura “organic” omogenea ed equilibrata sono meno visibili e meno sexy per i Fondi di Investimento. Per questi due ultimi casi è opportuno comunque domandarsi quando, a quali condizioni e soprattutto perché, un imprenditore che è riuscito a creare un caso di eccellenza in un breve lasso di tempo sia disponibile a aperture del capitale; la risposta ragionevole può essere soltanto una: quando lo sviluppo tecnologico ha necessità di ingente smart money per supportare l’”organic growth”.

---

## APPENDICE STATISTICA

---

*La statistica e' quella scienza che dice che se hai la testa nel congelatore  
e i piedi nel forno, mediamente stai bene.*

In questa ultima sezione della ricerca vogliamo riportare i risultati del questionario in forma tabellare seguendo l'ordine delle domande poste agli intervistati. Alcune tabelle risulteranno essere poco intuitive e ce ne scusiamo, ma abbiamo preferito privilegiare l'accuratezza del dato alla semplificazione cosicché l'appendice statistica divenisse un vero e proprio strumento nelle mani del lettore: un piccolo archivio delle informazioni preziose che abbiamo raccolto direttamente dai protagonisti del mondo dell'innovazione.

Per fare un esempio, la prima tabella è proprio una di quelle “non intuitive” cui accennavamo. La tabella espone i risultati di una domanda a risposta multipla: sulla sinistra troviamo le risposte dettagliate che riportano, **per riga**, la percentuale di imprese che ha selezionato una o più delle modalità a disposizione, mentre in basso, **per colonna**, troviamo la percentuale complessiva delle imprese che ha indicato quella singola modalità.

Tutte le percentuali sono normalmente calcolate sul totale dei rispondenti alle varie domande. Nel seguito troverete spiegate in nota eventuali peculiarità delle tabelle.

Buona Statistica.

## Indice delle tabelle

---

A. 1 <b>Quali altre fonti di finanziamento nel capitale di rischio avete avuto?</b> .....	71
A. 2 <b>Quanto è stato il capitale necessario in fase di avvio dell'impresa?</b> .....	72
A. 3 <b>Al momento dell'avvio dell'impresa da quante persone era formato il management team? Quali competenze facevano parte del management team iniziale?</b> .....	72
A. 4 <b>Avete cercato finanziamenti nella fase iniziale?</b> .....	73
A. 5 <b>Il capitale inizialmente sottoscritto dai soci è stato successivamente integrato o aumentato nei primi 3 anni di vita dell'impresa?</b> .....	73
A. 6 <b>Chi è entrato? I soci promotori possiedono ancora ad oggi almeno il 51% delle quote della società?</b> .....	73
A. 7 <b>Dopo quanti anni l'impresa ha raggiunto un risultato operativo positivo?</b> .....	74
A. 8 <b>La società ha richiesto Finanziamenti e/o Agevolazioni pubbliche?</b> .....	74
A. 9 <b>Di che tipo di finanziamenti o agevolazioni si trattava?</b> .....	75
A. 10 <b>Per l'innovazione dell'impresa, gli importi finanziati o agevolati sono stati:</b> .....	75
A. 11 <b>Perché i fondi ricevuti sono stati di limitata utilità?</b> .....	76
A. 12 <b>Per quali ragioni siete disinteressati ai fondi pubblici?</b> .....	76
A. 13 <b>Nei primi 18 mesi di vita dell'impresa avete ottenuto accesso al credito bancario?</b> .....	76
A. 14 <b>Quanto è stato il vostro fatturato nel 2006? Quante persone lavorano presso la sua impresa, compresi i soci e i collaboratori a tempo pieno o quasi?</b> .....	77
A. 15 <b>Fatto 100 il vostro fatturato ne indichi la ripartizione fra i principali mercati esteri.</b> .....	78
A. 16 <b>Come otterrete la crescita?</b> .....	78
A. 17 <b>Su quali aree geografiche vi concentrerete per ottenere la crescita?</b> .....	79
A. 18 <b>Come sono fatti i vostri principali concorrenti?</b> .....	80
A. 19 <b>Quale è la principale caratteristica che vi distingue dal vostro concorrente più temibile?</b> .....	81
A. 20 <b>Come sono fatti i vostri clienti tipo?</b> .....	81

**A. 1 Quali altre fonti di finanziamento nel capitale di rischio avete avuto?<sup>66</sup>**

Fonte del Capitale Iniziale							
% risposte dettagliate	Family friends and fools	Investitori privati professionali	Investitori privati non professionali	Altre imprese private	Fondi pubblici	Banche	Totale Campione
29,0%						117	117
5,0%					20		20
3,7%					15	15	15
2,0%				8			8
1,5%				6		6	6
0,2%				1	1		1
0,7%				3	3	3	3
0,7%			3				3
0,2%			1		1	1	1
4,0%		16					16
0,2%		1				1	1
0,5%		2			2		2
0,2%		1		1			1
0,2%		1	1	1			1
30,4%	123						123
8,4%	34					34	34
4,2%	17				17		17
4,5%	18				18	18	18
0,5%	2			2			2
0,5%	2			2		2	2
0,5%	2			2	2		2
1,5%	6			6	6	6	6
0,7%	3		3				3
0,2%	1		1			1	1
0,2%	1		1	1			1
Totale Rispondenti	209	21	10	33	85	204	404
% modalità	52%	5%	2%	8%	21%	50%	

<sup>66</sup> Domanda a risposta multipla.



**A. 2 Quanto è stato il capitale necessario in fase di avvio dell'impresa?**

Capitale in fase d'avvio	Rispondenti	%
50 mila - 200 mila €	313	77,5%
200 mila - 500 mila €	64	15,8%
500 mila - 1 milione di €	10	2,5%
1 milione - 2 milioni di €	8	2,0%
+ di 2 milioni di €	5	1,2%
Non sa, Non Risponde	4	1,0%
<b>Totale Rispondenti</b>	<b>404</b>	<b>100,0%</b>

**A. 3 Al momento dell'avvio dell'impresa da quante persone era formato il management team? Quali competenze facevano parte del management team iniziale?<sup>67</sup>**

Management team d'avvio	1 solo manager	%	da 2 a 4 mng	%	oltre i 4 mng	%	Rispond.	% modalità
Comp. di produzione	37	44,6%	130	49,2%	34	59,6%	201	50%
Comp. tecniche e/o relative a R&S	67	80,7%	213	80,7%	45	78,9%	325	80%
Comp. commerciali	38	45,8%	156	59,1%	33	57,9%	227	56%
Comp. strategiche	13	15,7%	80	30,3%	19	33,3%	112	28%
Comp. di gestione delle RU	1	1,2%	38	14,4%	9	15,8%	48	12%
Comp. finanziarie	10	12,0%	62	23,5%	18	31,6%	90	22%
Altro	2	2,4%	2	0,8%	0	0,0%	4	1%
<b>Rispondenti</b>	<b>83</b>	<b>20,5%</b>	<b>264</b>	<b>65,3%</b>	<b>57</b>	<b>14,1%</b>	<b>404</b>	<b>100%</b>
<b>Totale Campione</b>	<b>404</b>							

<sup>67</sup> La tabella mostra la correlazione di due diverse domande.

**A. 4 Avete cercato finanziamenti nella fase iniziale?**

Ricercati Finanziamenti nella fase iniziale?	Rispondenti	%
NO	213	52,7%
SI	187	46,3%
Non sa, Non risponde	4	1,0%
Totale intervistati	404	100,0%

**A. 5 Il capitale inizialmente sottoscritto dai soci è stato successivamente integrato o aumentato nei primi 3 anni di vita dell'impresa?**

Capitale iniziale aumentato entro i primi 3 anni?	Rispondenti	%
NO	322	79,7%
SI	82	20,3%
Totale Campione	404	100,0%

**A. 6 Chi è entrato? I soci promotori possiedono ancora ad oggi almeno il 51% delle quote della società?<sup>68</sup>**

Soci promotori di maggioranza?	%	Chi è entrato nell'aumento di capitale entro i primi 3 anni?					Rispondenti	% risposte dettagliate
		Familiari o amici	Manager finanziatori	Partner finanziari	Partner industriali o strategici	Altro		
NO	20,7%			1			1	1,2%
				3			3	3,7%
				1			1	1,2%
							1	1,2%
		10					10	12,2%
		1			1			1
SI	79,3%						1	1,2%
						2	2	2,4%
					4		4	4,9%
				9			9	11,0%
				3		3	3	3,7%
		46					46	56,1%
Totale Rispondenti		58	17	6	5	2	82	100,0%
%		71%	21%	7%	6%	2%	100%	

<sup>68</sup> La tabella mostra la correlazione di due diverse domande. Sono considerate solo le SUI che hanno risposto SI alla domanda precedente.

**A. 7 Dopo quanti anni l'impresa ha raggiunto un risultato operativo positivo?**

Break Even	Rispondenti	%
Entro 3 anni	354	88%
Oltre i 3 anni	44	11%
Non sa, Non risponde	6	1%
<b>Totale Rispondenti</b>	<b>404</b>	<b>100%</b>

**A. 8 La società ha richiesto Finanziamenti e/o Agevolazioni pubbliche?**

Richiesti finanziamenti pubblici?	Rispondenti	%
Alla nascita	108	27%
Dopo la nascita	96	24%
Lo facciamo regolarmente	25	6%
Non ci interessano fondi pubblici	175	43%
<b>Totale Rispondenti</b>	<b>404</b>	<b>100%</b>

**A. 9 Di che tipo di finanziamenti o agevolazioni si trattava?<sup>69</sup>**

Tipo di finanziamenti e/o agevolazioni pubbliche richieste								
% risposte	Contributi a fondo perduto	Finanz. a tasso agevolato	Crediti di imposta	Garanzie per credito bancario	Finanz. per innovazione	Finanz. per internaz..	Altri finanz.	Rispondenti
24,5%							56	56
2,6%					6			6
6,6%				15				15
1,7%			4					4
0,4%			1		1			1
0,4%			1	1				1
16,2%		37						37
1,7%		4			4			4
0,4%		1		1				1
21,0%	48							48
0,4%	1					1		1
1,7%	4				4			4
0,4%	1				1	1		1
1,3%	3			3				3
0,4%	1		1					1
0,4%	1		1		1			1
12,7%	29	29						29
0,4%	1	1				1	1	1
4,4%	10	10			10			10
0,4%	1	1			1	1		1
0,9%	2	2	2					2
0,9%	2	2	2		2			2
<b>Totale Rispondenti</b>	<b>104</b>	<b>87</b>	<b>12</b>	<b>20</b>	<b>30</b>	<b>4</b>	<b>57</b>	<b>229</b>
<b>% modalità</b>	<b>45,4%</b>	<b>38,0%</b>	<b>5,2%</b>	<b>8,7%</b>	<b>13,1%</b>	<b>1,7%</b>	<b>24,9%</b>	<b>100,0%</b>

**A. 10 Per l'innovazione dell'impresa, gli importi finanziati o agevolati sono stati:<sup>70</sup>**

Giudizio sui fondi pubblici	Rispondenti	%
Fondamentali	64	27,8%
Utili, ma avremmo investito lo stesso	134	58,3%
Di limitata utilità	32	13,9%
<b>Totale Rispondenti</b>	<b>230</b>	<b>100,0%</b>

<sup>69</sup> Non sono considerate le imprese che hanno risposto di essere disinteressate ai fondi pubblici nella domanda precedente.

<sup>70</sup> Non sono considerate le imprese che hanno risposto di essere disinteressate ai fondi pubblici.

**A. 11 Perché i fondi ricevuti sono stati di limitata utilità?<sup>71</sup>**

Motivo del giudizio di limitata utilità dei fondi	Rispondenti	%
Di importo limitato o ininfluente	8	25,0%
Erogati in ritardo rispetto al previsto	10	31,3%
Finanziati meno progetti di quanti presentati	11	34,4%
Erogati solo in parte rispetto al previsto	3	9,4%
Totale Rispondenti	32	100,0%

**A. 12 Per quali ragioni siete disinteressati ai fondi pubblici?<sup>72</sup>**

Motivo del disinteresse ai fondi pubblici	Rispondenti	%
Non sapevamo esistessero	37	21,1%
Troppa burocrazia per le richieste	49	28,0%
Non si conosce entità fondi disponibili	13	7,4%
Importi bassi	4	2,3%
Costa meno chiedere alle banche	10	5,7%
Altro	98	56,0%
Totale Rispondenti	175	100,0%

**A. 13 Nei primi 18 mesi di vita dell'impresa avete ottenuto accesso al credito bancario?**

Accesso al credito bancario	Rispondenti	%
Si	244	60,4%
No, non ne avevamo bisogno	129	31,9%
Non siamo riusciti ma ne avevamo bisogno	31	7,7%
Totale Rispondenti	404	100,0%

<sup>71</sup> Sono considerate solo le imprese che hanno dato un giudizio di limitata utilità ai fondi pubblici.

<sup>72</sup> Sono considerate solo le imprese che si sono dette disinteressate ai fondi pubblici.

A. 14 **Quanto è stato il vostro fatturato nel 2006? Quante persone lavorano presso la sua impresa, compresi i soci e i collaboratori a tempo pieno o quasi?**<sup>73</sup>

Suddivisione delle SUI per dimensione d'impresa							
addetti \ fatturato		micro	piccola	media	grande	totale	% per suddivisione del numero di addetti
		<= 2 mio €	> 2 mio € e <= 10 mio €	> 10 mio € e <= 50 mio €	> 50 mio €		
micro	< 10 addetti	320	2			322	79,7%
piccola	>= 10 addetti e < 50 addetti	56	10	1		67	16,6%
media	>= 50 addetti e < 250 addetti	7	2	3		12	3,0%
grande	>= 250 addetti			1	2	3	0,7%
totale		383	14	5	2	404	100,0%
% per suddivisione di fatturato		94,8%	3,5%	1,2%	0,5%	100,0%	

<sup>73</sup> La tabella mostra la correlazione di due diverse domande.

**A. 15 Fatto 100 il vostro fatturato ne indichi la ripartizione fra i principali mercati esteri.<sup>74</sup>**

Destinazione delle Esportazioni	Fatturato Esportato	% sul totale esportazioni	% sul fatturato complessivo
Africa	€ 810.000	0,48%	0,19%
di cui in Africa del Nord	€ 780.000	0,46%	0,19%
America del Nord	€ 12.080.540	7,19%	2,89%
America Latina	€ 447.000	0,27%	0,11%
Asia	€ 1.583.000	0,94%	0,38%
di cui in Cina	€ 420.000	0,25%	0,10%
Medio Oriente	€ 1.311.956	0,78%	0,31%
di cui in Turchia	€ 911.956	0,54%	0,22%
Unione Europea	€ 91.378.744	54,37%	21,82%
di cui in Germania	€ 13.713.160	8,16%	3,27%
di cui in Francia	€ 1.732.350	1,03%	0,41%
di cui in Svizzera <sup>75</sup>	€ 964.600	0,57%	0,23%
di cui in Spagna	€ 698.846	0,42%	0,17%
Tutto il mondo	€ 60.464.430	35,97%	14,44%

**A. 16 Come otterrete la crescita?**

Modalità per ottenere la crescita	Rispondenti	%
Fatturato nei mercati attuali	219	55,7%
Nuovi mercati	76	19,3%
Nuovi prodotti nei mercati attuali	85	21,6%
Nuovi prodotti per mercati/clienti nuovi	170	43,3%
Altro	2	0,5%
Totale Rispondenti	393	100,0%

<sup>74</sup> Le esportazioni per zona di destinazione sono state ricavate dall'aggregazione delle dichiarazioni su "primo", "secondo paese" e "altra destinazione". Alcune dichiarazioni sono state genericamente "Tutto il mondo".

<sup>75</sup> La Svizzera è stata aggregata al resto dell'Unione Europea per semplicità di esposizione.

A. 17 Su quali aree geografiche vi concentrerete per ottenere la crescita?

% risposte	Italia	Unione Europea	Est Europa	America Nord	America Sud	Cina	Medio Oriente	Resto del l' Asia	Nord Africa	Resto del l' Africa	Oceania	Rispondenti
0,3%							1					1
0,3%			1					1				1
0,3%			1		1				1			1
2,0%		8										8
0,5%		2						2				2
0,3%		1				1		1				1
0,8%		3		3								3
0,3%		1		1		1				1		1
1,0%		4		4	4							4
0,3%		1		1	1	1	1	1	1	1		1
0,3%		1	1	1		1	1	1				1
0,3%		1	1	1	1		1					1
0,3%		1	1	1	1	1	1		1	1		1
63,0%	247											247
0,3%	1										1	1
0,3%	1							1				1
0,3%	1						1					1
0,3%	1					1						1
0,3%	1			1								1
0,3%	1			1			1					1
0,3%	1		1									1
0,3%	1		1				1					1
22,4%	88	88										88
0,3%	1	1									1	1
0,3%	1	1								1		1
0,3%	1	1					1					1
0,3%	1	1			1							1
0,3%	1	1		1								1
0,5%	2	2		2			2					2
0,3%	1	1		1			1	1				1
0,3%	1	1		1		1						1
1,5%	6	6		6	6							6
0,5%	2	2		2	2		2					2
0,8%	3	3	3									3
0,3%	1	1	1							1		1
0,3%	1	1	1	1	1		1	1				1
<b>Totale Rispondenti</b>	<b>366</b>	<b>134</b>	<b>12</b>	<b>28</b>	<b>18</b>	<b>7</b>	<b>15</b>	<b>10</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>392</b>
<b>% modalità</b>	<b>93,4%</b>	<b>34,2%</b>	<b>3,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>4,6%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,6%</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,5%</b>	<b>100,0%</b>



**A. 18 Come sono fatti i vostri principali concorrenti?**

% risposte	Imprese Italiane simili x dimensione	Imprese Italiane più grandi	Imprese Europee simili x dimensione	Imprese Europee più grandi	Imprese Internazionali simili x dimensione	Imprese Internazionali più grandi	Rispondenti
6,7%						27	27
1,2%					5		5
1,5%					6	6	6
1,2%				5			5
1,2%				5		5	5
1,7%			7				7
0,2%			1		1		1
0,2%			1		1	1	1
0,7%			3	3			3
20,0%		81					81
1,7%		7				7	7
4,0%		16		16			16
4,5%		18		18		18	18
0,2%		1		1	1		1
0,2%		1	1				1
0,2%		1	1		1		1
0,2%		1	1	1			1
27,0%	109						109
0,2%	1					1	1
0,2%	1				1		1
0,5%	2				2	2	2
0,7%	3			3			3
0,2%	1			1		1	1
2,5%	10		10				10
0,2%	1		1			1	1
1,0%	4		4		4		4
0,2%	1		1	1			1
17,1%	69	69					69
0,7%	3	3				3	3
2,0%	8	8		8			8
1,2%	5	5	5				5
<b>Totale Rispondenti</b>	218	211	36	62	22	72	404
<b>% modalità</b>	54,0%	52,2%	8,9%	15,3%	5,4%	17,8%	100,0%

**A. 19 Quale è la principale caratteristica che vi distingue dal vostro concorrente più temibile?**

Caratteristica distintiva	Rispondenti	%
Prodotto/Servizio unico	51	12,8%
Prodotto/Servizio migliore	268	67,0%
Prodotto/Servizio meno caro	81	20,3%
Totale Rispondenti	400	100,0%

**A. 20 Come sono fatti i vostri clienti tipo?**

% risposte	Imprese Italiane simili x dimensione	Imprese Italiane più grandi	Imprese Europee simili x dimensione	Imprese Europee più grandi	Imprese Internazionali simili x dimensione	Imprese Internazionali più grandi	Rispondenti
3,5%						14	14
1,0%					4	4	4
0,7%				3			3
0,7%				3		3	3
0,2%			1				1
0,2%			1		1		1
0,2%			1	1			1
0,2%			1	1	1	1	1
33,7%		136					136
3,2%		13				13	13
0,2%		1			1		1
0,2%		1			1	1	1
6,4%		26		26			26
4,2%		17		17		17	17
0,2%		1	1				1
0,2%		1	1		1	1	1
15,8%	64						64
0,7%	3				3		3
1,5%	6		6				6
1,5%	6		6		6		6
0,2%	1		1	1			1
21,3%	86	86					86
0,5%	2	2				2	2
1,2%	5	5		5			5
0,2%	1	1		1		1	1
0,2%	1	1	1			1	1
1,2%	5	5	5	5			5
Totale Rispondenti	180	296	25	63	18	58	404
% modalità	44,6%	73,3%	6,2%	15,6%	4,5%	14,4%	100,0%