

A.I.F.I.

**INCUBATORI PRIVATI:
REALTÀ INTERNAZIONALE
E MODELLO ITALIANO**

*Collana
Capitale di rischio
e impresa
Quaderno n.10*

ASSOCIAZIONE ITALIANA DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI NEL CAPITALE DI RISCHIO

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA
QUADERNO N.10

**INCUBATORI PRIVATI:
REALTÀ INTERNAZIONALE
E MODELLO ITALIANO**

*Collana
Capitale di rischio
e impresa
Quaderno n.10*

Indice

| | |
|--|----|
| Premessa | 9 |
| 1. L'attività d'incubazione: aspetti definitori | 13 |
| 1.1 Introduzione | 13 |
| 1.2 La classificazione degli incubatori di impresa secondo il modello Nordamericano | 19 |
| 1.2.1 L'attività di incubazione svolta dalle società di <i>venture capital</i> | 19 |
| 1.2.2 Gli incubatori <i>non-profit</i> | 22 |
| 1.2.3 Gli incubatori universitari | 22 |
| 1.2.4 Gli incubatori promossi da " <i>wealthy individual</i> " | 23 |
| 1.2.5 Gli incubatori promossi da società con centri di ricerca e sviluppo interni..... | 24 |
| 1.2.6 Gli incubatori promossi da <i>holding companies</i> | 24 |
| 1.2.7 Gli incubatori promossi da grandi società di consulenza .. | 24 |
| 1.2.8 Gli incubatori promossi da società di prodotto | 25 |
| 1.2.9 I facilitatori..... | 25 |
| 2. L'attività di incubazione in USA..... | 27 |
| 3. L'attività di incubazione in Italia..... | 36 |
| 3.1 Considerazioni iniziali..... | 36 |
| 3.1.1 Gli incubatori <i>profit oriented</i> | 37 |
| 3.1.2 Gli incubatori <i>non-profit</i> | 37 |
| 3.1.3 Gli incubatori universitari | 39 |
| 3.2 La ricerca sugli incubatori <i>profit oriented</i> | 41 |
| 3.2.1 Metodologia e criteri seguiti nel corso della ricerca | 41 |
| 3.2.2 L'origine, la dimensione e la portata del fenomeno | 42 |
| 3.2.3 Le principali caratteristiche strutturali degli incubatori.... | 46 |
| 3.2.4 I settori di investimento, le modalità di ricavo e i modelli di riferimento | 51 |
| Bibliografia selezionata | 61 |

PREMESSA

Il presente lavoro si pone l'obiettivo di fornire un primo quadro sull'attività di incubazione di impresa cosiddetta "*profit oriented*", rappresentante una realtà in forte evoluzione nel nostro Paese e in gran parte dell'Europa continentale. A partire dalla seconda metà del 1999, infatti, per lo più sulla scia di una sempre maggior diffusione delle nuove tecnologie e applicazioni informatiche *Internet related* e sulla base di esperienze già sperimentate con successo negli Stati Uniti, anche in Italia sono state lanciate diverse iniziative, di diversa matrice, finalizzate al sostegno di imprese di nuova costituzione o, molte volte, al supporto di aspiranti neo-imprenditori per la trasformazione della loro idea di business in impresa.

Nell'ambito della sua attività, A.I.F.I., rappresentando fin dalla sua fondazione gli interessi degli operatori di *venture capital* presenti nel nostro Paese, ha da sempre prestato particolare attenzione ai contesti istituzionali e di mercato relativi al supporto per la nascita di nuove imprese. L'attività di incubazione, sia essa svolta da soggetti pubblici o privati, rientra negli sviluppi che interessano A.I.F.I.

Proprio al fine di approfondire l'argomento e affrontarne, in chiave istituzionale, le problematiche, A.I.F.I. ha costituito al suo interno una commissione di studio. È in tale ambito che si è deciso di approfondire le caratteristiche dell'attività di incubazione *profit oriented*, i cui attori si sono recentemente affacciati nel nostro sistema. Pur consapevoli del ruolo dominante che in questo campo compete alle istituzioni pubbliche e universitarie, la volontà di approfondimento degli attori "privati" e orientati al profitto è nata dall'esigenza di meglio comprendere una realtà del tutto nuova per il nostro Paese, e valutarne la complementarità con gli altri attori del mercato.

Inoltre, nell'ambito di un sistema in continua evoluzione, tanto concettuale, quanto strategica e, ancor più, terminologica, attraverso questo primo studio sugli incubatori privati attivi in Italia, si è voluto proporre un tentativo di descrizione delle attività svolte da tali operatori, indipendentemente dalle diverse denominazioni attribuite, spesso derivanti da un eccessivo tentativo di segmentazione di un mercato ancora molto giovane. Analizzare il ruolo e le attività svolte dai singoli operatori, prima che il modello di business, è infatti stato l'obiettivo primario della ricerca, che sarà con ogni probabilità replicata a cadenza periodica e con riferimento, speriamo, ad una sempre maggiore pluralità di

soggetti. A questo proposito, anche il fatto che questo studio venga pubblicato in un momento in cui le condizioni di base, con riferimento al mondo Internet in quanto tale, risultino radicalmente modificate rispetto al periodo di analisi, vuole essere stimolo per aiutare ad individuare coloro che, più degli altri, sapranno o hanno saputo, adattarsi ai cambiamenti di un sistema dinamico per definizione, quale quello della nuova imprenditorialità

È importante sottolineare come quanto analizzato con riferimento all'Italia, corrisponda, in modo coerente, con quanto verificatosi a livello Europeo, quando, a partire dagli ultimi mesi del 1999, le iniziative private di società specializzate in attività di incubazione, prima in forma cosiddetta "indipendente" e, subito dopo, come emanazione di strutture industriali, di consulenza, o finanziarie, sono andate moltiplicandosi.

Il presente studio, è dunque partito da un'analisi degli aspetti definatori dell'attività di incubazione, prendendo spunto sia dalla più recente letteratura internazionale, che da uno studio della società canadese Microforum, orientato a classificare ed esaminare i diversi attori del cosiddetto "ecosistema" di incubazione di impresa.

Successivamente, per meglio comprendere il fenomeno, si è fatto riferimento alla realtà senza dubbio più evoluta quale quella statunitense. Anche in questo caso, l'accostamento non si è posto l'obiettivo di giungere ad un mero confronto o tentativo di classificazione dei diversi attori, di fatto oggi resa impossibile dal diverso grado di maturità del sistema, ma di fornire una chiave di lettura di quali potrebbero essere gli elementi comuni, quelli di strutturale diversità, e le possibili evoluzioni.

Da ultimo, è stata esaminata l'attività di incubazione realizzata nel nostro Paese, con un approccio sintetico per ciò che riguarda il ruolo e le caratteristiche operative degli incubatori pubblici e universitari e focalizzandosi maggiormente, attraverso l'esposizione dei risultati della ricerca condotta sul campo, sul sistema degli incubatori *profit oriented*.

Ringraziamo tutti coloro che hanno partecipato alla realizzazione del presente Quaderno e all'elaborazione dei contenuti sia empirici che teorici: dallo staff di IdeaUp, che, in particolar modo nella persona di Andrea Elestici, ha promosso e collaborato alla realizzazione della ricerca sul contesto italiano, a Diego Dall'Orto

e Matteo Facchetti, che hanno lavorato con impegno sia nella raccolta delle informazioni sul campo, sia nella stesura dei testi definitivi.

Milano, aprile 2001

1. L'ATTIVITÀ D'INCUBAZIONE: ASPETTI DEFINITORI

1.1 Introduzione

Il deficit nella nascita di nuove iniziative imprenditoriali *high-tech* costituisce uno dei principali vincoli alla diffusione di nuove ondate tecnologiche, in grado di creare nuova ricchezza e nuova occupazione. A livello di problematiche "istituzionali" o, comunque, di carattere "macro", le ragioni di questo ritardo vanno ricercate in una serie di motivi:

- la distanza tra il mondo della ricerca e il sistema delle imprese;
- la carenza di servizi per l'innovazione;
- l'assenza di un reale "mercato" del trasferimento di tecnologie;
- la difficoltà del mercato del venture capital di intervenire nelle fasi di *seed capital*.

Trovare i capitali necessari per portare una neo-azienda ad affacciarsi con solidità sul mercato, soprattutto per le *start up* che operano esclusivamente o prevalentemente con le nuove tecnologie, presenta problemi molto particolari, ai quali le strutture finanziarie tradizionali difficilmente possono far fronte. Le imprese tecnologiche, infatti, sono caratterizzate da peculiarità strutturali, che necessitano di una assistenza mirata ed intensa, soprattutto nelle primissime fasi di vita delle stesse. In prima analisi si può affermare che affinché si possano sviluppare iniziative imprenditoriali ad elevato contenuto tecnologico o, più semplicemente, iniziative che utilizzino la tecnologia esistente per inventare nuovi prodotti e processi (aziende innovative), è soprattutto necessario un ecosistema imprenditoriale, che sia flessibile, dinamico e preparato.

Nei sistemi anglosassoni, le relazioni virtuose tra il mondo della ricerca, il sistema imprenditoriale e le esternalità necessarie alla nascita delle nuove iniziative imprenditoriali sono largamente diffuse sul territorio e si sono concretizzate in spazi urbani o locali specializzati, nei quali sono presenti tutte le condizioni necessarie allo sviluppo della nuova imprenditorialità: tecnologie, capacità imprenditoriali, spazi attrezzati, servizi avanzati, capitali.

Al contrario, ove i mercati non sono in grado di creare autonomamente le esternalità necessarie si rende opportuna la creazione sia di luoghi istituzionali ad hoc¹ che fungano da elementi catalizzatori (in grado di attrarre e sviluppare le risorse, le expertise e le reti di sistema capaci di avviare il circolo virtuoso che va dall'opportunità tecnologica all'attività imprenditoriale), sia di "infrastrutture" dedicate alla disseminazione delle tecnologie innovative².

Sostenere economicamente un progetto che possa diventare un'impresa solida e redditizia richiede, infatti, competenze nuove, profonda conoscenza delle tecnologie utilizzabili e, soprattutto, quella "visione" imprenditoriale indispensabile per selezionare, tra le molte iniziative possibili, quelle che effettivamente possono garantire qualche chance di successo. A tal fine, già da qualche anno, operano società focalizzate nel supportare neo imprese e società innovative nella generazione del proprio spazio sul mercato, impegnate a seguire le *start up* fin dalle prime fasi del loro ciclo di vita, aiutandole a sviluppare il proprio business, fino ad accompagnarle alla quotazione in Borsa.

Queste specifiche realtà vengono definite "incubatori" e il loro scopo è proprio quello di fornire alle nuove iniziative imprenditoriali tutto ciò che possa aiutarle per nascere e crescere, offrendo spazi fisici dove poter muovere i primi passi, servizi amministrativi ed organizzativi, reclutando il personale più qualificato, fornendo assistenza nella redazione del *business plan* e, al momento opportuno, offrendo quei contatti e quella credibilità indispensabile per attrarre gli investimenti dei *venture capitalist*.

Un vero "incubatore", infatti, non si occupa primariamente di fornire capitali, ma di aiutare un progetto a concretizzarsi in un'impresa. Occorre pertanto evitare di sovrapporre queste due figure chiave, incubatori e *venture capitalist*, per non confondere due ambiti di attività molto diversi tra loro. Mentre gli incubatori operano prevalentemente nella fase immediatamente precedente il finanziamento vero e proprio, dallo sviluppo del *business plan* ai primi cinque, sei mesi di attività,

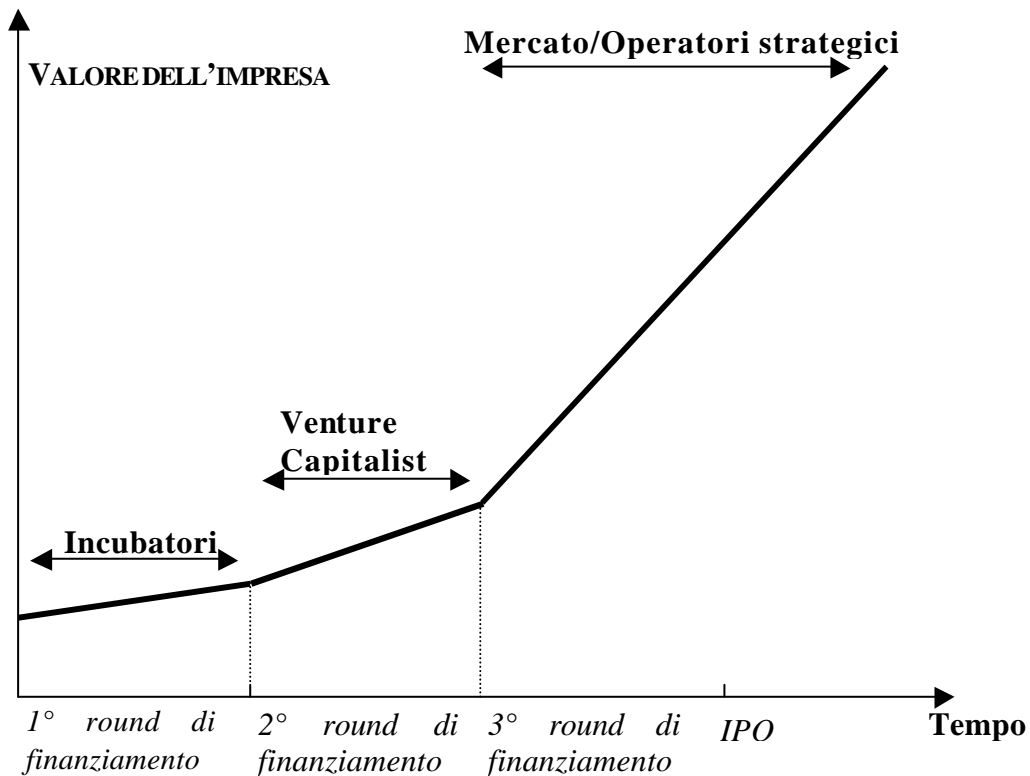
¹ D. Siniscalco, *Gli incubatori, veri talent scout alle spalle dei nuovi imprenditori*, Il Sole 24 ore, 6/6/2000.

² M. Marinazzo, *Science parks and local technology infrastructures: demand driver approaches from SME's point of view*, in Campo dall'Orto S. (a cura di) "Managing technological knowledge transfer", Cost/European Union, 1997.

i *venture capitalist* intervengono successivamente, per supportare tutte quelle iniziative che necessitano di finanziamenti maggiori e a più lungo termine.

A livello finanziario, un incubatore fornisce il *seed money*, ossia il capitale per far nascere l'attività imprenditoriale e, solo quando l'attività si è ormai consolidata, lascia al *venture capital* il secondo round di finanziamento. Tutto ciò ha contribuito a rendere la figura dell'incubatore complementare a quella dell'investitore nel capitale di rischio, tanto che oggi risulta assai frequente che un *venture capitalist* si presti a finanziare un'idea precedentemente seguita da un incubatore.

Grafico 1.1: Stadi di sviluppo dell'impresa e ruolo degli operatori finanziari



Fonte: M. Livian, Valutazioni.com, EGEA, Milano 2000

Caratteristica comune ad entrambi gli operatori risulta essere, invece, la naturale assunzione del rischio, ma secondo le prime stime, mentre le aziende che ricevono

il *seed money* hanno successo all'incirca una volta su tre, il *second round* fa registrare successi intorno al 50% dei casi.

Una delle principali differenze tra incubatori³ e *venture capitalist* sta dunque nel diverso stadio di vita delle imprese finanziate. Nel primo caso si è ancora a livello di *seed financing* (quindi di finanziamento delle idee), mentre nel secondo caso generalmente si tratta di *start up* o *expansion financing*⁴ (e quindi di imprese già nate o in fase di sviluppo).

Le due tipologie di operatori si assumono anche rischi diversi. Volendo prendere il caso statunitense come esempio, in genere un incubatore finanzia un nuovo business investendo mediamente fino a un milione di dollari in cambio di circa il 50% delle quote della società, mentre i *venture capitalist* investono in media da 3 a 8 milioni di dollari con partecipazioni intorno al 20-40%.

In Italia esistono oggi società di *venture capital* specializzate negli investimenti in *start up* tecnologici. Fino al 1997, tuttavia, il mercato italiano del capitale di rischio, pur disponendo di ingenti quantità di risorse finanziarie, si è affidato ad un criterio altamente selettivo nella scelta delle operazioni da effettuare. Esso escludeva aprioristicamente buona parte degli *start up* tecnologici, privilegiando le imprese che, rafforzate dalle immissioni di capitale, si sarebbero sviluppate velocemente attraverso nuove acquisizioni, oppure incrementando la propria capacità produttiva.

La New Economy, tuttavia, ha imposto all'improvviso regole di valutazione e reazione molto più veloci e ha richiesto, agli stessi operatori, di cambiare strategia e attività in maniera repentina. Il mercato ha così conosciuto, dapprima, la nascita di società di *venture capital* specializzate e, successivamente, l'ingresso di nuovi investitori e di nuovi operatori, quali gli incubatori e le società di *corporate venture capital*.

Questi ultimi rappresentano generalmente divisioni specializzate di aziende industriali di grandi dimensioni. Sono pertanto costituiti da operatori altamente specializzati nei vari settori tecnologici, quali biotecnologie, informatica e

³ Noti anche come *venture catalysts*.

⁴ Per una più completa comprensione delle differenti fasi di intervento nel capitale di rischio delle imprese si veda A. Gervasoni, F.L. Satin, *Private equity e Venture Capital*, Guerini e Associati, Milano 2000.

telecomunicazioni. Le modalità di intervento possono essere le più diverse, la partecipazione può essere sia di minoranza che di maggioranza e quasi sempre viene effettuata tramite aumento di capitale. Nel caso specifico di investimenti effettuati da *corporate venture capitalist*, non è infrequente una clausola che riconosce alla società cui fa capo l'investitore il diritto di avere una sorta di *right of first refusal* nel momento del disinvestimento della partecipazione. Nelle partecipazioni di minoranza possono essere adottate invece clausole di *put & call* che hanno come obiettivo quello di garantire all'investitore una via d'uscita alternativa nel caso di rifiuto da parte dell'azionista di maggioranza di accedere ad un mercato regolamentato, o di vendere la società a terzi. L'obiettivo finale di questo particolare investitore è comunque l'acquisto da parte della casa madre dell'iniziativa finanziata e il periodo di investimento è generalmente molto lungo, quasi sempre superiore ai cinque anni ⁵.

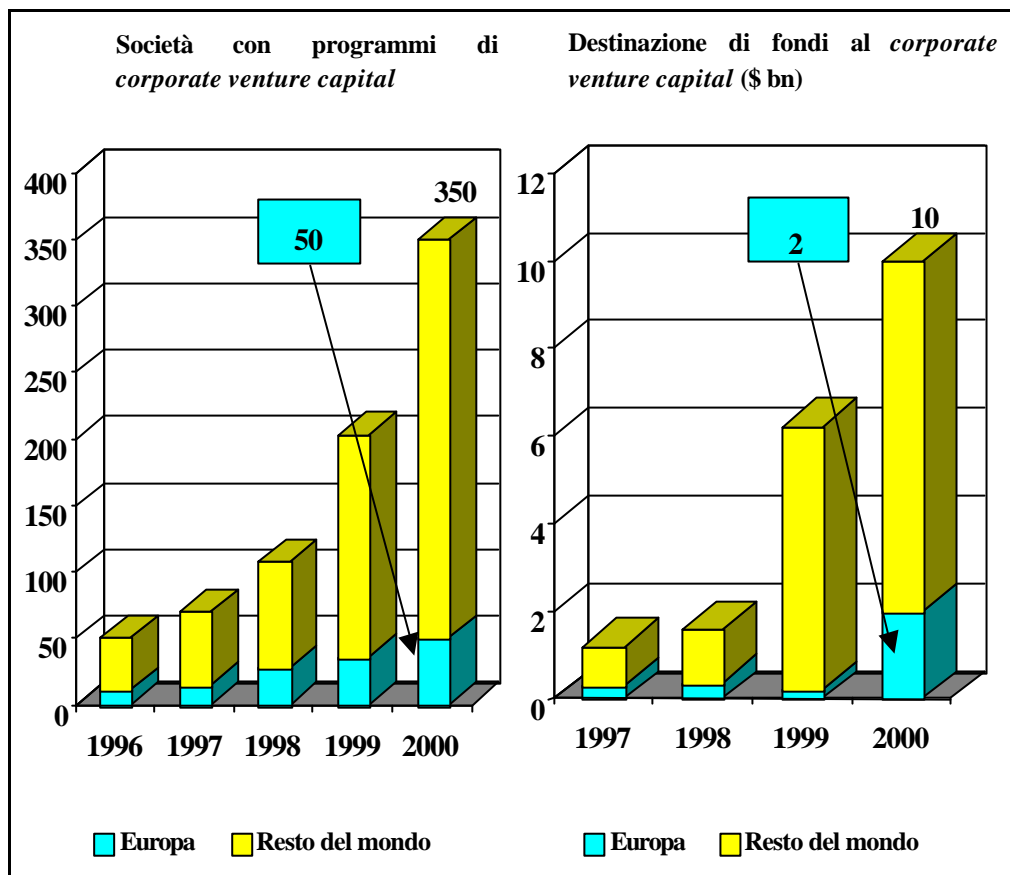
Negli Stati Uniti, si tratta, nella maggior parte dei casi, di grandi imprese fornitrici di tecnologia/infrastrutture o società telefoniche, entrate nell'arena competitiva del *venture capital* per sostenere lo sviluppo della rete e la diffusione globale, al fine di accrescere il mercato dei futuri potenziali clienti⁶. Altre volte, invece, le "*big corporations*" cercano alleati tra le società di *venture capital*, come nel caso dei 35 milioni di dollari stanziati da Microsoft, Lucent, Compaq e Nortel per costituire l'Internet Technology Fund II gestito da Accel Partners.

In Italia gli esempi più noti di *corporate venture capital* riguardano invece società come: Enel, Telecom e Seat, che pur non perdendo di vista le loro attività tradizionali e istituzionali, hanno dato vita, attraverso i loro gruppi, a strutture di *venture capital*, con l'obiettivo di investire in aziende *high tech*.

⁵ A. Gervasoni (a cura di), *Finanziare l'impresa*, Guida pratica agli strumenti a disposizione dell'azienda, Il Sole24 ore, Milano 1999.

⁶ Tra le aziende più aggressive nell'investire nelle *start up* della Silicon Valley c'è ad esempio Intel, che dalla metà degli anni '90 ha già impiegato oltre 2,5 miliardi di dollari in circa 200 giovani imprese.

Grafico 1.2: Il corporate venture capital



Fonte: Asset Alternative Inc. - *The Corporate Venturing Report*

Tornando al *focus* del presente studio, è necessario sottolineare come, almeno in Italia, rispetto alla presenza non certo nuova di soggetti che svolgono attività di incubazione, si sia recentemente affermato il concetto di *Business Incubator*, trasformandosi l'operatore da semplice luogo fisico destinato ad offrire spazi e consulenza, a vero e proprio "conglomerato virtuale" (come lo definiscono i *venture capitalist* statunitensi), che offre tutti gli ingredienti necessari per creare nuovi business: spazi, consulenza ad ampio raggio, network, *know how*, risorse finanziarie, expertise e management.

Secondo la N.B.I.A. – *National Business Incubation Association* (USA) – l'attività di incubazione rappresenta un processo dinamico di creazione e sviluppo

d'impresa. Gli incubatori forniscono, infatti, risorse fresche a giovani imprese aiutandole a sopravvivere e a crescere durante il periodo di *start up*, in cui sono maggiormente vulnerabili. Gli incubatori forniscono assistenza manageriale attiva, accesso a canali privilegiati di finanziamento ed un supporto nell'utilizzo di servizi tecnici e di business, altamente critici. La funzione dell'incubatore è dunque quella di monitorare la crescita del progetto e offrire supporto logistico a costi contenuti, per consentire al neo-imprenditore di implementare l'attività di business.

Tuttavia una definizione di questo tipo non consente di poter classificare le sempre più numerose tipologie di incubatori, rendendo così difficile potersi orientare in un mondo nuovo e costantemente in evoluzione.

Uno studio di *Microforum*, una società canadese che opera nel campo dei servizi tecnologici a supporto delle aziende che vogliono trasformarsi in *web company*, fa un po' di chiarezza sull'argomento⁷. Lo studio prende in esame i soggetti che svolgono attività di incubazione d'impresa degli Stati Uniti e in generale del Nord America e li classifica in dieci categorie: università, centri di sviluppo per aree depresse, *venture capitalist*, ricchi imprenditori, aziende di ricerca e sviluppo, società di consulenza, aziende di prodotti, "facilitatori", *holding* e incubatori di *start up* (se veda la figura di seguito proposta).

1.2 La classificazione degli incubatori di impresa secondo il modello Nordamericano

1.2.1 L'attività di incubazione svolta dalle società di *venture capital*⁸

L'attività di incubazione svolta direttamente dalle società di *venture capital* (soprattutto quelle *high-tech oriented*), o da soggetti di loro emanazione, contribuisce, da un lato, al finanziamento di aziende promettenti e, dall'altro, allo sviluppo di quella struttura indispensabile per poter superare le fasi critiche connaturate alla loro stessa nascita.

⁷ G. Dickson, *The New Entrepreneurial Ecosystem: Accelerating Time to Market and Facilitating Innovation Through Strategic Partnership*, Microforum, 1/6/2000.

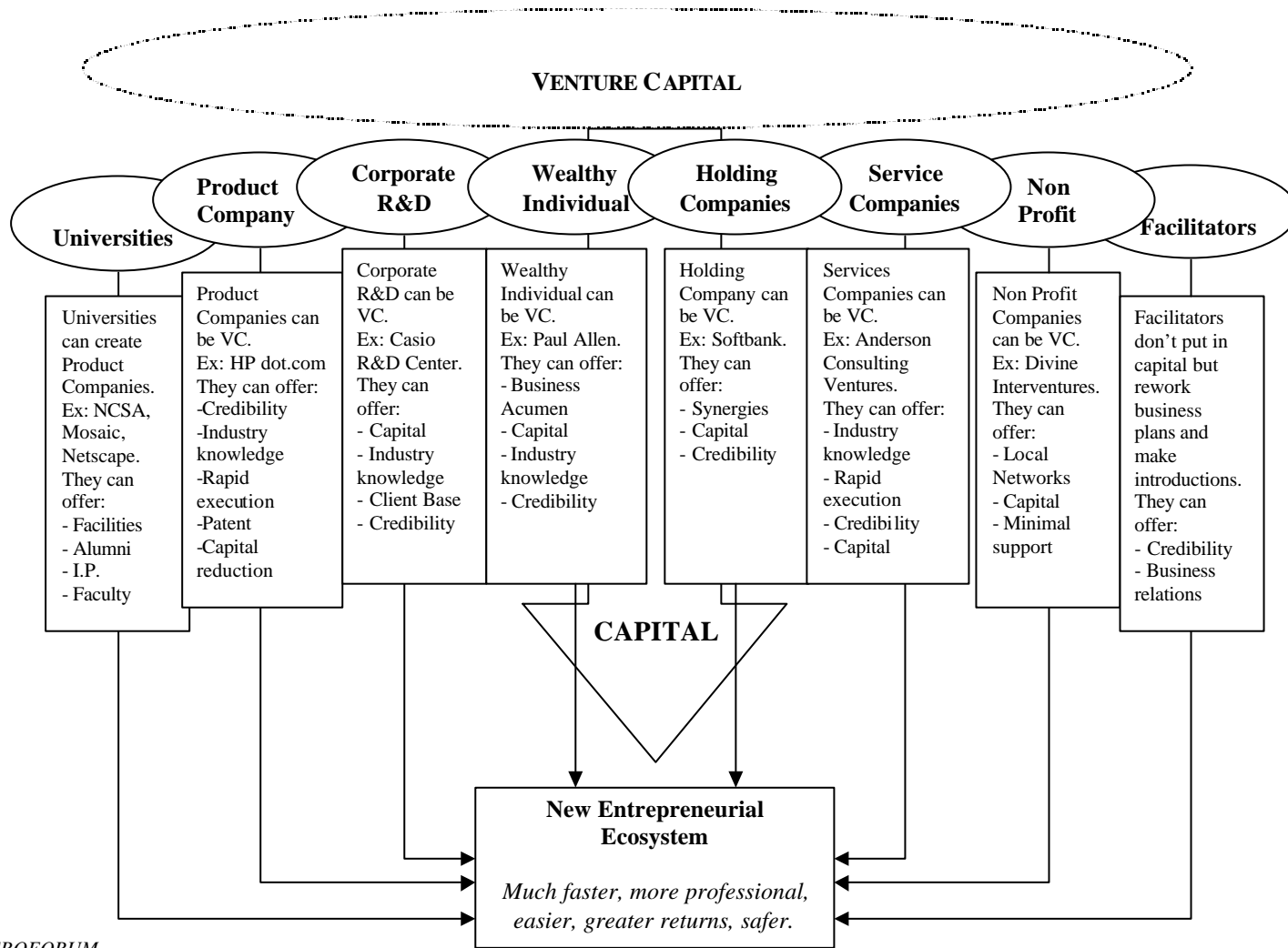
⁸ AIFI, *Yearbook 2000*, pubblicazione interna, Milano, maggio 2000; AIFI, *Capitali per lo sviluppo*, Il Sole 24 Ore, Milano 1999.

L'investimento effettuato dal *venture capitalist* riceve come contropartita quote di partecipazione all'attività d'impresa, ed è estremamente frequente che esponenti del fondo di *venture capital* possano entrare nel CdA dell'azienda. Chi finanzia la crescita, quindi, prende parte alle decisioni strategiche anche in virtù del fatto che, oltre al finanziamento, il *venture capitalist* si preoccupa di fornire servizi tecnologici, nonché contatti con partner che possono essere utili allo sviluppo del *business*.

In Italia le società di *venture capital* che si sono focalizzate su aziende tecnologiche e *Internet based* non sono ancora molto numerose. Tuttavia, una delle peculiarità del *venture capital* in generale è quella del rapido adattamento a nuove strategie di sviluppo che determina una grande capacità di adattamento al cambiamento. Alcune delle strutture più tradizionali si stanno, infatti, riconvertendo per poter realizzare investimenti nei settori tecnologici, quasi dimenticati fino a soli tre anni addietro.

Questa modalità di affiancamento delle imprese partecipate, non può però estendersi fino a raggiungere anche idee de-strutturate – che presentano un rischio strategico e finanziario eccessivamente elevato – né, tantomeno, a iniziative imprenditoriali che nascono in aree in particolare ritardo di sviluppo difficilmente presidiate dalle società di *venture capital*.

Questa è la prima spiegazione che può essere data alla nascita di una seconda tipologia di soggetti che svolgono attività di incubazione, tra i primi ad affermarsi negli Stati Uniti: i centri di sviluppo per aree depresse finalizzate allo sviluppo di iniziative imprenditoriali, che stanno infatti assumendo la veste di incubatori d'impresa.



Fonte: MICROFORUM

1.2.2 Gli incubatori *non-profit*

Finanziati con capitali statali o regionali a fondo perduto, sono strutture non-profit e hanno lo specifico compito di creare nuovi posti di lavoro in zone ad alto tasso di disoccupazione. Sono, generalmente, le amministrazioni locali (comunali, provinciali o regionali) o quelle statali a promuovere lo sviluppo di questo tipo di incubatori, che possono essere accomunati alle nostre “cittadelle tecnologiche”; essendo poi, spesso, situati in aree altamente industrializzate ormai in disuso e riconvertite per lo sviluppo di nuove tecnologie, tali incubatori possono usufruire di finanziamenti e di servizi creati appositamente per le loro esigenze. Le aziende che vengono incubate in queste strutture sono, il più delle volte, obbligate a rimanere nella zona in cui sono state create, poiché l’obiettivo di lungo periodo è quello di combattere la disoccupazione.

Tali strutture, offrono l’opportunità, a chi è in possesso di brillanti idee, di fruire di un ambiente “tutorato” e protetto per ciò che riguarda l’avvio di un’iniziativa imprenditoriale, e si pongono come luogo di raccordo delle competenze tecnico-scientifiche utili per supportare la trasformazione di un’idea in attività innovativa. Frequenti sono, inoltre, i collegamenti con centri di ricerca pubblici, che, se da un lato offrono un nuovo percorso di crescita per gli aspiranti imprenditori, dall’altro forniscono le competenze per l’affinamento dei prodotti e dei processi della neo-impresa.

1.2.3 Gli incubatori universitari

Anche le università rappresentano un centro importante di incubazione, ma con un focus differente rispetto ai centri di sviluppo per aree depresse ed ai *venture capitalist* analizzati in precedenza.

Il grande potenziale intellettuale che viene sviluppato in questi ambienti può infatti essere utilizzato attivamente per fare impresa e gli incubatori possono divenire gli strumenti attraverso i quali le università riescono a monetizzare i brevetti di ricerca messi a punto all’interno dei propri laboratori. Le aziende che vengono incubate all’interno delle università dovranno poi pagare i diritti per l’utilizzo di questi brevetti, denaro che le università potranno reinvestire per assicurarsi i migliori

professori e i migliori studenti, che permetteranno a loro volta di sviluppare ancora di più la ricerca scientifica e i nuovi brevetti⁹.

Il fatto stesso di ospitare la propria *start-up* all'interno dell'ateneo fornisce agli imprenditori l'opportunità di crescere in un ambiente culturalmente stimolante, con un'ottima visibilità verso il mondo esterno ed il mercato.

La stessa università non è di per sé un *venture capitalist*, quindi il suo ruolo di incubatore è focalizzato sulla fornitura di spazi e servizi, e, soprattutto, di consulenza estremamente qualificata; ciò non toglie che le aziende incubate, se hanno bisogno di capitali per sostenere le proprie attività, grazie all'università possono entrare in contatto con finanziatori, fondi istituzionali nazionali ed internazionali, nonché *venture capitalist* privati. Non va infatti dimenticato che i fondi di investimento sono gestiti da persone che provengono dal settore finanziario e bancario, con *advisor* che, per quanto qualificati, possono essere in difficoltà a cogliere immediatamente le questioni più squisitamente tecnologiche e innovative dei progetti che gli aspiranti imprenditori sottopongono alla loro attenzione.

1.2.4 Gli incubatori promossi da “*wealthy individual*”

Un'ulteriore categoria di incubatori nasce, invece, in seguito al recente successo del mercato azionario legato a Internet. Molti imprenditori di successo hanno, infatti, dato vita a loro propri incubatori, e così stanno facendo altre persone che dispongono di ingenti risorse private, imprenditori e non.

Sono i cosiddetti “*business angels*”, rappresentati in genere da ex-dirigenti benestanti che hanno a disposizione notevoli risparmi e che sono disponibili ad effettuare investimenti rischiosi. Le somme messe a disposizione vanno, generalmente, dai 50.000 ai 200.000 dollari per cui, mettendo insieme un gruppo di “*angels*”, è possibile raccogliere somme consistenti senza per questo dover sottostare alla rigida *due-diligence* di un investitore istituzionale.

⁹ K.Balazas, *Small firms at University emerging from crisis*, Cost/European Union, 1997.

1.2.5 Gli incubatori promossi da società con centri di ricerca e sviluppo interni

Le società, invece, il cui sviluppo è maggiormente legato all'innovazione tecnologica cercano di incoraggiarla investendo in nuovi business tecnologici con lo scopo di inglobare quelli con il potenziale più elevato nel gruppo societario. Queste società sostengono spesso progetti lanciati da tecnici che appartengono al loro stesso team di ricerca, investendo in maniera consistente nell'analisi scientifica e nello sviluppo di nuovi prodotti.

Tali operatori hanno in seguito cominciato ad esternalizzare i progetti di ricerca creando degli incubatori all'interno dei quali forniscono, in cambio di quote azionarie, tecnologia e servizi a *start up*.

Queste società sfruttano gli eventuali brevetti registrati dalle società incubate e nel caso i prodotti sviluppati siano particolarmente interessanti, non è raro che possano arrivare ad acquisire le *start up* create.

1.2.6 Gli incubatori promossi da *holding companies*

Una delle realtà più strutturate nel mondo degli incubatori, anch'essa emersa in seguito all'affermarsi della *New Economy*, è quella degli incubatori che adottano una strategia di acquisizione di partecipazioni in diverse società, in un'ottica strettamente finanziaria. Questi incubatori assumono la configurazione di vere e proprie holding, i cui membri ottengono, dall'appartenenza al circuito, una serie di vantaggi competitivi derivanti dall'esistenza di economie di scala: non solo quindi liquidità, ma maggior credibilità, *cross promotion*, alleanze e accordi a condizioni più vantaggiose di quelle ottenibili normalmente sul mercato.

Le *holding incubator*, a loro volta, sfruttano i vantaggi che l'esistenza di un circuito di aziende può portare dal punto di vista finanziario. Numerosi gli esempi in USA: *Net Value Holdings, ICG, CMGI*.

1.2.7 Gli incubatori promossi da grandi società di consulenza

Tra gli ultimi incubatori sbarcati sul mercato molti fanno capo a grandi nomi sulla consulenza internazionale. Le grandi società globali di consulenza si stanno rendendo conto che l'attività di consulenza tradizionale rappresenta solo una delle

potenziali fonti di *revenues*. L'impegno che queste stanno mettendo nel lancio di incubatori di impresa è guidato principalmente dalla volontà di creare *start up* di successo che resteranno legati alle stesse per un periodo sufficientemente lungo da garantire alle società di consulenza di recuperare i costi attraverso la riscossione di *fees* da consulenza.

Questo modello, in alcuni casi, è addirittura salvaguardato da accordi contrattuali tra le parti. Le società di consulenza mantengono una quota azionaria delle aziende incubate che viene poi utilizzata anche per offrire piani di *stock option* ai migliori talenti, al fine di farli permanere all'interno della struttura.

Incubare *start up* di successo contribuisce, inoltre, a rafforzare l'immagine delle società che le hanno assistite. Tale modello di business è tuttavia caratterizzato dal fatto che le società di consulenza sono sottoposte a restrizioni di *cash flow* che impediscono loro di competere sul mercato allo stesso livello dei *venture capitalist*.

1.2.8 Gli incubatori promossi da società di prodotto

Alle società di servizio si contrappongono quelle di prodotto. Queste ultime, generalmente appartenenti al macro settore dell'ICT, producono *software* o *hardware*, ed aiutano le *start up* offrendo loro prodotti e servizi a costo zero o con fortissimi sconti.

Ne ottengono in cambio, oltre al ritorno finanziario sull'investimento, l'espansione della loro rete di clienti (esempi eccellenti in questo campo sono Oracle e Hewlett Packard).

1.2.9 I facilitatori

Ultima categoria individuata dallo studio di Microforum è quella dei facilitatori, termine molto in voga il cui significato rimane tuttavia spesso dubbio.

Sempre più numerosi sul mercato, i facilitatori non offrono capitale, ma aiutano le *start up* nella stesura del *business plan* e nella realizzazione dei progetti che queste apportano, offrendo contatti, suggerimenti, competenze. Come contropartita, generalmente, i facilitatori richiedono una partecipazione azionaria nelle *start up* che si servono dei loro servizi.

I facilitatori rappresentano comunque una componente fondamentale del processo di sviluppo di un florido mercato di nuovi business. Il fatto che si richieda una partecipazione al capitale come contropartita dei servizi offerti, infatti, garantisce alle *start up* la presenza di risorse umane molto preparate, senza dover affrontare uscite di cassa che deprimerebbero ulteriormente i *cash flow* nella fase iniziale.

La presenza sul mercato di operatori così fortemente specializzati e dotati di competenze ad ampio raggio, rappresenta un punto di forza per tutto il sistema imprenditoriale di un Paese e lo diventa ancor di più quando si tratta dello sviluppo di imprese ad elevato contenuto tecnologico, dove le complessità di business sono maggiormente critiche.

2. L'ATTIVITÀ DI INCUBAZIONE IN USA

Il primo incubatore statunitense è nato a Batavia, nei pressi di New York, nel 1959, quando l'azienda locale, produttrice di attrezzature militari, fu posta in liquidazione lasciando 2.000 lavoratori disoccupati. Un imprenditore locale, Charles Mancuso, acquistò l'edificio ormai in disuso, uno stabilimento da un milione di "piedi" quadrati di superficie, lo ristrutturò con l'obiettivo di affittarne gli spazi a imprenditori e piccole aziende della zona.

Oggi gli incubatori negli Usa sono più di 800 e, cresciuti ad un ritmo sorprendente (negli anni '80 se ne contavano solamente una dozzina), continuano a svilupparsi ad un tasso medio di 4 alla settimana.

La necessità di rivolgersi ad un *incubator* scaturisce essenzialmente dal bisogno di muoversi molto velocemente: "*quando una persona ha un'idea brillante non deve perdere tempo a cercare capitali da investire, uffici, segretarie e amministratori*", spiega Jeff Levy, fondatore di e-Hatchery, un incubatore che ha sede ad Atlanta, in Georgia.

Di fatto il termine "incubatore" nasce proprio negli Stati Uniti per riferirsi ad organi creati appositamente per sostenere lo sviluppo imprenditoriale in aree geografiche depresse, attraverso interventi di sostegno alle nuove imprese.

Si tratta quindi di incubatori *non profit*, generalmente fondati dal Governo o da istituzioni pubbliche, come del resto è avvenuto nel caso israeliano. Oggi questa tipologia di incubatore continua ad esistere, seppur evolutasi negli incubatori pubblici *high tech*, impegnati nella promozione di *cluster* tecnologici nelle regioni in cui operano. Accanto a questi precursori, molte altre tipologie di incubatori si sono sviluppate, dalle università alle società di servizi e di prodotti, dai centri di R&D, alle holding.

L'attenzione maggiore è tuttavia focalizzata sugli incubatori *profit oriented*, che, per quanto rappresentino solamente il 30% dell'attività di incubazione generalmente considerata, risultano essere i più attivi e prolifici nel contesto appena considerato.

Negli USA è possibile identificare quattro modelli di incubatori *for profit*:

- ci sono società che si limitano ad “ospitare” sia le start up, sia le imprese già avviate, presso i propri spazi concessi in affitto per brevi periodi di tempo. In tal caso vengono forniti solo limitati servizi ed attrezzature comuni, ma non la consulenza per il business specifico (sono definiti in gergo “gli affittacamere”);
- altre società si sono invece trasformate, passando da un’attività puramente commerciale, quale quella vista precedentemente, ad un’attività più operativa ed orientata ai servizi. Innanzitutto perché sono le stesse start up a domandare maggiori servizi e consulenza specifica per sostenere il loro business, secondariamente gli stessi incubatori hanno compreso che offrendo un valore aggiunto avrebbero potuto mantenere i loro spazi costantemente occupati da aziende di successo;
- una terza categoria si è sviluppata da attività locali orientate allo sviluppo dell’ambito geografico in cui erano inserite che, al di là della natura “sociale”, dimostrano l’intenzione di realizzare profitti dalle iniziative considerate. Questo modello di incubatore for profit ha forti relazioni con organizzazioni pubbliche quali i college e le università, la camera di commercio, gli Small Business Development Center ed altre entità locali, alle quali fornisce servizi e consulenza;
- l’ultima categoria riguarda, infine, le società create da Business Angel, da venture capitalist, o da gruppi economici privati interessati ad investire in start up operanti in business emergenti o che intendono sviluppare spin off di aziende già esistenti. Generalmente modelli di questo tipo sviluppano legami più stretti con le aziende con cui entrano in relazione, acquisendo partecipazioni e/o royalty nelle iniziative che detengono in portafoglio.

Accanto agli incubatori *for profit*, altre tipologie di “programmi” perseguono differenti obiettivi: come la commercializzazione di nuove tecnologie prodotte all’interno delle più prestigiose università, la diversificazione delle economie locali, l’assistenza alla piccola imprenditoria o lo sviluppo delle aree depresse e dell’occupazione.

Tra le attività for profit, un’ulteriore modalità di diversificazione è riconducibile ai modelli di ricavo¹⁰:

¹⁰ R. A. Meeder, *Forging the Incubator: How to Design and Implement a Feasibility Study For Business Incubation Programs*, NBIA, October 1993.

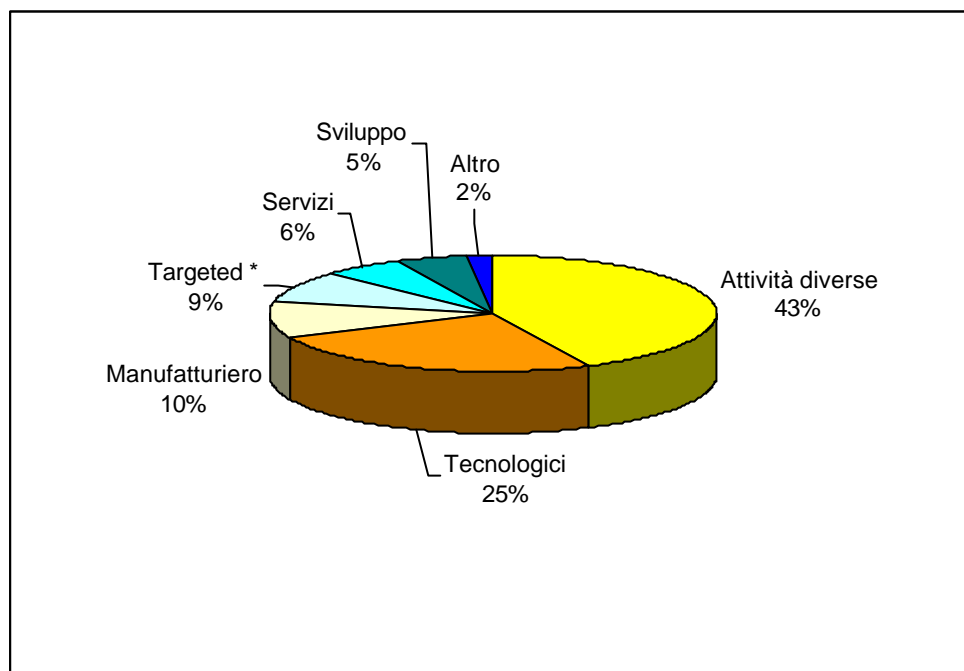
- modelli equity oriented, che richiedono quote di partecipazione azionaria in cambio di servizi offerti, e che si propongono di guadagnare attraverso l'eventuale capital gain proveniente da successiva cessione delle azioni;
- modelli fee based, che, più vicini all'attività di consulenza, richiedono il pagamento di commissioni in cambio dei servizi offerti;
- modelli misti, che contemplano entrambe le modalità di ricavo.

Secondo una ricerca condotta dalla NBIA (*National Business Incubation Association*), nel 1998, sullo stato del settore dei *business incubators*, su un campione di quasi 400 incubatori è emerso quanto segue¹¹:

- 25% sono *profit oriented*, 75% sono *non profit*;
- grazie agli incubatori sono state create quasi 19.000 aziende e più di 245.000 posti di lavoro;
- l'87% delle start up uscite dagli incubatori sono "still in business";
- il fatturato delle imprese incubate cresce mediamente di 240.000 dollari l'anno;
- la maggior parte degli incubatori esistenti (precisamente il 75% degli intervistati) possiede una superficie inferiore ai 40.000 piedi quadrati (ca 1200 mq);
- il 45% sono localizzati in aree urbane, il 36% in aree rurali e il 19% in aree sub-urbane;
- in media ciascun incubatore ha ospitato al suo interno 20 iniziative imprenditoriali nel corso del 1997;
- le iniziative vengono assistite per circa 28 mesi all'interno dell'incubatore;
- il 25% degli incubatori è technology focused, il 43% è orientato ad una più ampia varietà di iniziative, il 10% rientra nel settore tradizionalmente più manifatturiero, il 6% è services oriented, il 9% è specializzato in settori specifici di intervento, il 5% si dedica alle fasi di sviluppo ed il restante 2% è impegnato in altre attività.

¹¹ Executive Summary of NBIA's 1998 State of the Business Incubation Industry Finding, www.nbia.org.

Grafico 2.1: 1998 grado di specializzazione degli incubatori mappati dalla NBIA



* Si tratta di incubatori impegnati ad assistere le start up in settori industriali (alimentare, biomedico, moda, etc.)

Fonte: www.nbia.org

Gli incubatori sembrano apportare un notevole miglioramento delle prospettive di sopravvivenza di nuove aziende innovative.

Secondo un'altra ricerca condotta dalla *Small Business Administration (SBA)*, infatti, è risultato che il 20% di tutte le nuove iniziative imprenditoriali è destinato a fallire nei primi due anni di vita e più del 60% non raggiunge i sei anni. Le principali cause di tali fallimenti vanno ricercate nell'insufficienza di capitali a disposizione, nella scarsa esperienza maturata nel settore, nel management inadeguato e impreparato e nella mancanza di una guida in grado di condurre l'impresa nel momento più delicato per la sua stessa sopravvivenza. Al contrario il tasso di sopravvivenza delle *start up incubator-backed* raggiunge livelli compresi tra il 65% e l'80% dopo cinque anni di attività¹².

¹² Fonte: Coopers and Lybrand e National Business Incubation Association (NBIA).

Per poter garantire performance di questo tipo è interessante analizzare i principali servizi e le modalità con cui viene erogata la consulenza alle aziende ospitate all'interno delle strutture in questione.

Tabella 2.1: I servizi offerti dagli incubatori negli Stati Uniti

| SERVIZI OFFERTI | N. INCUBATORI | % SUL TOTALE INCUBATORI |
|---|---------------|-------------------------|
| Assistenza allo start up | 249 | 96% |
| Marketing | 232 | 89% |
| Contabilità e Finanza | 200 | 77% |
| Servizi legali | 122 | 47% |
| Assistenza alla brevettazione | 97 | 37% |
| Assistenza al reperimento di prestiti commerciali | 201 | 77% |
| Sviluppo del management team | 114 | 44% |
| Programmi di tutoraggio | 109 | 42% |
| Collegamento con partner finanziari/strategici | 151 | 58% |
| Sviluppo di attività connesse | 163 | 63% |
| Sviluppo di nuovi prodotti | 106 | 41% |
| Sviluppo di sistemi informativi | 66 | 25% |
| Assistenza alla produzione | 97 | 37% |
| Assistenza alla attività di design | 59 | 23% |
| Attività di Networking | 224 | 86% |
| Commercializzazione della tecnologia | 105 | 40% |
| Collegamento con Centri di formazione | 197 | 76% |
| Assistenza legislative/regolamentare | 80 | 31% |
| Assistenza all'esportazione | 110 | 42% |
| Assistenza all'acquisizione di contratti Federali | 113 | 43% |
| Programmi di formazione imprenditoriali | 127 | 49% |

| SERVIZI MATERIALI OFFERTI | | |
|-------------------------------------|-----|-----|
| Conference Room | 238 | 92% |
| Attrezzatura tecnica | 116 | 45% |
| Condivisione servizi amministrativi | 229 | 88% |
| Video conferenza | 50 | 19% |

Fonte: NBIA

A livello di modelli organizzativi e operativi, secondo una recente ricerca¹³ condotta dalla Harvard Business School di Boston su di un campione di 350 incubatori, nati negli ultimi due anni, i migliori incubatori non forniscono solamente le infrastrutture, i servizi di base e i finanziamenti, ma un network di importanti relazioni d'affari estremamente sviluppato, capace di accompagnare le *start up* fino a sbaragliare le concorrenti sul mercato.

Si tratta del modello del "Networked Incubator", capace di promuovere partnership tra i team delle *start up* e altre aziende *internet-oriented* di successo, così da facilitare il flusso di conoscenze e di talenti tra le stesse aziende.

Grazie a questi incubatori le *start up* possono accedere ad un sistema che permette loro di ottenere risorse e partner molto più rapidamente, consentendo alle stesse di affermarsi sul mercato prima dei loro concorrenti. Se correttamente costruiti, i *Networked Incubators* possono combinare le economie di scala e di scopo, tipiche delle grandi *corporation*, con lo spirito imprenditoriale che caratterizza le società di *venture capital*, fornendo benefici unici alle proprie *start up* ed offrendo loro un accesso preferenziale presso una rete di partner e consulenti "best in class".

Grazie a questa combinazione la struttura del *Networked Incubator* assume il ruolo di nuovo modello organizzativo, nato appositamente per creare valore e profitto nelle aziende della New Economy.

In effetti, come già evidenziato, solo recentemente il termine "incubatore" è stato associato alle organizzazioni *profit oriented*, in particolare da quando, nel 1996, il pioniere Bill Gross ha fondato a Los Angeles l'incubatore Idealab!: da allora più di 350 incubatori ne hanno seguito le orme in tutto il mondo.

¹³ M. T. Hansen, H. W. Chesbrough, D. N. Sull, *Networked Incubators: Hothouses of the New Economy*, Harvard Business Review, September-October 2000.

Tale panorama, per quanto costituito da soggetti a volte molto differenti tra loro, presenta alcune caratteristiche di fondo, essenziali per il successo delle singole iniziative.

In particolare, sempre sulla base di quanto emerso dalla ricerca citata, affinché un incubatore possa raggiungere i suoi obiettivi di supporto alla nascita ed allo sviluppo di nuove imprese, e mantenerli nel medio termine, deve indispensabilmente possedere i seguenti requisiti:

- un incubatore ben progettato deve mantenere lo spirito imprenditoriale tipico dell'iniziativa che andrà a supportare e, per farlo dovrà permettere al management, fondatore dell'iniziativa, di mantenere una partecipazione significativa nella NewCo, generalmente nell'ordine del 60 – 70%;
- l'incubatore deve poter offrire condizioni e prezzi più vantaggiosi di quelli offerti dai migliori fornitori degli stessi servizi, consentendo ai team imprenditoriali, che si affidano al network, di poter beneficiare delle economie di scala connaturate al sistema. Sebbene, infatti, sia possibile reperire servizi e risorse a prezzi estremamente competitivi attraverso i numerosi siti Internet dedicati alle start up, è altrettanto vero che i team imprenditoriali devono affrontare elevati costi opportunità, in termini di tempo da dedicare alla ricerca, alla negoziazione ed alla redazione dei contratti per i suddetti servizi;
- oltre al mantenimento dello spirito imprenditoriale ed alla possibilità di accedere alle economie di scala, la grande opportunità offerta dal modello del Networked Incubator risiede nell'accesso privilegiato ad una rete di importanti aziende, condizione essenziale per potersi differenziare nel panorama sempre più vasto degli incubatori di impresa.

Dalla ricerca condotta, emerge infatti che solo un incubatore su quattro è in grado di fornire un livello significativo di network organizzato.

A livello di “mercato”, il modello del Networked Incubator si è diffuso solo alla fine degli anni '90 quale naturale conseguenza della difficoltà, riscontrata da molti imprenditori, di poter rivolgersi a partner importanti, sovraccaricati da un'eccessiva mole di business plan.

L'appartenenza ad un network può invece fornire un grande valore alle *start up*, attraverso le relazioni che possono aiutare a creare partnership strategiche cruciali

per il proprio business, permettendo al tempo stesso di assumere management altamente qualificato e tutta la consulenza necessaria per far decollare l'iniziativa in questione.

I fattori critici di successo per una struttura di questo tipo sono essenzialmente due:

- il network deve essere istituzionalizzato: molti incubatori sviluppano infatti un comitato consultivo di esperti esterni, impegnati nel supportare le diverse iniziative. Softbank (SBVC), ad esempio, è divenuta partner di molte importanti società locali in diversi paesi, consentendo alle proprie *start up* l'utilizzo di questi legami per creare accordi commerciali. Ciò che conta è che queste relazioni esistano ancor prima della stessa richiesta delle *start up*, consentendo alla stessa di trarre il maggior vantaggio dalla rapidità con la quale può accedere ad una gran varietà di servizi e partner;
- il network deve offrire un accesso privilegiato e non un trattamento preferenziale: una sottile ma importante distinzione, in quanto fruire di un accesso privilegiato significa poter contattare e ricevere attenzione da persone altamente qualificate e generalmente troppo occupate per rispondere alle richieste di giovani *start up*. L'incontro con partner così importanti non garantisce tuttavia necessariamente dei risultati concreti. Non esistono, infatti, accordi vincolanti tra l'incubatore e la rete di collaboratori in questione.

Secondo la più recente dottrina americana, né le grandi aziende esistenti, né tantomeno i *venture capitalist* sono in grado di fornire contemporaneamente le condizioni tipiche del *Networked Incubator* (accesso al network, economie di scala e spirito imprenditoriale).

I VANTAGGI DEL *NETWORKED INCUBATOR*

| | AZIENDE AFFERMATE | VENTURE CAPITALISTS | NETWORKED INCUBATORS |
|---|--|---|---|
| ECONOMIE DI SCALA E DI SCOPO | Elevate Storicamente rappresentano il vantaggio competitivo tipico delle grandi aziende. | Basse Le <i>start up</i> venture backed acquistano servizi e consulenza in completa autonomia. | Medie Il Network consente l'accesso a servizi e risorse comuni che consentono alle <i>start up</i> un consistente risparmio di tempo. |
| SPIRITO IMPRENDITORIALE | Basso La burocrazia delle grandi aziende non concorda con l'elevata propensione al rischio tipica del mondo imprenditoriale. | Elevato Il Venture Capitalist è, per definizione, un socio temporaneo dell'imprenditore. | Elevato Gli imprenditori liberi da strutture eccessivamente burocratizzate partecipano in prima persona al rischio d'impresa. |
| ACCESSO AL NETWORK | Medio La maggior parte delle aziende già esistenti non ha ancora allacciato legami forti con le Internet Companies. | Basso Un Venture Capitalist può anche disporre di un eccellente Network personale ma rimane inevitabilmente un partner individuale. | Elevato VIENE ORGANIZZATO UN SISTEMA DI RELAZIONI SIA TRA LE <i>START UP</i> INTERNE ALL'INCUBATORE, SIA |

Fonte: Harvard Business Review

3. L'ATTIVITÀ DI INCUBAZIONE IN ITALIA

3.1 Considerazioni iniziali

Il concetto di Business Incubator è emerso, in Italia, più di recente, rispetto all'esperienza statunitense, trasformandosi da semplice luogo fisico destinato ad offrire spazi e consulenza, a vero e proprio "conglomerato virtuale" che offre tutti gli ingredienti necessari per creare nuovi business: spazi, consulenza ad ampio raggio, network, *know how*, risorse finanziarie, expertise, management.

Gli incubatori si basano fondamentalmente sulle risorse intellettuali e tecnologiche del loro management, che consentono di interagire con l'imprenditore al fine ultimo di creare nuove aziende, di supportarlo nella costruzione del business plan, accelerandone il *time to market*, rafforzandone il potere negoziale con i fondi e aumentandone le probabilità di sopravvivenza e successo.

In Italia, esistono oggi diverse tipologie di incubatori che, fin da ora, possiamo distinguere in tre gruppi principali:

- gli incubatori *profit-oriented*;
- gli incubatori *non-profit*;
- gli incubatori universitari.

Inoltre, con riferimento alla classificazione Nordamericana analizzata in precedenza, è necessario sottolineare come, nell'ambito dell'attività di incubazione di nuove imprese, anche nel nostro Paese stiano, oggi, venendo alla luce i primi progetti promossi da importanti società tecnologiche, per lo più finalizzati allo sfruttamento del loro grande potenziale in termini di R&S, così come si stia sempre più strutturando una rete di *business angels*, recentemente riunitisi in una associazione nazionale chiamata IBAN (*Italian Business Angels Network*)¹⁴, costituita al fine di creare una rete di contatti su tutto il territorio e per condividere esperienze, *networking* e risorse.

¹⁴ <http://www.iban.it>

3.1.1 Gli incubatori *profit oriented*

Per quanto riguarda la prima categoria, tali strutture non solo aiutano gli imprenditori a sviluppare il business, ma li sostengono finanziariamente fino alla quotazione in Borsa o alla vendita della società a qualche altro investitore, attraverso operazioni di *trade sale*. L'investimento in questo caso può durare a lungo e l'incubatore generalmente svolge, almeno inizialmente, anche il ruolo di *venture capitalist*, assumendo quote azionarie della società.

Tra le caratteristiche che maggiormente qualificano tale tipologia di incubatore possiamo osservare che:

- sono costituiti da operatori privati;
- sono orientati al profitto, attraverso modelli di business *fee based e/o equity oriented*;
- sono collegati al mercato del capitale di rischio (con modalità di accesso ai capitali più o meno dirette).

3.1.2 Gli incubatori *non-profit*

Gli incubatori *non-profit* sono, invece, gestiti da operatori pubblici/istituzionali, con una focalizzazione geografica regionale/locale e con uno spiccato interesse per l'attività di *enterprise creation* orientata al raggiungimento di obiettivi socialmente utili, quali la creazione di nuovi posti di lavoro, lo sviluppo di aree e settori depressi o con esigenze di riconversione, lo sviluppo di attività caratterizzate da tecnologie avanzate, mediante l'utilizzo prevalente di risorse pubbliche¹⁵.

¹⁵ Un esempio attuale di incubatore *non-profit* è rappresentato dall'Officina Multimediale Concordia (www.asnm.com), promossa dall'Agenzia Sviluppo Nord Milano e dal BIC La Fucina, con il supporto del Comune di Sesto San Giovanni, della Provincia di Milano, della Regione Lombardia e del Ministero del Lavoro. L'OMC, in passato mensa della Falck, è oggi uno spazio perfettamente attrezzato in cui nascono, crescono e si rafforzano le nuove imprese del settore multimediale. L'Officina Multimediale Concordia rivolge la sua attenzione alle giovani imprese del settore multimediale, che abbiano al massimo tre anni di vita, alle quali mette a disposizione: spazi a prezzi convenzionati, infrastrutture tecnologiche innovative, servizi a supporto della ricerca e dello sviluppo, nonché l'inserimento in una rete professionale e innovativa. Nella stessa struttura è poi ospitata l'Università degli Studi di Milano, si tiene qui infatti il Master in Metodologie dell'Informatica e della Comunicazione per le Scienze Umanistiche, col quale si possono creare sinergie e possibilità di collaborazione.

Si tratta di strutture tutt'altro che nuove nel nostro Paese, tanto che, già nel 1984, a seguito di una sperimentazione della Direzione Generale per le Politiche Regionali della Comunità Europea, sono nati i BIC (*Business Innovation Centre*), allo scopo di favorire interventi nelle aree "svantaggiate" dei Paesi dell'Unione Europea, con la creazione di strutture specializzate e destinate allo sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali innovative. I servizi offerti vanno, in tal caso, dalla semplice segreteria, all'uso di telefoni, fax, Internet, alla consulenza fiscale e amministrativa; un servizio molto elementare di assistenza al neo-imprenditore.

In anni più recenti, la Spi, finanziaria del gruppo Iri/Cofiri per la promozione e lo sviluppo imprenditoriale, ha creato sull'intero territorio nazionale, a favore di tutti i settori produttivi e con priorità per il Mezzogiorno, strutture finalizzate alla nascita e all'innovazione di piccole medie imprese: i CISI (Centri Integrati per lo Sviluppo d'Imprenditorialità).

BIC e CISI sono a loro volta riuniti nel network EBN (*European Business and innovation centre Network*) e gestiscono centri polifunzionali e incubatori d'impresa.

Anche i Parchi Scientifici e Tecnologici italiani¹⁶, cioè strutture che rappresentano un punto d'incontro tra territorio, imprese e il mondo della ricerca, hanno spesso un incubatore all'interno della loro struttura. A differenza dei BIC, i Parchi Scientifici e Tecnologici gestiscono progetti di ricerca, eseguono analisi di mercato e curano la formazione del personale per conto delle aziende loro associate.

Tra gli obiettivi di questa struttura, appaiono particolarmente importanti, la nascita di nuove imprese e l'attività di trasferimento di tecnologie¹⁷. Se, infatti, da un lato, la creazione di nuove imprese, soprattutto ad alta tecnologia, costituisce uno degli elementi strategici dei processi di rinnovamento e cambiamento tecnologico del sistema produttivo nel suo complesso, dall'altro, il trasferimento tecnologico appare come uno dei mezzi per permettere un costante mantenimento/miglioramento delle posizioni competitive, sia delle aziende appartenenti a settori "tradizionali", sia di aziende appartenenti a settori *high-tech* quali quelle della *New Economy*.

¹⁶ <http://www.tno.it/APSTI/aphome.htm>

¹⁷ AA.VV., *The role of science parks in the promotion of innovation and the transfer of technology*, UKSPA, 1989.

Certamente sarebbe auspicabile investire soprattutto sulle attività sino ad ora svolte da BIC, CISI, Parchi Scientifici e Tecnologici, per acquisire da queste esperienze, conoscenze utili.

Tabella 3.1: La rete dei Bic e dei Cisi in Italia

| | |
|---------------|----------------------------------|
| BIC FRIULI | WWW.BIC.FVG.IT |
| BIC VENETO | WWW.BICVENETO.IT |
| SVI LOMBARDIA | WWW.SVILOMBARDIA.COM |
| BIC LIGURIA | WWW.BIC.LIGURIA.IT |
| BIC TOSCANA | WWW.BICNET.IT |
| SVI LAZIO | SVILAZIO@PRONET.IT |
| BIC UMBRIA | WWW.BICUMBRIA.COM |
| CISI ABRUZZO | WWW.CISIABRUZZO.IT |
| CISI MOLISE | WWW.CISIMOLISE.IT |
| CISI CAMPANIA | WWW.TECHNAPOLI.IT/ENTI/CISI.HTML |
| CISI PUGLIA | WWW.CISIPUGLIA.IT |
| BIC CALABRIA | WWW.BICCAL.IT |
| BIC SICILIA | SEGRBIC@TIN.IT |

3.1.3 Gli incubatori universitari

L'incubatore universitario è una novità per il nostro paese, ma è una realtà consolidata da una decina d'anni in Europa, dove si sono potuti registrare eccellenti risultati in termini di creazione di nuove imprese innovative.

Le principali caratteristiche di tali strutture possono essere così sintetizzate:

- frequente assenza di fondi predestinati;
- focalizzazione su progetti di ricerca scientifica;
- presenza fisica all'interno dell'ateneo;
- focus su discipline universitarie;
- incubazione di idee provenienti da studenti laureandi e/o laureati e da ricercatori universitari;
- relazioni forti con le industrie che già sponsorizzano la ricerca universitaria;

- sviluppo di brevetti.

ALCUNI ESEMPI DI ATTIVITÀ DI INCUBAZIONE UNIVERSITARIA

In Italia, il **Politecnico di Milano**¹⁸ ha da poco avviato un incubatore, o meglio acceleratore di impresa, nella sede decentrata di Bovisa, sostenuto dalla Regione Lombardia e dalla Fondazione Cariplo. Tre sono le strutture di questo incubatore: il “Punto nuova imprenditoria”, che fornisce servizi per l’assistenza allo *start-up* di imprese che opereranno nei settori dell’alta tecnologia, il “Punto trasferimento tecnologico”, che favorisce il trasferimento della tecnologia dall’università alle imprese locali, e l’incubatore vero e proprio, che ospita fisicamente le imprese, fornisce i servizi di base centralizzati e quell’ambiente stimolante che rappresenta il valore più importante degli incubatori universitari. Il Politecnico di Milano non può agire direttamente da *venture capitalist* poiché il ruolo degli incubatori pubblici si ferma ai servizi, senza arrivare alla fase di *seed money*.

Sempre nell’area Lombarda, presso gli spazi dell’Università degli Studi di Milano-Bicocca, è sorto il **Biopolo Scrl**¹⁹, società senza fini di lucro, costituita nel gennaio del 1995 da Pharmacia, Lepetit Group S.p.A., Zambon Group S.p.A., Primm S.r.l. e Hydra S.r.l., per promuovere attività ed iniziative nel settore delle biotecnologie. Nell’ambito di tale organizzazione, è prevista una specifica area di assistenza e supporto alla nuova imprenditorialità proveniente dalle attività di ricerche svolte. Biopolo promuove la nascita di nuove imprese nel settore delle biotecnologie e ne sostiene lo sviluppo fornendo servizi tra i quali: assistenza alla preparazione del business plan, individuazione delle forme di finanziamento, assistenza alla definizione degli aspetti brevettuali, affitto di spazi attrezzati a laboratori ed uffici, ricerca di partner tecnologici, pacchetti per la gestione in outsourcing delle aree amministrazione, finanza, controllo di gestione, ufficio acquisti, amministrazione del personale.

Il **Politecnico di Torino**²⁰ ha creato I3P, incubatore di imprese innovative, una società consortile senza scopo di lucro per sviluppare il proprio incubatore, al cui capitale partecipano il Politecnico di Torino, la Provincia, la Camera di Commercio Industria e Artigianato di Torino e Finpiemonte SpA. L’incubatore del Politecnico è uno spazio attrezzato che ospita nuove aziende per il periodo di decollo iniziale, da tre a cinque anni, a prezzi d’affitto convenzionati, ma è anche, e soprattutto, una struttura che fornisce servizi essenziali centralizzati, supporto di consulenza per la creazione e la gestione della nuova impresa. A Torino le imprese vengono ospitate in uno spazio di 2.000 metri quadrati, che può accogliere 35 aziende, l’accesso è riservato alle *start-up* che non abbiano superato l’anno di vita, o che siano al massimo nel secondo anno, e dimostrino di essere in grado di sviluppare progetti innovativi con modalità imprenditoriali corrette, per lo sviluppo di progetti e servizi che il mercato sia disposto ad accettare. Per l’ammissione, è dunque necessario passare al vaglio di un comitato di valutazione, che finora ha accolto la candidatura di una dozzina di imprese.

¹⁸ http://www.cpi.polimi.it/it/acceleratore/pre_acceleratore.htm

¹⁹ <http://www.biopolo.it/>

²⁰ <http://www.polito.it/incubatore>

3.2 La ricerca sugli incubatori *profit oriented*

3.2.1 Metodologia e criteri seguiti nel corso della ricerca

La ricerca, svolta nel periodo settembre-novembre 2000, si è posta un duplice obiettivo: primo, identificare e mappare il mercato italiano degli incubatori *profit-oriented*, attraverso un'analisi di 15 operatori nati nel corso degli ultimi due anni, operanti stabilmente in Italia; secondo, valutare sinergie e possibili collaborazioni con il mercato del *venture capital*.

Il fenomeno è, infatti, giovane e necessita di un inquadramento generale che consenta tanto ai *venture capitalist* quanto agli imprenditori di conoscerlo più approfonditamente. Il campione di indagine è, quindi, stato strutturato sulla base delle realtà di incubazione private esistenti nel nostro Paese²¹.

Per condurre la ricerca ci si è avvalsi di un questionario, la cui compilazione è avvenuta, sotto forma di intervista, presso le sedi degli stessi incubatori in modo da evitare mal comprensioni delle domande o scarso interesse nella redazione dello stesso. I dati così ottenuti sono stati successivamente aggregati ed elaborati, al fine di tracciare un quadro complessivo sulla situazione e sullo stato attuale del fenomeno, comparando anche alcune delle informazioni ottenute con quelle registrate a livello internazionale. Il questionario è stato strutturato per raccogliere informazioni su diversi livelli di analisi: dal periodo di costituzione dell'incubatore, alle fonti finanziarie che contraddistinguono lo stesso, all'area geografica di riferimento, ai servizi erogati al suo interno, alle competenze interne di ciascun incubatore, ai mercati ed ai settori in cui si focalizza la sua attività. Si sottolinea, inoltre, che la definizione del campione di indagine è stata realizzata attraverso l'analisi della stampa nazionale specializzata relativa al periodo immediatamente precedente alla ricerca stessa, e la conseguente individuazione delle strutture definite di "incubazione".

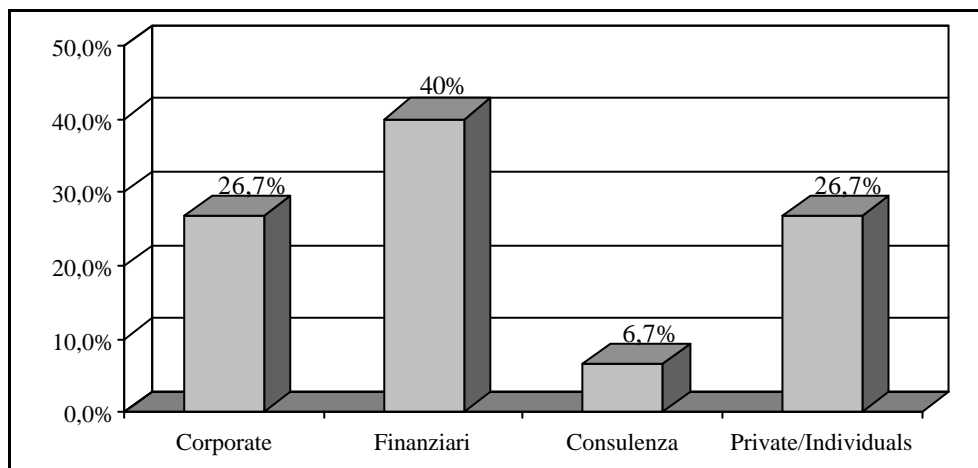
²¹ Il campione di indagine è stato rappresentato dalle seguenti società: Antfactory, Bain Lab, Biz 2000, Bizmatica, Cirlab, e@archimede, e-Do, e-Nutrix, IdeaUp, Internet Partnership Group, MyQube, Speed Egg, Speed Ventures, Tocamak, We cube.

3.2.2 L'origine, la dimensione e la portata del fenomeno

Il primo dato che emerge dalla ricerca, riguarda la collocazione temporale della nascita degli attori interessati: la quasi totalità degli incubatori intervistati ha meno di un anno di vita, fanno eccezione solamente alcuni incubatori “paneuropei” con attività già avviate nei paesi d'origine e che hanno aperto sedi anche in Italia. Anche questi ultimi non possono certo vantare un'esperienza pluriennale, in quanto riconducibili a strutture con al massimo due o tre anni di vita alle spalle, sufficienti però per costituire un vantaggio competitivo nei confronti degli incubatori più giovani, sia in termini di network già strutturato, sia in termini di gestione dei costi, elemento ancora non completamente definito da tutti gli attori considerati.

Analizzando, invece, il settore d'appartenenza dei principali ideatori e promotori delle diverse strutture, emerge distintamente la prevalenza della matrice finanziaria su tutte le altre (Grafico 3.2). Questo risultato dimostra la vicinanza tra il mondo degli incubatori e il mondo del *venture capital*, due attività non in concorrenza, ma anzi complementari e reciprocamente utili.

Grafico 3.2: Distribuzione per matrice*



* Si fa riferimento alle caratteristiche prevalenti dei promotori.

Fonte: A.I.F.I.

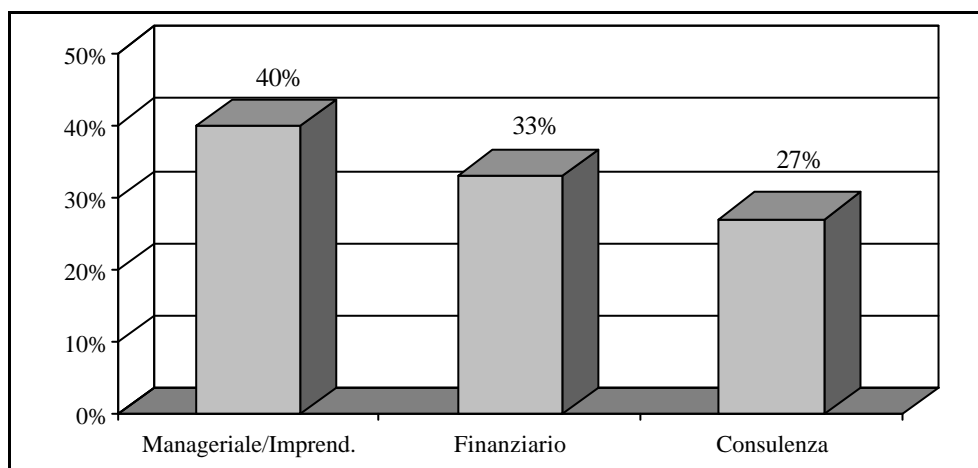
Le altre categorie menzionate, infatti, si riferiscono alle grandi imprese ed ai gruppi industriali (*corporate*), anch'essi interessati a sviluppare *spin off* e idee imprenditoriali innovative; al mondo della consulenza, per la quale l'incubazione rappresenta una naturale evoluzione ed allo stesso tempo un'occasione importante

per la propria attività di erogazione di servizio; infine, al mondo imprenditoriale (*private individuals*), professionisti che hanno già creato aziende di successo, per la maggior parte *Internet oriented*, e che ora mettono a disposizione l'esperienza acquisita per far decollare nuovi business. In tale contesto, al fianco di quello finanziario, il mondo imprenditoriale, comunque, appare sicuramente ampiamente rappresentato, sia dai *Private Individuals* (che altro non sono se non singoli imprenditori), sia dai grandi gruppi industriali.

La matrice sopra esposta, tuttavia, non deve essere confusa col background culturale dei leader alla guida dell'incubatore, ovvero con le esperienze e con le professionalità maturate dalle figure maggiormente rappresentative all'interno delle strutture in questione (Grafico 3.3).

A tale proposito si osserva che il 40% delle figure chiave all'interno dell'incubatore proviene da precedenti esperienze manageriali/imprenditoriali; il 33% ha un *background* prevalentemente finanziario, analisti, *venture capitalist*, partner in società di *merchant banking*; mentre il restante 27% proviene dal mondo della consulenza.

Grafico 3.3: Prevalente background dei leader



Fonte: A.I.F.I.

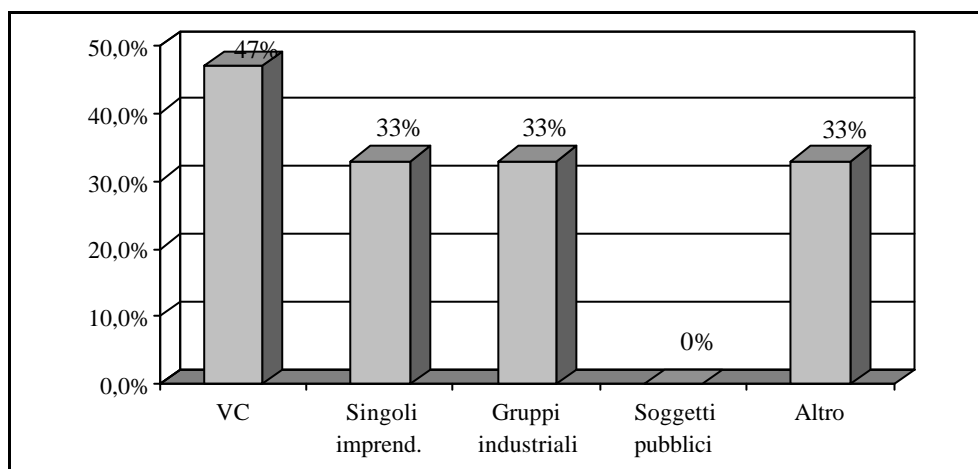
Per quanto riguarda i partner finanziari degli incubatori considerati, è emerso che la maggior parte delle risorse economiche proviene da società di *venture capital*, particolarmente inclini ad assumersi il rischio nelle fasi iniziali del ciclo di vita dell'impresa.

Alcuni incubatori agiscono, infatti, da veri e propri *advisor* di grandi fondi internazionali, funzionando come primo filtro per le iniziative che quotidianamente raggiungono le loro sedi.

Le altre fonti finanziarie vengono equamente ripartite tra: gruppi industriali come Pirelli, Fininvest, Italgas; singoli imprenditori, ovvero *business angels* e facoltosi uomini d'affari; ed infine tutte le altre modalità con cui è possibile reperire i capitali necessari, dall'autofinanziamento, al finanziamento da parte dei soci.

Il fatto che i *venture capitalist* rappresentino la fonte principale di reperimento delle risorse finanziarie da parte degli incubatori, può essere ricondotto alla necessità di questi ultimi di presidiare anche le prime fasi di vita di business potenziali, “mediando” l'esposizione al rischio. In altri termini, l'allocazione di quote dei fondi di *venture capital* ad operatori che, a loro volta, investono in imprese, rappresenta una sorta di intermediazione del rischio.

Grafico 3.4: Provenienza delle fonti finanziarie*



* Prevista risposta multipla.

Fonte: A.I.F.I.

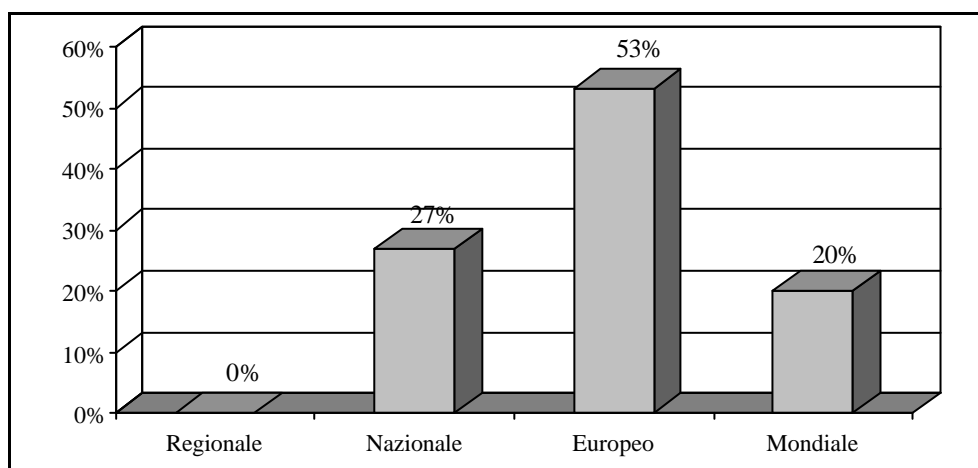
Il risultato di questo apporto di capitali è che sui quindici operatori considerati, sette dispongono, da soli e nel complesso, di circa 550 milioni di Euro²² immediatamente disponibili per poter essere investiti in *start up* e in nuove

²² Per gli operatori “paneuropei” la disponibilità totale è stata divisa per il numero dei Paesi in cui sono presenti uffici e infrastrutture operative effettive.

iniziative imprenditoriali. Un ammontare di capitali comunque rilevante, data l'elevata concentrazione di questi operatori nel segmento del *seed financing*. È, comunque, importante sottolineare che la immediata disponibilità di capitali è una prerogativa di meno del 50% del campione, con ciò a significare che la maggior parte dei soggetti considerati deve di volta in volta reperire risorse finanziarie sul mercato dei capitali.

Per quanto riguarda l'area geografica di riferimento per gli incubatori oggetto di analisi, si può osservare come la maggior parte degli stessi abbia una focalizzazione europea (53%) e, in minor percentuale, una focalizzazione nazionale (27%) e mondiale (20%). Sorprendente è, invece, il dato relativo alla totale assenza di incubatori privati con un focus regionale. Se, infatti, da un lato il fenomeno è spiegato dalla forte componente di globalizzazione contenuta in numerose iniziative tecnologiche, dall'altro è in controtendenza rispetto all'evoluzione che questo fenomeno ha conosciuto negli Stati Uniti. Anche da questo dato è, tra l'altro, verificabile come vi siano numerosi operatori di matrice internazionale che hanno iniziato ad operare nel nostro Paese, creando dei network caratterizzati da una estensione quasi globale. Sarà interessante verificare se un network di questo tipo risulterà efficiente nello sfruttamento delle competenze in esso racchiuse, oppure se la complessità diventerà una variabile talmente critica da inficiare i livelli di efficienza ed efficacia tipici delle strutture di incubazione.

Grafico 3.5: Area geografica di riferimento



Fonte: A.I.F.I.

Ad ogni modo, ciò che conta maggiormente è che l'iniziativa possa avere portata globale ed allo stesso tempo possa essere avviata localmente, soprattutto in fase di "prototipazione", consentendo agli incubatori di poter verificare il successo della stessa e, allo stesso tempo, rendendoli in grado di replicare l'idea su scala mondiale (tale approccio viene definito "*glocal*", ovvero *global at local*).

3.2.3 Le principali caratteristiche strutturali degli incubatori

L'incubatore, per sua definizione, si presenta come uno spazio fisico all'interno del quale le *start up* ricevono tutte le attrezzature e l'assistenza necessaria per far decollare la business idea.

La ricerca condotta si è così occupata anche degli aspetti strutturali alla base dell'attività di incubazione, raccogliendo dati sulle dimensioni delle organizzazioni interessate, sui servizi offerti al loro interno, sulle specifiche competenze e sui settori di riferimento dei diversi incubatori.

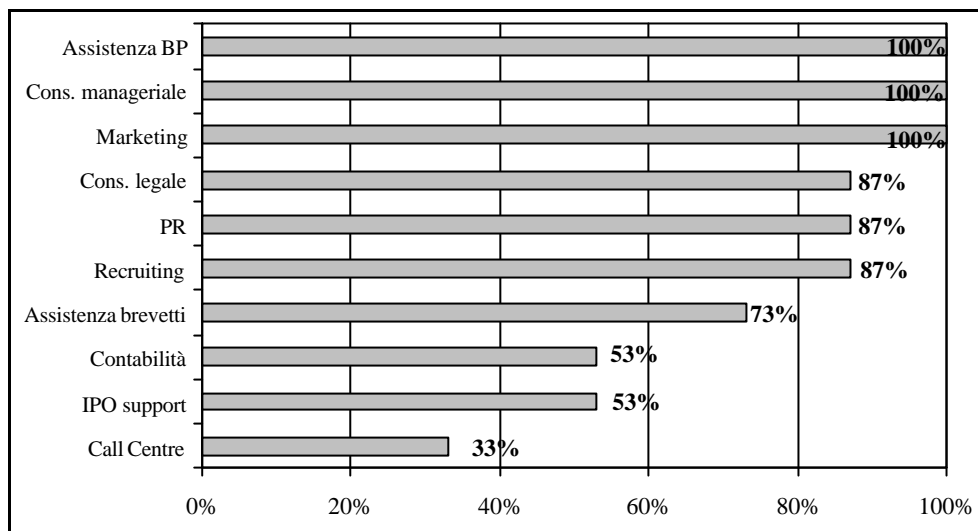
Per quanto riguarda la dimensione media degli incubatori in Italia i dati raccolti sono i seguenti:

- 307 mq sono in media gli spazi attrezzati che l'incubatore mette a disposizione;
- 35 le postazioni di lavoro, destinate alle imprese incubate;
- 15 i collaboratori che assistono le *start up* con l'obiettivo di trasformarle in aziende di successo e gestiscono le attività dell'incubatore.

A questo punto, è importante capire dove sia possibile individuare il valore aggiunto creato dagli incubatori nei confronti delle imprese ospitate. Analizzando i servizi offerti dagli stessi ne è emersa una sorprendente gamma.

Tutti gli incubatori offrono assistenza nell'elaborazione del business plan, consulenza manageriale a largo spettro e una più specifica consulenza di marketing strategico che, a ben vedere, sono le tre attività tipiche per avviare un nuovo business. Nell'87% dei casi, invece, sono anche offerti servizi di consulenza legale, di *public relation* e di *recruiting*; nel 73% dei casi viene offerta assistenza nelle complicate procedure di brevettazione. In poco più della metà dei casi sono poi forniti i servizi di *accounting* e supporto per le procedure di ammissione alla quotazione in Borsa. Infine, solo in 5 casi su 15 è prevista l'erogazione del servizio di *Call Centre*.

Grafico 3.6: I servizi offerti dagli incubatori



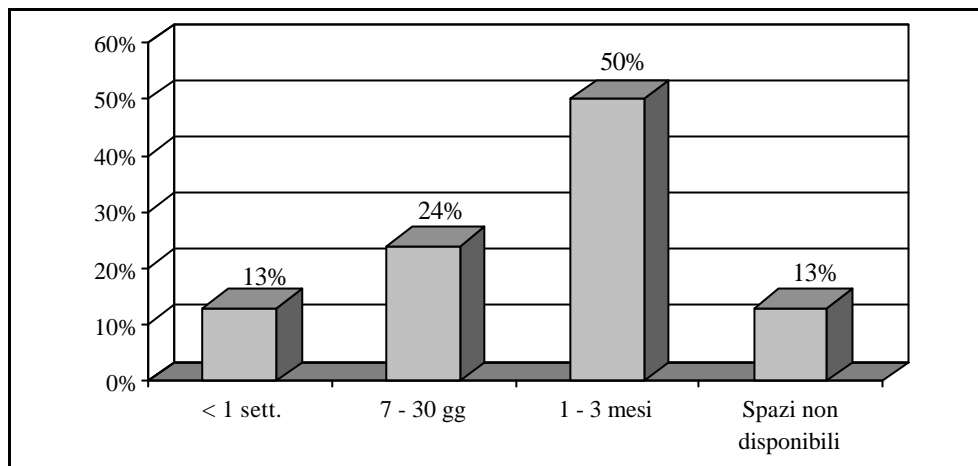
* Prevista risposta multipla.

Fonte: A.I.F.I.

In parallelo, per ciò che riguarda, invece, il set di competenze che il personale di un incubatore può offrire alle *start up*, è importante sottolineare che non vi sono sovrapposizioni tra le figure operative, riuscendo in tal modo a mantenere una struttura snella, ma allo stesso tempo efficiente. Le competenze riscontrate spaziano, così dalla strategia, alla finanza, all'organizzazione, al marketing con l'aggiunta di una nuova figura: lo *"startupper"*. Quest'ultimo non è altro che il "business manager", colui che segue il progetto divenendone parte integrante e che accompagnerà la nuova società fino a quando non avrà costituito un proprio team manageriale stabile.

L'insieme delle competenze appena considerate sono indirizzate verso un unico obiettivo: minimizzare i tempi necessari affinché una business idea possa concretizzarsi in una vera azienda. Il Grafico 3.6 illustra come la maggior parte degli intervistati riesca a rendere operative le proprie *start up* nell'arco massimo di tre mesi, calcolati dal momento in cui viene presa la decisione di assistere il nuovo business.

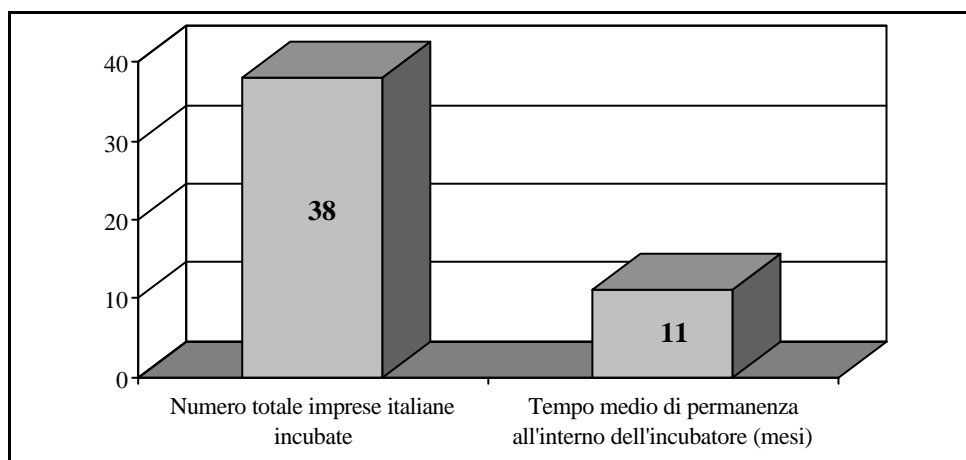
Grafico 3.7: Tempi massimi* per l'avvio dell'attività in loco



* Si fa riferimento al periodo compreso tra la ricezione del business plan e l'inserimento dell'attività all'interno dell'incubatore.

Fonte: A.I.F.I.

Grafico 3.8: Numero di imprese incubate (al 30/11/2000) e periodo medio di incubazione



Fonte: A.I.F.I.

È altresì interessante notare che, nel corso di appena un anno, siano già state incubate 38 imprese, il cui tempo medio di incubazione dovrebbe essere attorno agli 11 mesi.

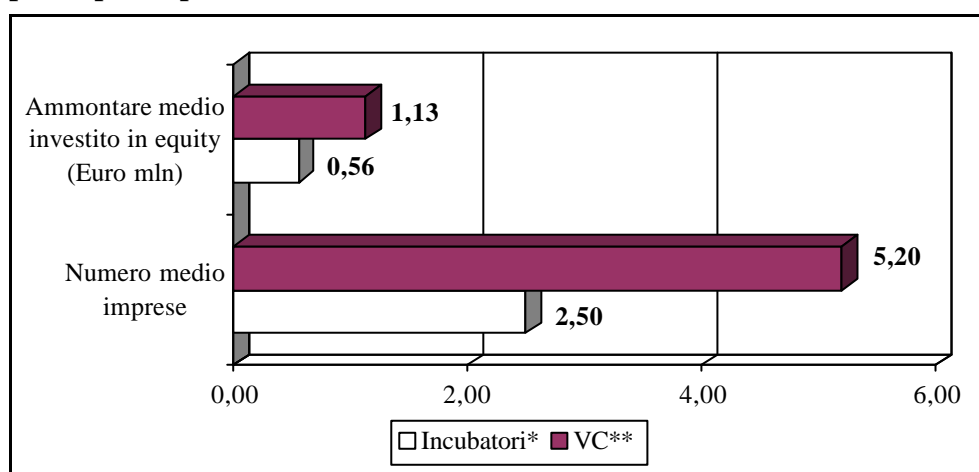
A livello finanziario, come detto, un incubatore può anche fornire il “seed money”, il capitale necessario per far nascere l'attività imprenditoriale, andando a sostituire,

almeno nelle primissime fasi di vita dell'impresa, il ruolo tradizionalmente ricoperto dalle società di *venture capital*.

D'altra parte lo scopo societario di un incubatore sta proprio nel fornire alla *start up* tutto quello che le serve per nascere e crescere, dalla consulenza di alto livello, alla fornitura dei capitali, che nei Paesi finanziariamente più evoluti sono messi a disposizione proprio dalle società di *venture capital*. In Italia, ad oggi, sono pochissimi i casi di investimento realizzati da società di *venture capital* in operazioni di *seed capital*, con ciò determinando una scarsa copertura di questo importante segmento di mercato.

È possibile pertanto confrontare sia l'ammontare medio investito, sia il numero medio di imprese partecipate rispettivamente da incubatori e da società di *venture capital*.

Grafico 3.9: Ammontare investito e numero medio di imprese partecipate/ospitate



* Dato riferito alle imprese italiane incubate al 30/11/2000.

** Dato riferito esclusivamente ai VCst che hanno effettuato operazioni di *early stage* nel 1999.

Fonte: A.I.F.I.

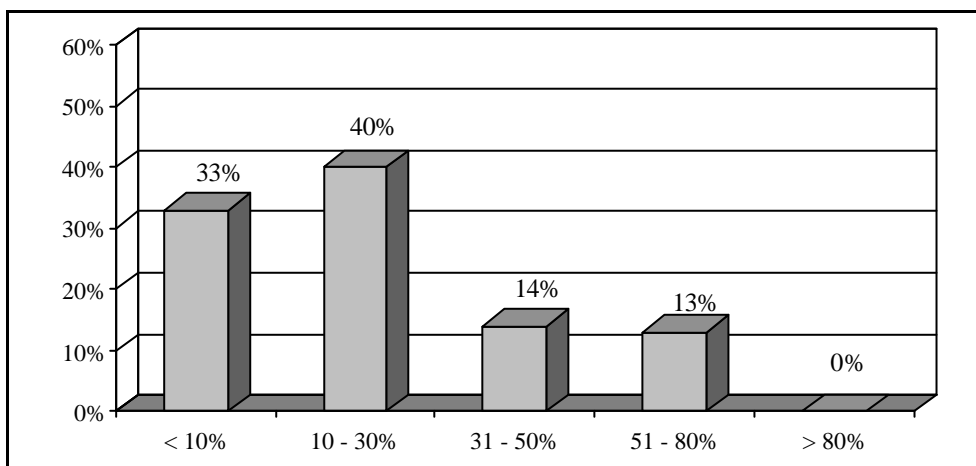
Come si evince dal grafico soprastante, ad oggi, i *venture capitalist* investono quote di capitale maggiori ed hanno un mercato di riferimento più ampio. Ciò è dovuto, almeno in parte, alla giovane età del fenomeno dell'attività di incubazione in Italia.

In riferimento, invece, alla partecipazione nel capitale della nuova azienda, gli incubatori analizzati perseguono politiche differenti. Alcuni tendono ad acquisire partecipazioni di controllo, lasciando all'imprenditore quote marginali, altri, invece, partecipano in misura più contenuta, consentendo all'imprenditore di conservare la leadership.

La politica seguita si riflette inevitabilmente sulla composizione del Consiglio d'Amministrazione della nuova società, per cui ad una maggiore esposizione corrisponderà una maggiore presenza nel CdA con una duplice conseguenza: da un lato, un maggior controllo sul futuro dell'iniziativa; dall'altro, una maggiore responsabilità, anche in senso civilistico, nel buon andamento dell'impresa. Indipendentemente dalla quota acquisita, è comunque emerso che in circa nove casi su dieci (87%) all'interno del CdA dell'impresa incubata è presente un manager dell'incubatore.

Chiaramente il prevalere di un atteggiamento rispetto ad un altro può dipendere in larga misura dalla portata dell'iniziativa in questione, in termini di esposizione finanziaria o di altre risorse, nonché dalla fase in cui si trova l'iniziativa nel momento in cui viene supportata dall'incubatore.

Grafico 3.10: Quote medie di partecipazione al capitale



Fonte: A.I.F.I.

Il rapporto tra incubatore e *start up* è basato su una alchimia difficilmente formalizzabile, ma è durante i primi incontri, formali o informali che siano, che scatta quello che gli inglesi chiamano “*gut feeling*”, l'intuito che fa capire al

professionista se la persona che gli sta davanti è veramente capace di portare avanti l'idea di business e, soprattutto, se si potrà davvero portare avanti il progetto in massima sintonia.

L'importante è avere una visione chiara e condivisa da subito sull'obiettivo da raggiungere, quindi occorre "sentirsi bene insieme", poiché il percorso da fare è sempre caratterizzato da difficoltà e imprevisti.

Tuttavia le cose non sempre vanno per il verso giusto e l'incubatore, per tutelarsi nei confronti di comportamenti opportunistici messi in atto dagli imprenditori, può attivare clausole di "lock in"²³, che vincolano gli azionisti a comportamenti prestabiliti.

Dalla ricerca è emerso che il 40% degli incubatori prevede, all'interno degli accordi contrattuali, l'inserimento di tali clausole di *lock in*. Ciò che sorprende è che il 47% degli incubatori, non si preoccupa di tutelare il proprio investimento, rinunciando in partenza all'adozione di tali clausole²⁴.

3.2.4 I settori di investimento, le modalità di ricavo e i modelli di riferimento

Ma quali sono i settori sui quali "scommettono" gli incubatori?

Il forte interesse per le telecomunicazioni ha indotto molti incubatori ad "investire" in progetti di tecnologia e servizi per la telefonia mobile o per l'integrazione dei protocolli per estendere gli indirizzi IP, altri puntano sulle applicazioni che permettono al mondo imprenditoriale di rivedere i processi di organizzazione e produzione "disintermediando" una serie di servizi, e poi ancora software per la sicurezza delle transazioni, per il riconoscimento vocale, per la gestione dei database o per velocizzare la trasmissione dei pacchetti di dati lungo la Rete.

²³ Esempi di clausole di Lock in:

- *Tag along option*, contratto tra manager azionisti ed investitori in cui i primi si vincolano a non vendere azioni senza dare all'investitore il diritto di partecipare, prorata, alla vendita;
- *Drag along option*, vale a dire la facoltà di ciascun socio, che intenda vendere le proprie quote ad un terzo, di obbligare gli altri soci a vendere anch'essi le proprie quote al medesimo soggetto, purché il prezzo di vendita sia almeno pari o superiore ad una scala di valori predefinita.

²⁴ Il 13% degli incubatori intervistati non ha fornito risposta.

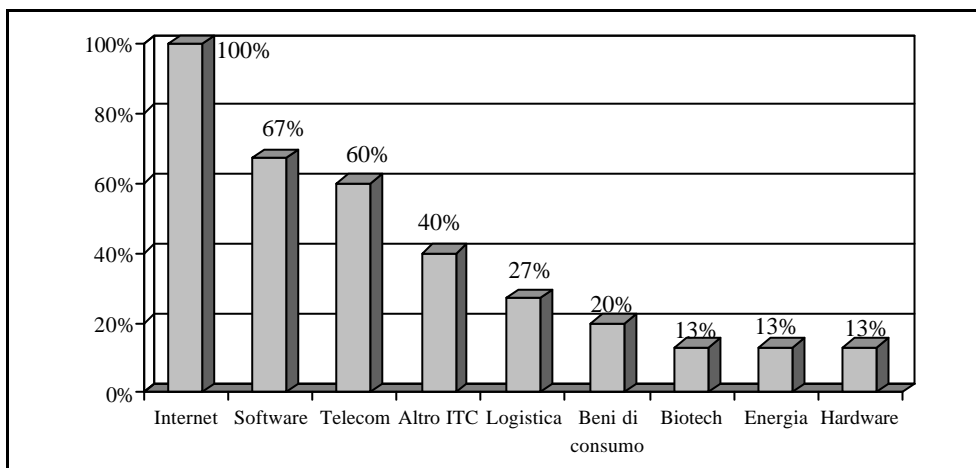
L'elenco potrebbe proseguire a lungo, anche perché nessun incubatore intende percorrere un'unica direzione evitando in tal modo di rimanere escluso da futuri possibili business di successo.

A ciò va aggiunto che molti incubatori sono nati in un periodo in cui Internet rappresentava ancora un appiglio sicuro per la realizzazione di investimenti che il mercato avrebbe potuto apprezzare. Nel corso dell'ultimo periodo, però, molta della fiducia riposta dai risparmiatori nel settore Internet (e quindi in tutti i settori ad esso legati – Telecom carrier, media, *wireless*, ecc.) è venuta a mancare. Uno dei maggiori vantaggi, come detto, degli incubatori, risiede, d'altronde, nella flessibilità e rapidità di adattamento della struttura operativa.

Ciò ha determinato una sorta di *shifting* verso altri settori di investimento, aprendo nuove opportunità agli incubatori stessi.

Come si può notare, comunque, Internet rappresenta il comune denominatore per tutti gli incubatori intervistati, divenendo così più che un settore sul quale investire, uno strumento per creare business.

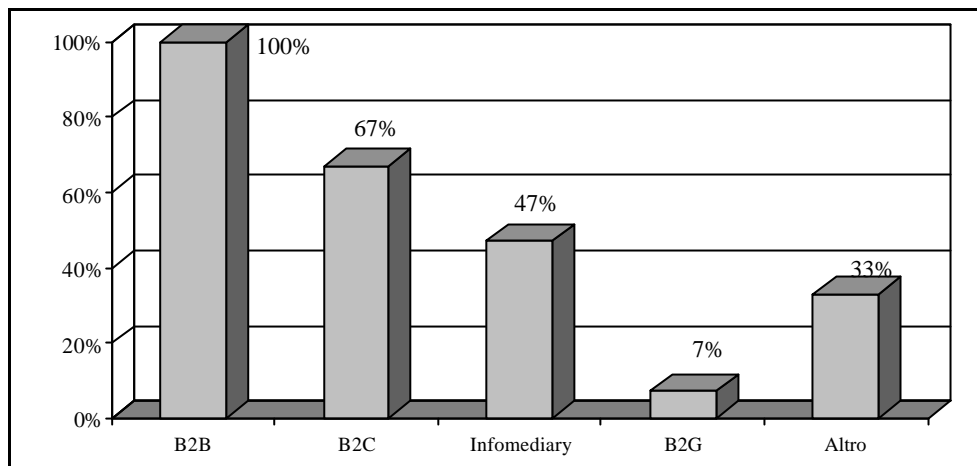
Grafico 3.11: Settori di investimento*



* Prevista risposta multipla.

Fonte: A.I.F.I.

Grafico 3.12: Internet business focus*



* Prevista risposta multipla.

Fonte: A.I.F.I.

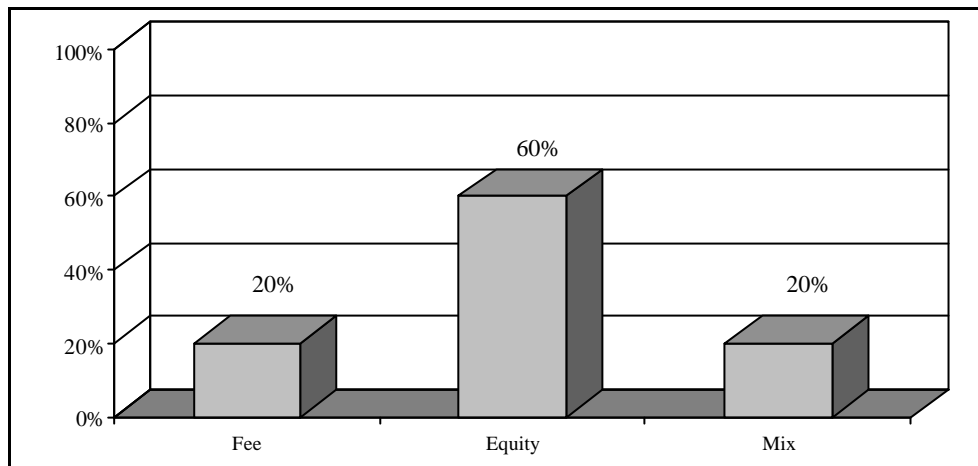
È comunque interessante comprendere quali siano i mercati specifici di intervento degli incubatori, raggiungibili proprio grazie ad Internet. Il Grafico 3.11 illustra la netta preferenza del ‘*B to B*’, seguito da vicino dal ‘*B to C*’, rispetto ad altri modelli di business. La categoria dei cosiddetti Infomediari, invece, raccoglie consensi all’incirca nella metà del campione analizzato. Questa categoria fa riferimento all’utilizzo di Internet come media per intermediare gli enormi flussi informativi presenti sulla rete in modo razionale e facilmente usufruibile dai singoli utenti.

Per quanto riguarda, invece, le modalità di ricavo adottate dagli incubatori analizzati, si possono schematizzare tre modelli di base:

- un **modello *fee based***, tipico delle società di servizi che offrono consulenza a fronte del pagamento di somme di denaro direttamente proporzionali alle ore e alla qualità del lavoro svolto;
- un **modello *equity oriented***, più vicino alla mentalità del *venture capitalist*, poiché l’investimento, sia di risorse che di professionalità, profuso nella *start up* viene ricompensato con una partecipazione, di entità variabile, nella stessa;
- un **modello *ibrido, fee based*** per sostenere la struttura di incubazione, *equity oriented* per realizzare il vero profitto.

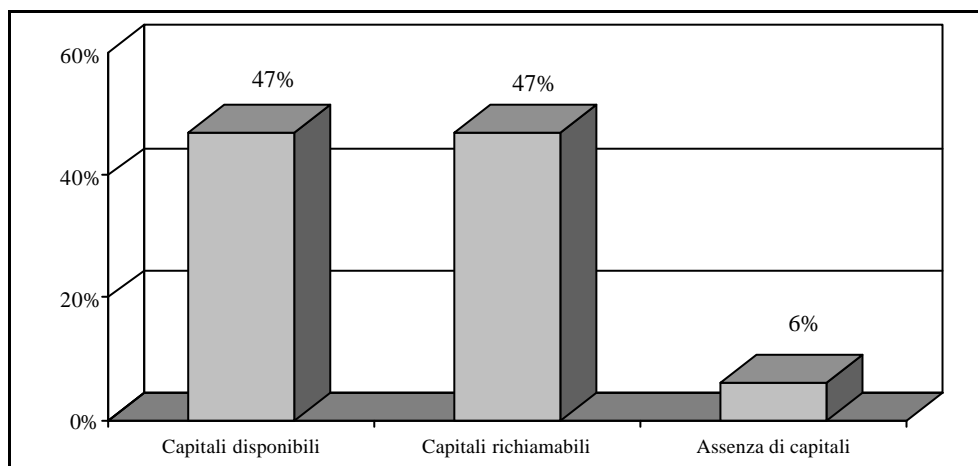
La scelta tra i diversi *revenue model* dipende molto dalla disponibilità di capitale di ciascun incubatore e dalla rapidità con cui è possibile attivare le risorse necessarie da investire nella business idea.

Grafico 3.13: Modalità di ricavo



Fonte: A.I.F.I.

Grafico 3.14: Disponibilità di capitali per start-up



Capitali disponibili: esistenza di fonti finanziarie già acquisite;

Capitali richiamabili: esistenza di accordi con VCst e/o partner diversi per il finanziamento delle start-up;

Assenza di capitali: ricerca di capitali sul mercato.

Fonte: A.I.F.I.

I due grafici soprastanti illustrano proprio come si siano ripartiti, all'interno del campione analizzato, sia la disponibilità di capitali, sia l'orientamento verso differenti modelli di business,. Quello che ne emerge è una situazione tendenzialmente spostata verso una diretta o indiretta disponibilità di capitali ed una netta preferenza verso il modello *equity based*. Questo risultato conferma la tendenza del mercato dell'incubazione italiano a ricalcare le "orme" delle società di *venture capital*, mantenendo però una focalizzazione su operazioni di *seed financing*.

Il modello di business prevalente si è, quindi, giustamente orientato verso la copertura di una fascia di mercato che gli operatori di capitale di rischio tradizionali non coprono, dotando le strutture di incubazione di una serie di servizi destinati a diminuire il livello di rischio delle nuove iniziative.

Per quanto riguarda, infine, il disinvestimento e la conseguente cessione della partecipazione della nuova società costituita, le principali caratteristiche riscontrate si possono così riassumere:

- assenza di una modalità pre-definita: le procedure di way out sono generalmente definite "case by case";
- i tempi medi di permanenza nella compagine sociale dell'impresa incubata, quando previsti, sono di circa due anni;
- in due casi, tra quelli indagati, non è espressamente prevista la vendita della partecipazione, ma la conservazione della stessa nel lungo periodo.

Come nel caso dei *venture capitalist*, anche per gli incubatori le possibilità con cui è possibile cedere la partecipazione detenuta nell'iniziativa in questione, sono molteplici.

Le prime occasioni per la cessione, totale o parziale, delle quote possedute potrà essere contestuale all'interesse mostrato da qualche *venture capitalist*, disposto a sponsorizzare l'avvio o i successivi round di finanziamento. In un'ottica di più lungo periodo, la quotazione in Borsa rappresenta un'alternativa quanto mai ambita, sia nell'ottica del profitto, sia per la visibilità ed il richiamo che un evento simile può riversare sulla figura dell'incubatore.

In alternativa all'IPO, la cessione della partecipazione ad un'altra azienda può essere, infine, considerata, la migliore decisione per consentire all'iniziativa

originaria la raccolta dei capitali e delle conoscenze necessarie per proseguire il suo processo di sviluppo.

Dopo aver considerato tutti i dati raccolti, si è provato a tracciare alcuni modelli di riferimento, considerando esclusivamente le variabili ritenute più rappresentative per definire il complesso lavoro degli incubatori di impresa.

In particolare sono stati considerate:

- le modalità di ricavo rispetto alle *start-up* (*fee, mix, equity*);
- la disponibilità di capitali dell'incubatore (assenza di capitali, capitali richiamabili, capitali disponibili);
- lo sponsor dell'incubatore (finanziario, *corporate*, consulenza, *private individual*);
- il *background* dei leader (imprenditoriale/manageriale, finanziario, consulenza).

Nei due grafici sottostanti vengono rappresentati i risultati ottenuti, considerando le variabili appena esplicitate.

In particolare, nel primo grafico viene considerata la variabile: sponsor dell'incubatore, in relazione alla natura economica dei gruppi di interesse che supportano finanziariamente l'attività di incubazione; nel secondo grafico, invece, viene considerato il *background* dei leader, ovvero l'esperienza e le competenze specifiche dei titolari di ciascun incubatore.

Il risultato ottenuto sottolinea, come già affermato in precedenza, una tendenza verso un modello di business tipicamente *equity oriented*, in particolare per gli incubatori che possono disporre di capitali e che conseguentemente non devono preoccuparsi, almeno nell'immediato, di sopportare i costi strutturali, fissi e variabili, connaturati all'attività di ricerca di capitali sul mercato.

Per il 60% dei casi, infatti, gli incubatori provengono dall'area finanza dei *venture capitalist* e degli investitori in capitali di rischio e sette di questi, da soli, assommano circa mille miliardi di capitali disponibili per effettuare investimenti. Altri otto incubatori si distribuiscono tra iniziative di imprese, di singoli imprenditori e di consulenti, che tipicamente aiutano le *start-up* a nascere, per poi cercare all'esterno i capitali di rischio necessari per il loro sviluppo.

Per quanto riguarda infine il background dei leader, vi è un sostanziale equilibrio tra le competenze professionali analizzate. Un terzo degli incubatori analizzati è, infatti, guidato da *manager* formati nell'area finanza, un terzo proviene da precedenti esperienze imprenditoriali, mentre gli altri provengono dal mondo della consulenza.

In conclusione, si può ulteriormente sottolineare come il fenomeno dell'incubazione in Italia sia ad oggi riconducibile alla volontà di alcuni operatori finanziari o industriali di presidiare anche quell'area di mercato che, sebbene caratterizzata da livelli di rischio estremamente elevati, incorpora le potenzialità di ritorno maggiori sul capitale investito, rispetto ad investimenti effettuati più a valle del processo di sviluppo di un'attività imprenditoriale.

Analizzando i modelli di business si nota infatti che:

- sono ben ripartiti tra finanziari e industriali gli operatori che hanno “sponsorizzato” la nascita degli incubatori;
- i capitali necessari alla costituzione degli incubatori provengono dal mercato del *venture capital* che da grandi gruppi industriali;
- alla guida degli incubatori vi sono prevalentemente professionisti provenienti dal mondo della finanza.

Tutto ciò spiega anche la diffusa tendenza a preferire forme di ricavo da capital gain, rispetto a fee da consulenza.

Tuttavia, nel corso dell'analisi, è emersa l'urgenza di definire fonti di ricavo costanti per poter finanziare l'attività caratteristica dell'incubatore stesso. I capital gain, infatti, se pur potenzialmente cospicui, necessitano di un orizzonte temporale medio-lungo per poter maturare.

Se l'incubatore si dota di professionalità reperibili sul mercato ad un costo elevato, di infrastrutture d'ufficio e di spazi, deve necessariamente finanziare questi costi, cercando altresì di realizzare un margine positivo. L'unica via percorribile, a meno di dotazioni di capitale iniziale estremamente elevate, sembra essere quella di implementare un modello di ricavi misto, che possa garantire un flusso di cassa in entrata utilizzabile per la copertura delle spese di gestione.

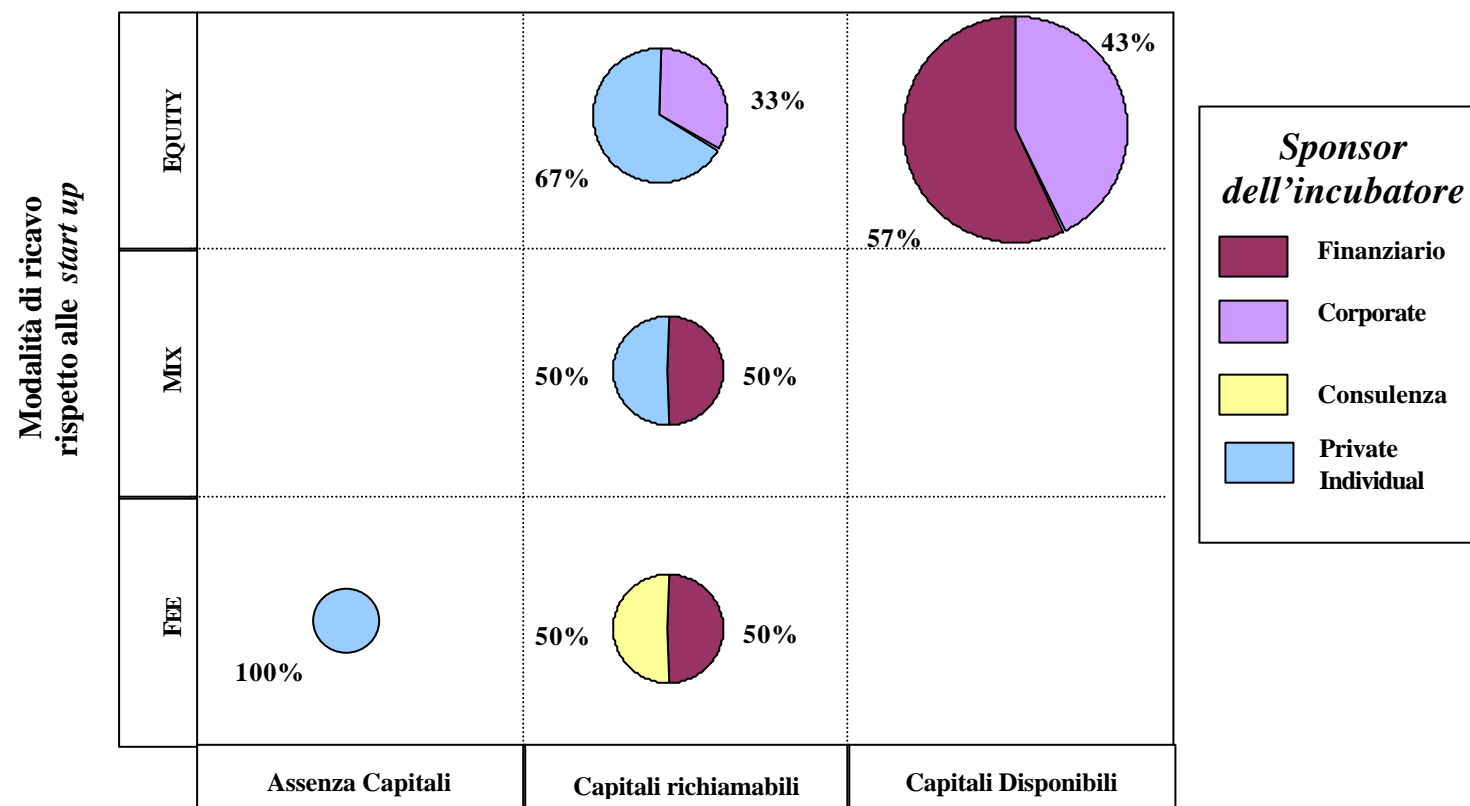
D'altra parte è bene ricordare che il campione analizzato appare eccessivamente ridotto per poter effettuare modellizzazioni che rischiano di divenire un “esercizio

sterile”. È necessario che le società che svolgono attività di incubazione maturino nel tempo, sviluppando modelli di business che permettano alle stesse una florida sopravvivenza.

Gli incubatori sono, dunque, un fenomeno in uno stadio iniziale di sviluppo. È forse troppo presto per poter affermare con sicurezza quale modello potrà divenire vincente nel medio termine. Quello che è certo è che la neonata attività di incubazione in Italia, rappresenta un ulteriore passo avanti verso un sistema imprenditoriale che premia l’efficienza e che contribuisce allo sviluppo economico del Paese.

Gli Incubatori italiani: i modelli di riferimento

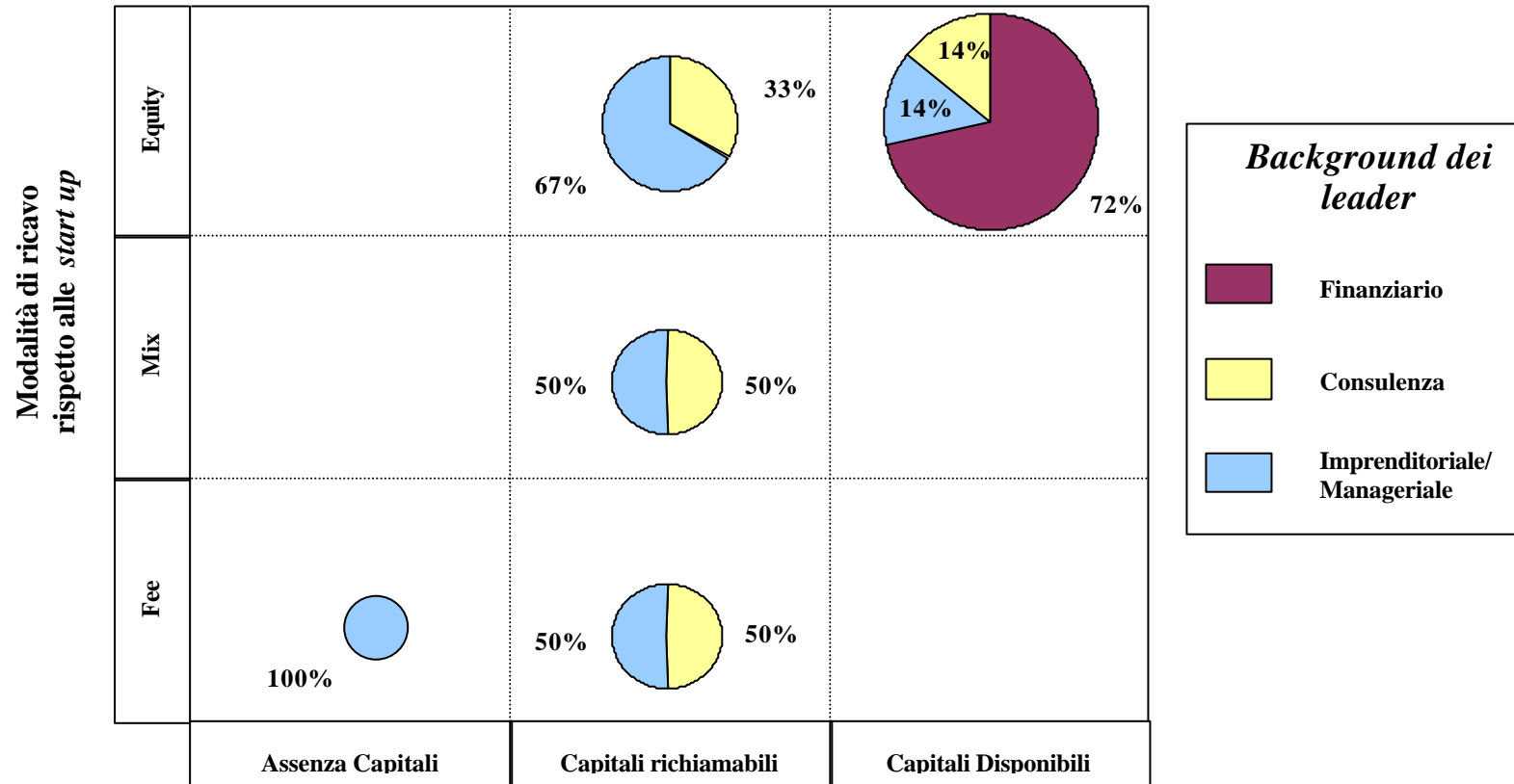
Variabile: Sponsor dell'incubatore



Fonte: A.I.F.I.

Gli Incubatori italiani: i modelli di riferimento

Variabile: Background dei leader



Fonte: A.I.F.I.

BIBLIOGRAFIA SELEZIONATA

AA.VV., *The role of science parks in the promotion of innovation and the transfer of technology*, UKSPA, 1989.

AIFI, *Yearbook 2000*, pubblicazione interna, Milano, maggio 2000.

AIFI, *Capitali per lo sviluppo*, Il Sole 24 Ore, Milano, 1999.

Balazas K., *Small firms at University emerging from crisis*, Cost/European Union, 1997.

Colajanni N., *Il miracolo americano: un modello per l'Europa? Critica della New Economy*, Sperling & Kupfer Editori, Milano, 2000.

Dickson G., *The new entrepreneurial Ecosystem: accelerating time to market and facilitating innovation through strategic partnership*, Microforum, June 2000.

Gervasoni A., Sattin F.L., *Private Equity e Venture Capital*, Guerini e Associati, Milano, 2000.

Gervasoni A., (a cura di), *Finanziare l'impresa, Guida pratica agli strumenti a disposizione dell'azienda*, Il Sole24 Ore, Milano, 1999.

Gioli G., Möder P., Dolci M., *Internet start up*, Apogeo, Milano, 2000.

Hansen M. T., Chesbrough H. W., Sull D. N., *Networked Incubators: Hothouses of the New Economy*, Harvard Business Review, September-October 2000.

Harvard University Report, *The state of incubator market place*, Harvard Business School Press, Boston, autumn 2000.

Hayhow S., *A comprehensive guide to business incubation*, NBIA Publications, Ohio, 2001.

Hayhow S., *Business incubation building companies, jobs, and wealth*, NBIA Publications, Ohio, 2001.

Hayhow S., McKinnon S., *The state of the business incubation industry 1998*, NBIA Publications, Ohio, 1998.

Kalis N., *Technology commercialization through new companies. Formation: why U.S. Universities are incubating companies*, NBIA Publications, Ohio, 2001.

- IDC, *European incubators: sowing the seeds of Europe's new economy*, UK, 2000.
- Lacave M., Foresti S., *Parchi, Tecnopolis, Tecnoreti: strumenti per le piccole e medie imprese*, Il Sole 24 Ore Libri, Milano, 1997.
- Leifer R., McDermott M., O'Connor G. C., *Radical Innovation: how mature companies can outsmart upstarts*, Harvard Business School Press, Boston, 2000.
- Livian M., *Valutazioni.com*, EGEA, Milano 2000.
- Marinazzo M., *Science parks and local technology infrastructures: demand driver approaches from SME's point of view*, in Campo dall'Orto S. (a cura di) "Managing technological knowledge transfer", Cost/European Union, 1997.
- Meeder R. A., *Forging the incubator: how to design and implement a feasibility study for business incubation programs*, NBIA, October 1993.
- NBIA, *Impact of incubator investments study*, 1997.
- NBIA, *State of business incubation industry*, 1998.
- NBIA, *Impact of incubator investments*, 1998.
- Nuechterlein J.D., *International venture capital: the role of start up financing in the United States, Europe and Asia*, Council of Foreign Relation & Westview Press, 2000.
- Van Osnabrugge M., Robinson R., *Angel investing: matching start up funds with start up companies*, Jossey-Bass, California, 2000.

QUADERNI

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 10

Incubatori privati: realtà internazionale e modello italiano, Pubblicazione interna, Milano, 2001

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 9

Relazione tra ricerca universitaria e venture capital: casi internazionali e prospettive italiane, Pubblicazione interna, Milano, 2001

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 8

Venture Capital: la sfida dell'high tech, Pubblicazione interna, Milano, 2000

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 7

Capitale di rischio per lo sviluppo: le nuove frontiere, Pubblicazione interna, Milano, 1999

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 6

Facciamo il punto sullo sviluppo del capitale di rischio, Guerini e Associati, Milano, 1998

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 5

Medie imprese familiari, capitale di rischio e quotazione, Guerini e Associati, Milano, 1997

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 4

Capitale istituzionale e lavoro: un nuovo incontro per un nuovo paese, Guerini e Associati, Milano, 1996

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 3

La valutazione della performance. Fondi chiusi, venture capital e merchant banking. Regolamento Banca d'Italia e Principi EVCA, Guerini e Associati, Milano, 1996

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 2

Capitale di rischio e impresa: quali prospettive, Guerini e Associati, Milano, 1995

COLLANA CAPITALE DI RISCHIO E IMPRESA - QUADERNO N. 1

Mercato finanziario: riproviamoci, ma sul serio!, Guerini e Associati, Milano, 1994

Finito di stampare nel mese di aprile 2001
Pubbligrafica Milano

©2001. È vietata la riproduzione, anche parziale, con qualsiasi mezzo effettuata,
compresa la fotocopia.

A.I.F.I., ASSOCIAZIONE ITALIANA DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI NEL CAPITALE DI RISCHIO, È STATA ISTITUITA NEL MAGGIO 1986 CON LA FINALITÀ DI PROMUOVERE, SVILUPPARE E RAPPRESENTARE, ISTITUZIONALMENTE, L'ATTIVITÀ DI VENTURE CAPITAL E PRIVATE EQUITY IN ITALIA.

A.I.F.I. È COSTITUITA DA ISTITUZIONI FINANZIARIE CHE, STABILMENTE E PROFESSIONALMENTE, EFFETTUANO INVESTIMENTI IN CAPITALE DI RISCHIO ATTRAVERSO L'ASSUNZIONE, LA GESTIONE E LO SMOBILIZZO DI PARTECIPAZIONI PREVALENTEMENTE IN SOCIETÀ NON QUOTATE, CON UN ATTIVO COINVOLGIMENTO NELLO SVILUPPO DELLE AZIENDE PARTECIPATE.

A.I.F.I.

ASSOCIAZIONE ITALIANA DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI NEL CAPITALE DI RISCHIO

20123 MILANO - VIA CORNAGGIA,10 TEL. 027210841 FAX 028055926

E-mail: info@aifi.it www.aifi.it