Il sistema del trasferimento tecnologico regionale

Analisi delle caratteristiche organizzative, societarie e gestionali di soggetti gestori di infrastrutture

Rapporto di ricerca a cura del
Dipartimento di studi giuridici e aziendali, Università di Siena

UNIVERSITÀ DI SIENA 1240

Il sistema del trasferimento tecnologico regionale

Analisi delle caratteristiche organizzative, societarie e gestionali di soggetti gestori di infrastrutture di trasferimento tecnologico presenti sul territorio regionale

REPORT FINALE

Il presente report è stato realizzato nell'ambito dell'Accordo di Collaborazione Scientifica fra la Regione Toscana – Direzione Attività Produttive e l'Università di Siena - Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici, approvato con Delibera di Giunta regionale n. 236 del 13/3/2018 e cofinanziato dal POR FESR Toscana 2014-2020 – sub-azione 1.1.4.b).

Per la realizzazione di questo report finale il responsabile scientifico, Prof. Roberto Di Pietra, si è avvalso della collaborazione del Prof. Pasquale Ruggiero e del Dott. Piero Vozzella.

Indice

1. Introduzione Pag. 5
2. Principali indici utilizzati e loro significato » 8
3. Arezzo Innovazione » 15
4. Certema » 22
5. Consorzio Polo Tecnologico Magona » 29
6. Consorzio Sperimentale del Mobile (CSM) » 39
7. Fondazione Toscana Life Sciences (TLS) » 51
8. Garfagnana Innovazione » 63
9. Lucca Innovazione & Tecnologia » 70
10. Lucense » 79
11. NaViGo » 90
12. Next Tecnology » 99
13. Polo Navacchio » 109
14. Pontedera & Tecnologia » 120
15. PoTeCo » 128
16. Analisi comparativa » 140
17. Il ranking delle performance come distanza media dal "leader" » 157
18. Il Questionario per la realizzazione delle interviste semi-strutturate » 163
19. Le interviste effettuate » 164
19.1 La situazione del soggetto gestore » 165
19.2 Le criticità emerse » 166
19.3 Le proposte e gli spunti di riflessione » 170
20. Considerazioni finali » 172

Appendice A – Quadro sinottico delle caratteristiche giuridiche e di governance delle società esaminate » 175
Appendice B – I soggetti gestori: aspetti organizzativo-gestionali – Questionario per interviste semi-strutturate » 191

Report Finale

"ANALISI DELLE CARATTERISTICHE ORGANIZZATIVE, SOCIETARIE E GESTIONALI DI SOGGETTI GESTORI DI INFRASTRUTTURE DI TRASFERIMENTO TECNOLOGICO PRESENTI SUL TERRITORIO REGIONALE"

1. INTRODUZIONE

Sulla base di quanto previsto dall'accordo di collaborazione scientifica siglato in data 19 aprile 2018 tra il Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici e la Direzione delle Attività Produttive della Regione Toscana in questo report finale presenteremo i risultati delle indagini, a carattere sia quantitativo sia qualitativo, condotte sulle principali società che in Toscana svolgono attività legate al trasferimento tecnologico (che di seguito chiameremo sempre soggetti gestori).

In particolare, nello sviluppo della nostra ricerca è stata innanzitutto effettuata un'iniziale ricognizione delle caratteristiche giuridiche e delle principali variabili organizzative e gestionali desumibili dalle visure camerali storiche allo scopo di apprezzare le soluzioni adottate dai soggetti gestori a livello del loro governo aziendale. All'interno del report finale è presentato in appendice il quadro delle caratteristiche giuridiche, organizzative e gestionali relative ai soggetti gestori esaminati.

In secondo luogo, è stata condotta un'analisi finanziaria sui Bilanci di esercizio in una prospettiva di medio e lungo termine allo scopo di cogliere le principali tendenze sul piano della sostenibilità finanziaria e di performance economica. Una parte significativa del presente report finale è dedicata alla presentazione dei risultati emersi dall'analisi finanziaria effettuata nella consapevolezza che essi dipendono dalla qualità dei dati di partenza esaminati. Purtroppo, in molti casi si è dovuto fare riferimento a informazioni relative a Bilanci redatti in forma abbreviata. La redazione di tale tipo di Bilanci d'esercizio certamente non contribuisce all'analiticità delle analisi finanziarie e non facilita l'interpretazione dei loro risultati.

Nel presentare i risultati delle analisi finanziarie condotte sui bilanci dei soggetti gestori è necessario però fare delle precisazioni al fine di meglio interpretare i risultati che saranno oggetto di presentazione a partire dal successivo paragrafo. Innanzitutto, i soggetti gestori

perseguono finalità non prettamente, o meglio non esclusivamente, economiche. La finalità di equilibrio/surplus economico di tali tipologie aziendali cammina e deve coesistere con il perseguimento di finalità di interesse pubblico legate allo sviluppo delle condizioni economiche del proprio ambiente di riferimento e quindi del tessuto sociale in cui "vivono". Pertanto, la lettura dei risultati, a prescindere dai valori mostrati dagli indicatori, necessita di essere interpretata alla luce di questa doppia valenza economica e sociale che li caratterizza. Un ulteriore aspetto da rilevare è la caratteristica del circuito finanziario che caratterizza la maggioranza dei soggetti gestori, soprattutto di quelli dipendenti da fondi pubblici. In questi casi, il flusso di risorse proveniente dall'amministrazione pubblica è nella stragrande maggioranza dei casi successiva all'effettuazione delle attività di ricerca e quindi del sostenimento dei connessi costi e pagamenti. Questo implica che la gestione del circuito finanziario di tali soggetti è strutturalmente deficitaria e il suo riequilibrio passa necessariamente attraverso l'incremento del loro livello di indebitamento e quindi dei relativi costi finanziari. Questa situazione si riflette, a parità di condizioni, in una riduzione della loro redditività.

La scelta delle società su cui focalizzare l'attenzione è stata condivisa con i Dirigenti della Regione ed è il risultato di un'attenta analisi dell'elenco dei soggetti gestori che operano in Toscana con un ruolo, più o meno, pronunciato nel campo del trasferimento tecnologico. I soggetti gestori selezionati sono 13:

1) Arezzo Innovazione, Srl;

2) Certema, Società Consortile a responsabilità Limitata;

3) Consorzio Polo Tecnologico Magona;

4) Consorzio Sperimentale del Mobile e dell'Arredamento (CSM), Srl;

5) Fondazione Toscana Life Sciences (TLS);

6) Garfagnana Innovazione, Srl;

7) Lucca Innovazione e Tecnologia, Srl;

8) Lucca Centro Servizi per l'Economia (LuCenSE), Società Consortile a responsabilità Limitata;

9) NaViGo, Società Consortile a responsabilità Limitata;

10) Next Technology Tecnotessile, Società Nazionale di Ricerca a responsabilità limitata;

11) Polo Navacchio, Spa;

12) Pontedera & Tecnologia (Pont-Tech), Società Consortile a responsabilità Limitata;

13) Società Generale per la gestione del Polo Tecnologico Conciario (PoTeCo), Società Consortile a responsabilità Limitata.

L'esigenza di comprendere meglio le caratteristiche organizzative, societarie e gestionali dei soggetti gestori delle infrastrutture di trasferimento tecnologiche operanti in Toscana ha portato allo sviluppo di una seconda parte della ricerca che è stata definita di tipo qualitativo. In particolare, è stata richiesta la collaborazione della Direzione delle Attività Produttive della Regione per contattare alcuni dei soggetti gestori che potessero risultare rappresentativi delle molteplici forme di intervento nel contesto regionale. Grazie alla mediazione della Regione, è stata ottenuta la disponibilità dei rappresentanti di sei di essi a partecipare ad alcune interviste semi-strutturate grazie alle quali è stato possibile integrare le informazioni raccolte tramite l'analisi dei Bilanci di esercizio con utilissimi elementi conoscitivi sulle realtà oggetto di indagine.

Per la realizzazione dell'analisi finanziaria sono stati messi a disposizione i Bilanci di esercizio dal 2007 al 2016 (quindi dieci esercizi consecutivi). L'estensione dell'analisi rispetto a tale periodo non è stata possibile nei seguenti casi: Garfagnana Innovazione (dal 2014, ovvero dall'anno di inizio attività); TLS (dal 2011, ovvero dall'anno di inizio attività); Certema (dal 2014, ovvero dall'anno di inizio attività).

Negli aspetti considerati nell'analisi per indici, il Bilancio d'esercizio rappresenta la fonte d'informazione dal quale sono stati estratti i "valori segnaletici" che vengono analizzati. L'attendibilità del Bilancio e il suo grado di dettaglio determinano, pertanto, un insieme organico di indicatori che può variare anche in maniera rilevante tra i soggetti gestori analizzati. La rielaborazione dei dati finalizzata all'analisi di Bilancio è, infatti, direttamente collegata alle caratteristiche "espressive" del dato fornito, e quindi alla sua "dimensione". Come accennato in precedenza, la qualità delle analisi condotte dipende necessariamente dalla qualità e dal dettaglio delle informazioni disponibili nei Bilanci di esercizio esaminati. In tal senso, occorre segnalare che nella maggioranza dei casi i Bilanci di esercizio redatti dai soggetti gestori esaminati riguardano documenti di sintesi annuale predisposti avvalendosi della possibilità di ricorrere a una significativa semplificazione delle informazioni, ovvero di redigere il Bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'articolo 2435bis del Codice civile. Sarebbe auspicabile che questi soggetti facessero ricorso alla preparazione di un Bilancio d'esercizio redatto in forma ordinaria.

Alla luce di queste considerazioni, le analisi di Bilancio seguono un approccio di tipo *bottom-up* e pertanto, sulla base dell'interpretazione dei dati contenuti nei bilanci, possono essere caratterizzate da un grado di dettaglio non sempre omogeneo tra i vari soggetti gestori. Al fine di rendere confrontabili le loro performance e individuare le caratteristiche di quelli finanziariamente "più sostenibili", nella scheda di sintesi sono riportati solo gli indicatori per i quali l'omogeneità delle informazioni di Bilancio dei soggetti gestori ha permesso un calcolo con grandezze confrontabili.

Da un punto di vista strettamente formale, nelle pagine che seguono, per ciascuno dei tredici soggetti gestori indagati viene seguito sempre il medesimo schema logico di analisi. In primo luogo, saranno presentate le osservazioni condotte sulla redditività, sugli indici riguardanti la solidità patrimoniale, la performance e la struttura finanziaria, sugli indici di copertura, sull'analisi dei ricavi, sulla produttività complessiva e sugli indici di produttività del personale.

In qualche caso, la carenza di informazioni disponibili (ovvero la mancanza di dettaglio) all'interno dei Bilanci di esercizio redatti in forma abbreviata non ha consentito di realizzare l'intera sequenza di indici. La scelta degli indici presenti nell'analisi condotta e la loro costruzione risponde all'esigenza di apprezzare al meglio la capacità di gestione economico-finanziaria di questi soggetti quale elemento strumentale al perseguimento della missione presente nei rispettivi atti costitutivi.

Dopo aver mostrato i risultati dell'analisi finanziaria condotta, saranno presentate le principali riflessioni emerse dalle interviste con i rappresentanti dei sei soggetti gestori che hanno accolto l'invito e che si ringraziano per la disponibilità ad un colloquio durato mediamente oltre due ore.

Per la realizzazione di questa parte dell'indagine è stata condivisa con la Regione l'esigenza di intervistare i rappresentanti di alcuni soggetti gestori che potessero permettere di ricostruire un quadro di insieme della eterogeneità delle attività nel sistema del trasferimento tecnologico; in particolare, il confronto è avvenuto con i rappresentanti di Certema, Consorzio Sperimentale del Mobile, Lucense, NaViGo, Next tecnology e PoTeCo.

Le interviste sono state effettuate sulla base di un questionario inviato in anticipo agli intervistati e che ha costituito il punto di partenza, non vincolante né, tanto meno, esaustivo degli argomenti che sono stati affrontati durante i colloqui (il questionario utilizzato è presente nell'Appendice B di questo Report).

L'esigenza di cogliere gli aspetti organizzativi, societari e gestionali dell'attività svolta dai soggetti gestori allo scopo di indentificarne le caratteristiche distintive ha indotto ad evitare un resoconto basato su risposte chiuse. In questo documento finale si riportano pertanto le considerazioni emerse dalle interviste raggruppandole in tre aree tematiche, ovvero la situazione generale e finanziaria del soggetto gestore, le criticità nella gestione e l'identificazione di proposte che possono essere utili per migliorare la situazione di contesto, in particolare per quanto riguarda i rapporti con la Regione.

Le considerazioni finali che vengono offerte vertono esclusivamente sull'analisi delle caratteristiche organizzative, societarie e gestionali dei soggetti gestori operanti nel sistema del trasferimento tecnologico in Toscana e assumendo pertanto una prospettiva esclusivamente economico-aziendale e non una visione di policy generale, che non costituisce oggetto di questo studio. É importante sottolineare che entrambe le tipologie di analisi effettuate, quantitativa e qualitativa, non permettono di rilevare l'impatto che l'attività esercitata dai soggetti gestori ha sul proprio ambiente di riferimento in termini sia economici sia sociali.

2. PRINCIPALI INDICI UTILIZZATI E LORO SIGNIFICATO

In questo paragrafo vengono presentati gli indici utilizzati nell'analisi finanziaria effettuata sui Bilancio di esercizio dei 13 soggetti gestori esaminati in questa indagine, ovvero si illustrono le voci di Bilancio utilizzate per la loro determinazione e si descrive in breve il loro significato.

Il calcolo degli indici e il loro significato è stato diviso per aree di accountability (Tabelle 1-5)

Tabella 1. – Indici di Redditività

ROE (*Return on Equity*) Fattori costitutivi: (ROI) * (*Leverage*) * (Incidenza gestione non caratteristica)	Utile d'esercizio/Patrimonio Netto= (Reddito Operativo/Capitale investito netto operativo) * (Capitale investito netto operativo/Patrimonio Netto) * (Utile d'esercizio/Reddito Operativo)	Esprime la redditività complessiva dei mezzi propri e poiché comprende i risultati realizzati sulle diverse aree della gestione, può essere considerato come riassuntivo dell'economicità complessiva
ROI (*Return on Investment*) Fattori costitutivi: ROS (*Return on Sales*) * Rotazione degli Impieghi	Reddito Operativo/Capitale investito netto operativo = (Reddito Operativo/Ricavi dalle vendite e dalle prestazioni) * (Ricavi dalle vendite e dalle prestazioni/Capitale investito netto operativo)	Esprime la massima remunerazione che la gestione caratteristica è in grado di produrre a fronte delle risorse raccolte a titolo di debito o di capitale di rischio
ROA (*Return on Asset*)	Reddito Operativo/Totale Attivo	Esprime il flusso di reddito prodotto dalla gestione operativa a fronte del capitale complessivamente investito in attività
ROS (*Return on Sales*)	Reddito Operativo/Ricavi dalle vendite e dalle prestazioni	Esprime la redditività delle vendite ed indica quanta parte dei ricavi residua dopo la copertura dei costi della gestione caratteristica

Tabella 2. – Indici di Indebitamento

Leverage	Totale Attivo/Patrimonio Netto	Rappresenta la proporzione esistente tra risorse proprie e risorse di terzi utilizzate per finanziare gli impieghi ed esprime, pertanto, la partecipazione del capitale proprio ai rischi di impresa
Grado di indebitamento	Capitale investito netto operativo/Patrimonio Netto	L'indice, mette in evidenza la proporzione esistente tra tutti i finanziamenti attinti dall'impresa e quelli attinti con vincolo di capitale proprio

Tabella 3. – Indici di Struttura e Performance Finanziaria

Indice di auto-copertura delle immobilizzazioni	Patrimonio Netto/Immobilizzazioni	Segnala la capacità del capitale proprio di coprire le immobilizzazioni. Un valore maggiore di 1 indica una situazione ottimale. Un indice inferiore ad 1 va approfondito con la lettura dell'indice di copertura globale
Indice di copertura globale	Patrimonio Netto + Debiti MLT/Immobilizzazioni	Indica se il capitale permanente (capitale proprio e debiti a medio-lungo termine) finanzia le immobilizzazioni. Un indice maggiore di 1 segnala un corretto utilizzo delle fonti di finanziamento
Indice di elasticità globale	Attivo circolante/Totale Immobilizzazioni	Esprime il grado di elasticità aziendale o, alternativamente, il grado di immobilizzo degli impieghi. Quanto più alto è l'indice tanto

		più elastica è la gestione
Indice di Autonomia finanziaria	Patrimonio Netto/Totale finanziamenti	L'indice di autonomia finanziaria esprime il rapporto tra capitale netto e totale finanziamenti (somma tra il totale delle passività il patrimonio netto). Un indice pari a 100 indica che tutti i finanziamenti sono rappresentati da capitale proprio. Un indice inferiore a 33 indica una situazione finanziaria difficile
Indice di copertura reddituale degli oneri finanziari	Reddito Operativo/Oneri Finanziari	L'indicatore fornisce un'informazione sulla capacità dell'impresa di garantire con la gestione caratteristica la copertura degli oneri finanziari relativi ai debiti contratti
Intensità del finanziamento bancario a breve	Debiti a breve verso banche/Ricavi dalle vendite e dalle prestazioni	Indica il grado di indebitamento a breve verso banche che l'impresa richiede per realizzare un dato livello di ricavi. Un valore elevato può essere sintomo di difficoltà nel rimborso dei finanziamenti bancari che giungono a scadenza con i soli flussi derivanti dalle vendite
Tasso di incidenza del debito finanziario netto	PFN (Liquidità immediate-debiti di carattere finanziario) /Totale attivo	Indica il ruolo dell'indebitamento oneroso netto nel finanziamento degli impieghi e, insieme al leverage, fornisce una indicazione sulle componenti delle fonti di finanziamento
Indice di Indipendenza finanziaria	Patrimonio Netto/ Capitale investito netto operativo	L'indice mostra in quale misura il totale dei mezzi investiti

		nell'impresa sia stato finanziato con capitale a pieno rischio o con capitale proprio. Si parla di indipendenza finanziaria perché un basso indice segnala un elevato indebitamento

Tabella 4. – Indici di Liquidità

Margine di Tesoreria	(Liquidità immediate + Liquidità differite) – Passività correnti	L'indicatore segnala, se negativo, la presenza di tensioni finanziarie di breve periodo
Rapporto corrente (*current ratio*)	Attività correnti/Passività correnti	Il quoziente di disponibilità riflette lo stato di equilibrio o di squilibrio sotto il profilo dell'attitudine della gestione a soddisfare gli impegni finanziari a breve. Nella prassi gestionale, una situazione congrua dovrebbe riflettersi in un valore del rapporto pari a 2
Periodo di giacenza medio dei crediti commerciali	(Crediti verso clienti/Ricavi dalle vendite e dalle prestazioni) * 365	Il rapporto tra le vendite ancora da riscuotere (crediti commerciali) e le vendite effettuate fornisce il numero di giorni di dilazione mediamente accordata ai clienti e aiuta a spiegare l'andamento dei quozienti di liquidità
Periodo di giacenza medio dei debiti commerciali	(Debiti verso fornitori/Costi della produzione) * 365	Indica i giorni medi di dilazione di pagamenti dei fattori produttivi. Pertanto, un aumento dei tempi medi di pagamento ottenuto dai fornitori viene giudicato positivamente poiché riduce il fabbisogno finanziario

Indice di rotazione del capitale investito	Ricavi dalle vendite e dalle prestazioni / (Attivo circolante+ Attivo immobilizzato)	Rappresenta il numero di volte in cui il capitale investito ritorna in forma liquida per effetto dei ricavi della vendita. Maggiore è il tasso di rotazione del capitale investito maggiore sarà il risultato economico complessivo

Tabella 5. – Indici di Produttività

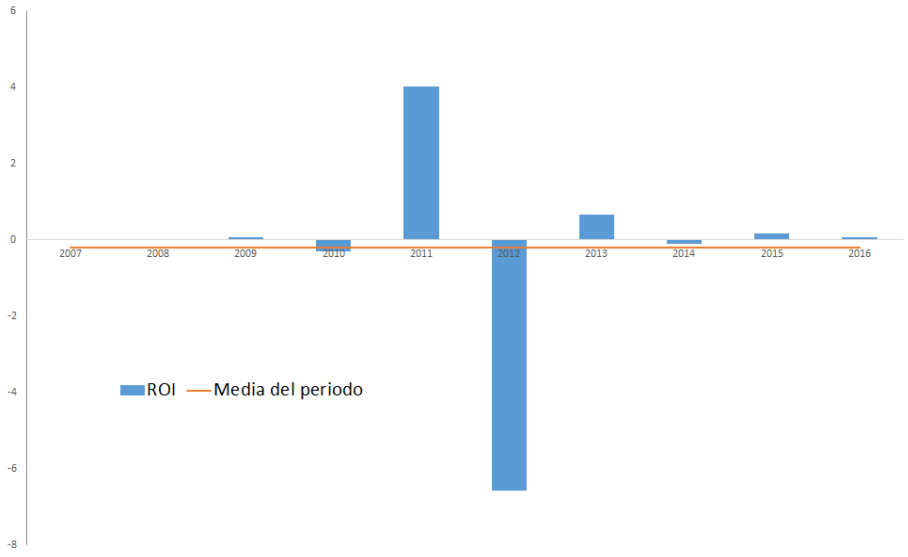
Fatturato per dipendente	Totale Ricavi/ Numero medio dipendenti	L'indicatore rappresenta il fatturato medio per ogni dipendente dell'azienda. Il suo valore è strettamente connesso alla tipologia di attività e risulta particolarmente indicativo in un confronto settoriale per capire se aziende similari presentano maggiore o minore produttività
Valore Aggiunto per dipendente	Valore Aggiunto / Numero medio dipendenti	É un indicatore di produttività dei dipendenti, e considera il valore aggiunto del processo produttivo. Il suo valore è strettamente connesso alla tipologia di attività e risulta particolarmente indicativo in un confronto settoriale per capire se aziende similari presentano maggiore o minore produttività
Costo del lavoro per dipendente	Costo del Personale / Numero medio dipendenti	L'indicatore rappresenta il costo medio del personale e deve essere confrontato con il dato settoriale per

		comprendere la struttura di tale tipologia di costo. Valori molto elevati indicano una remunerazione del personale sopra i livelli di mercato
Valore Aggiunto su Fatturato	Valore Aggiunto / Ricavi dalle vendite e dalle prestazioni	Il rapporto esprime la capacità del processo produttivo di creare valore aggiunto, ed è evidentemente dipendente dai costi di produzione e dal valore delle vendite, ovvero dalla politica di prezzo seguita. Valori inferiori all'unità rappresentano un allarme importante in quanto dimostrano l'incapacità dell'azienda di coprire, con le vendite, perfino i costi di produzione. Valori superiori all'unità, invece, vengono valutati positivamente quanto più da tale valore si discostano, poiché in tal modo il fatturato sarà in grado di coprire i costi ed assicurare livelli di reddito adeguati

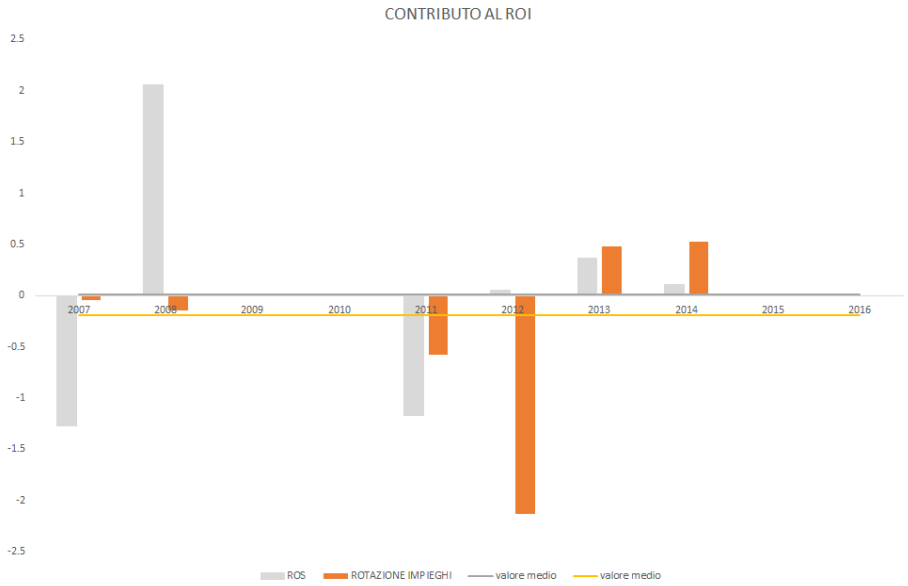
3. AREZZO INNOVAZIONE

Analisi della Redditività

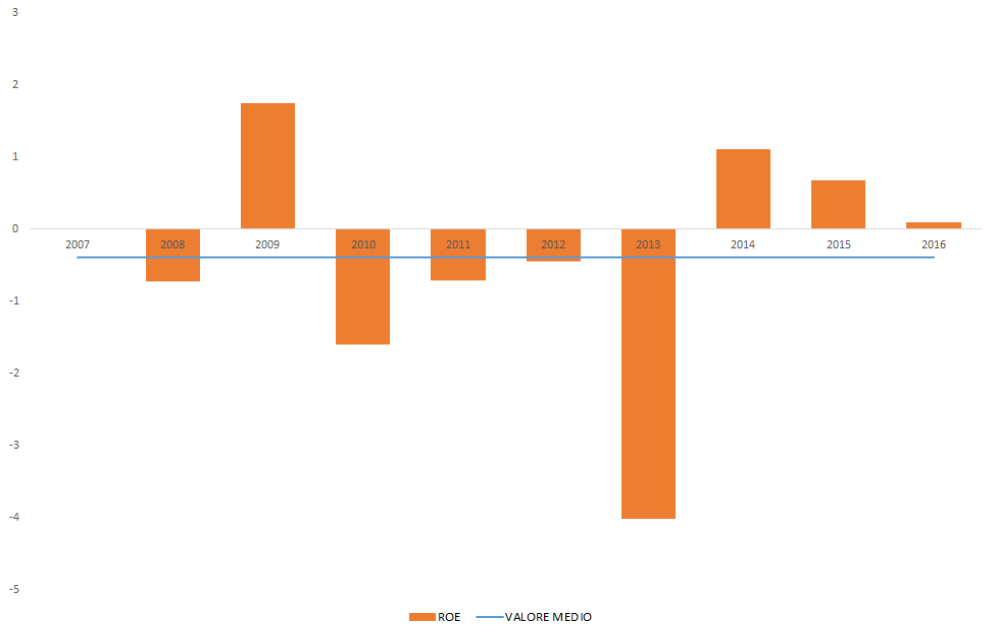
L'analisi del ROI (*Return on Investment*) segnala una scarsa capacità dell'incubatore di remunerare il capitale acquisito facendo leva sull'attività caratteristica dell'impresa. Il valore medio di periodo è negativo (-0,20) e, anche se il valore è pesantemente influenzato dai due *outlier* del 2011 e 2012, al netto dei quali avremmo un valore medio positivo, la sua elevata variabilità segnala come la combinazione tra struttura e dimensione dell'attività economica svolta e condizioni di efficienza nell'acquisizione trasformazione delle risorse non sia sufficientemente equilibrata.



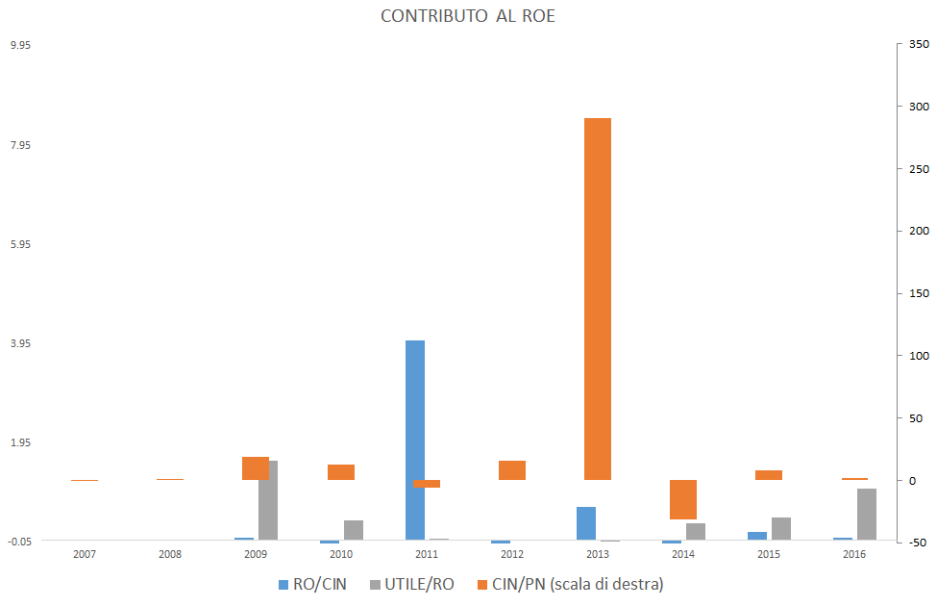
La scomposizione del ROI nei suoi fattori costitutivi, l'indice di redditività delle vendite e la rotazione degli impieghi, conferma le difficoltà della gestione operativa. La capacità remunerativa del flusso dei ricavi dalle vendite (ROS), in media, riesce con difficoltà a coprire i soli costi operativi rimandando l'eventuale remunerazione del capitale proprio alla presenza di altre risorse diverse da quelle derivanti dalla vendita delle prestazioni (nel 2011 e 2012 i ricavi sono quasi interamente formati da contributi in conto esercizio). Il ricavo medio per unità di investimenti operativi non è "economicamente" sostenibile dal momento che la rotazione degli impieghi mostra un "fattore moltiplicativo" medio nel periodo in esame negativo (-0,19).



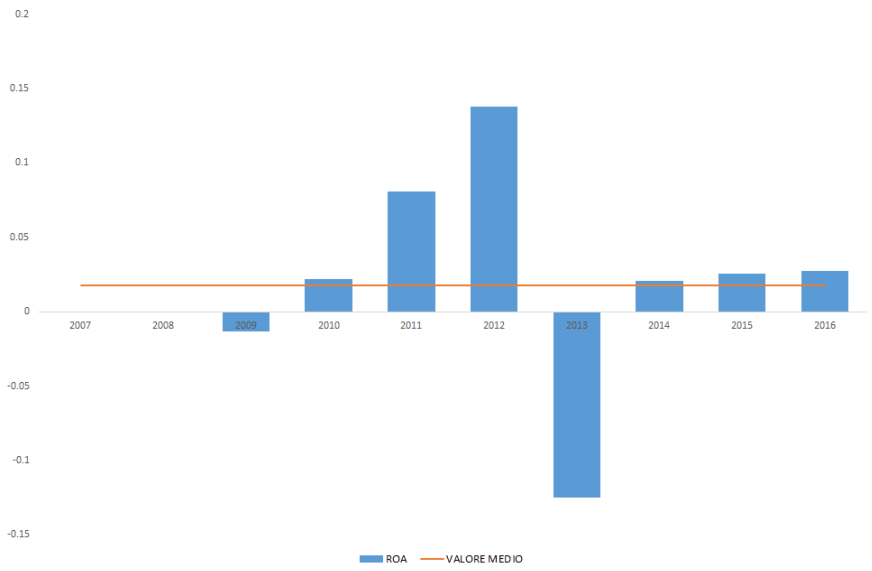
Il tasso di redditività del capitale proprio (ROE) è, in media, negativo (-0,38). Le perdite di esercizio registrate nel 2008-2009 hanno pesato sulla redditività futura determinando un impatto importante sul patrimonio netto del soggetto gestore nonostante il ritorno agli utili (modesti) registrati a partire dal 2010.



La scomposizione del ROE evidenzia il suo legame con la capacità dell'azienda a far fruttare i propri investimenti (ROI). Gli elevati livelli di *leverage* (CIN/PN), combinati con la scarsa remunerazione del capitale investito genera un "effetto leva" negativo sulla redditività del capitale proprio; gli effetti frenanti sul ROE che generalmente esercita la gestione extra-caratteristica (UN/RO), spiegano il trend dell'indice nell'arco di tempo esaminato.

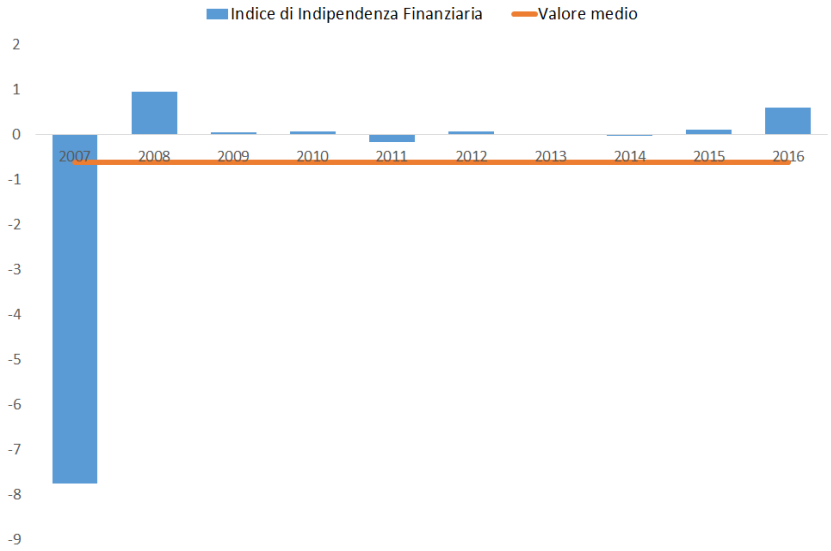


Il grafico sull'andamento del rendimento "lordo" degli investimenti complessivi (ROA) conferma quanto osservato per gli altri indicatori di redditività. Il valore medio di periodo è di poco superiore all'1% e insufficiente a compensare i livelli di *leverage* del soggetto gestore. Il confronto con l'onerosità delle fonti di finanziamento acquisite dall'impresa permetterebbe di verificare l'esistenza o meno di un equilibrio ma i dati a disposizione non permettono questo confronto. Tuttavia, il trend degli indicatori analizzati sembra sufficiente per trarre delle conclusioni.

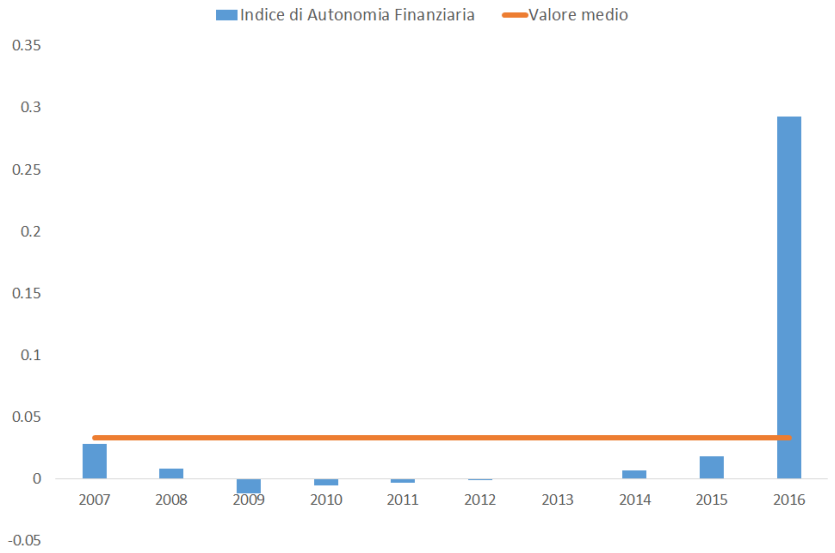


Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria

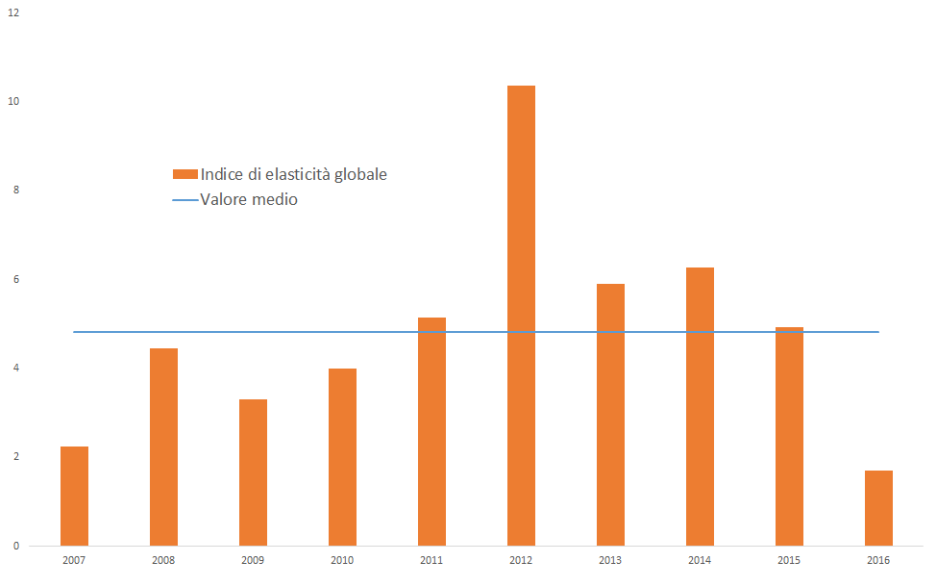
La solidità patrimoniale del soggetto gestore, segnalata dall'indice di indipendenza finanziaria, evidenzia la forte presenza di "condizionamenti" esterni all'esercizio della propria attività. Il valore medio di periodo è negativo mentre i valori positivi che si registrano nel 2016 sono dovuti essenzialmente ad un aumento di capitale e non già ad un aumento della redditività.



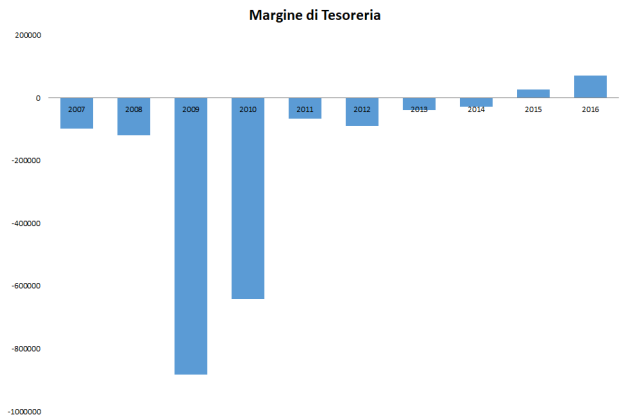
L'indice di autonomia finanziaria conferma quanto visto sopra e segnala una bassa autonomia e una struttura finanziaria molto pesante. Il valore medio dell'indicatore nell'arco di tempo esaminato è inferiore al 3% e anche nel 2016, quando si registra un netto miglioramento, esso non raggiunge mai la soglia oltre la quale la struttura finanziaria possa ritenersi appena soddisfacente (50).

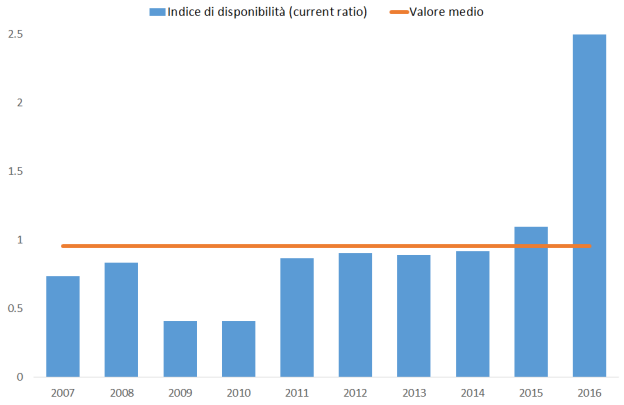


L'indice di elasticità globale segnala un basso grado di immobilizzo degli impieghi e quindi una gestione molto elastica. Il valore medio dell'indice è 4,8 nel periodo in esame e, sebbene registra una rapida caduta a partire dal 2012, resta comunque al di sopra del valore che esprime l'uguaglianza tra impieghi a breve e impieghi a lungo termine.



Le tensioni finanziarie sono confermate sia dai dati sul Margine di Tesoreria sia dall'indice di disponibilità, o *current ratio*. In quest'ultimo, infatti, a fronte di un valore dell'indicatore ritenuto congruo uguale a 2, Arezzo Innovazione mostra un valore al di sotto dell'unità nella maggior parte degli anni considerati, con un valore medio pari a 0,96.

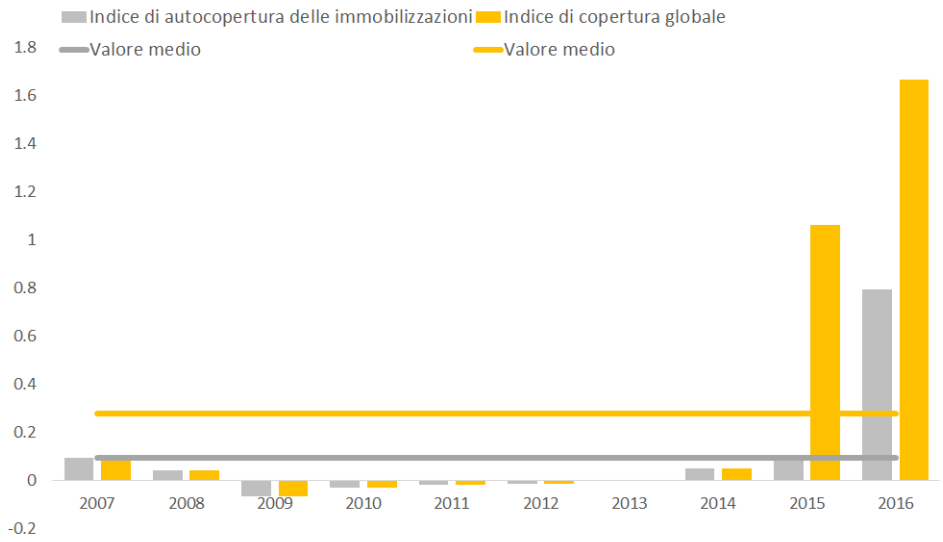




I dati ottenuti attraverso il calcolo degli indici di disponibilità andrebbero integrati con quelli derivanti dal calcolo dell'indice di rotazione del capitale investito e dagli indici di rotazione di specifici elementi di quest'ultimo, in particolare dei crediti e dei debiti, nonché con quelli relativi al periodo di giacenza media dei crediti e debiti commerciali. Il grado di dettaglio dei bilanci, tuttavia, non consente tale integrazione.

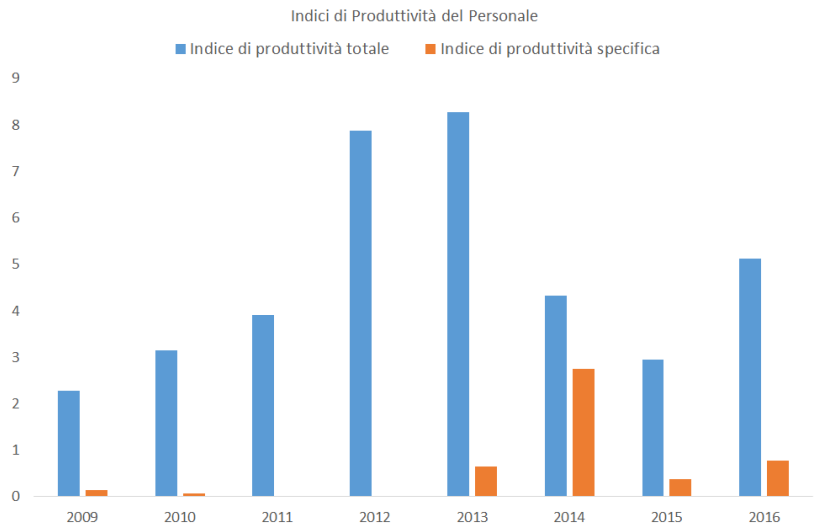
Indici di copertura

L'analisi degli indici di copertura aiuta a verificare la correttezza nell'utilizzo delle fonti di finanziamento. L'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni registra un valore medio durante il periodo considerato inferiore al 10% (negativo tra il 2010 e il 2013). Il dato diventa ancor più significativo se letto insieme a quello sull'indice di copertura globale, inteso come rapporto tra capitale permanente e immobilizzazioni. I valori inferiori all'unità indicano come le passività a breve termine abbiano un peso rilevante nella copertura delle immobilizzazioni e segnalano, pertanto, uno scorretto utilizzo delle fonti di finanziamento con conseguenti problemi di squilibrio finanziario.



Indici di produttività del personale

La mancanza di un dato puntuale sul numero di dipendenti non consente di calcolare i classici indici di produttività pro capite del personale e quindi di rilevare il contributo medio dei dipendenti all'attività aziendale. In alternativa, l'indice di produttività totale e quello di produttività specifica indicano quanta parte del costo del personale "viene remunerata" dall'attività caratteristica dell'impresa piuttosto che da ricavi di altra natura. Il grafico evidenzia come "la rotazione del costo del personale" dipenda quasi esclusivamente dai "ricavi diversi", in particolare dai contributi in conto esercizio. In un'ottica di lungo termine questa dipendenza pone un problema di sostenibilità.

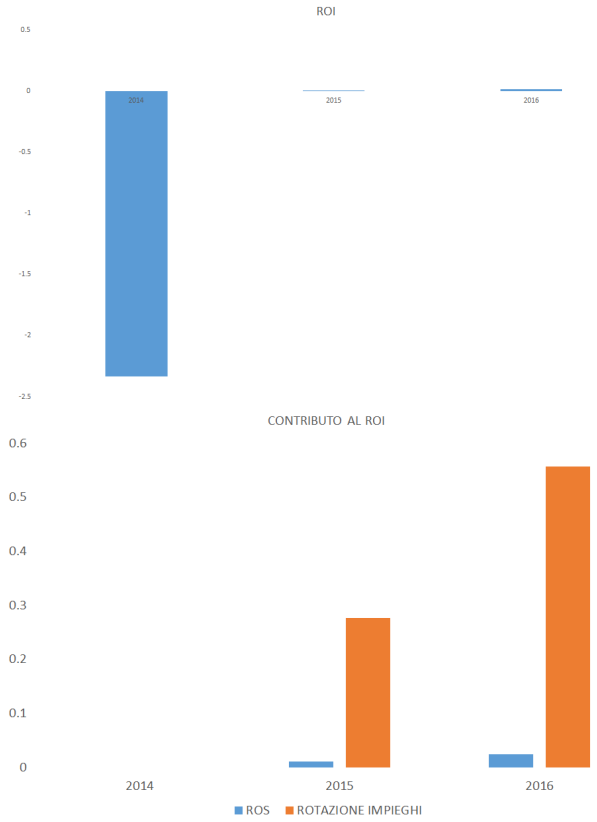


4. CERTEMA

La data d'inizio attività, come da visura camerale, è stabilita al 1° febbraio 2015 e pertanto le valutazioni riferibili al primo esercizio risultano incerte e spesso poco rilevanti rispetto a quelle che si possono fare sui valori che gli indicatori assumono se riferite ad un arco temporale più ampio. Il fattore tempo, pertanto, può essere utilizzato come elemento di ponderazione della rilevanza (incertezza) delle valutazioni sulla performance attribuita a una azienda in fase di *start up.*

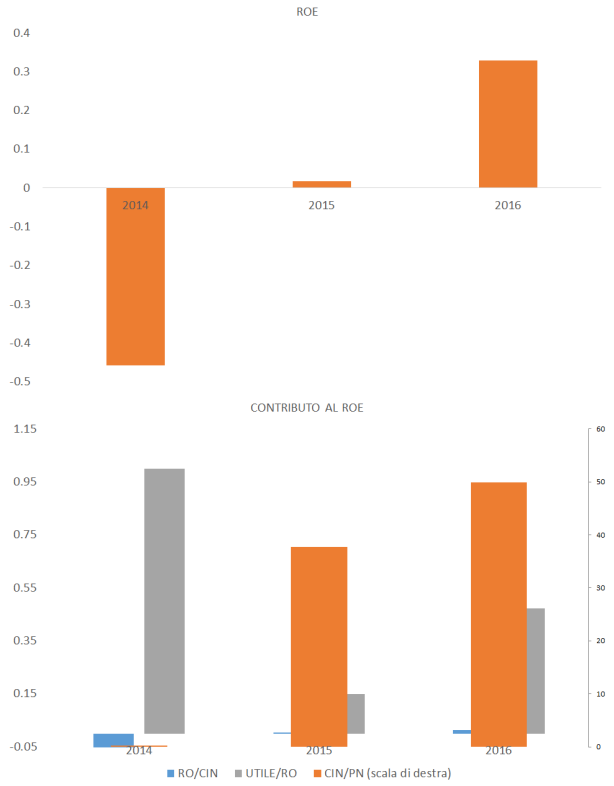
<u>Analisi della redditività</u>

Il tasso di remunerazione degli investimenti, se si esclude il risultato del primo anno per i motivi appena citati, è, come era facile attendersi per una start up, sostanzialmente assente nel 2015 e dell'1,4% nel 2016. L'analisi dei fattori costitutivi mostra come la performance sia influenzata in maniera rilevante dal tasso di crescita della rotazione degli impieghi e che, la redditività della gestione operativa (ROS), sebbene mostri valori bassi, indica un trend positivo.

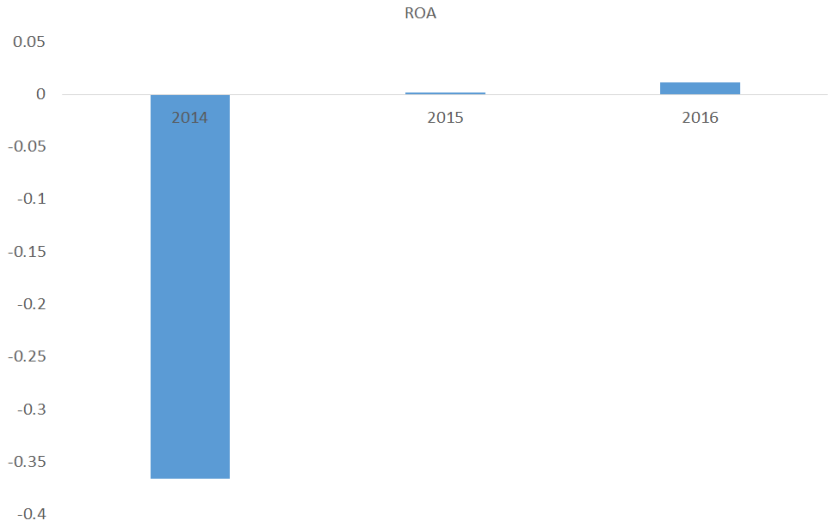


Come per il ROI, anche per il tasso di redditività del capitale proprio (ROE) ciò che interessa osservare è la sua dinamica, che indica una tendenza molto positiva. L'analisi dei fattori

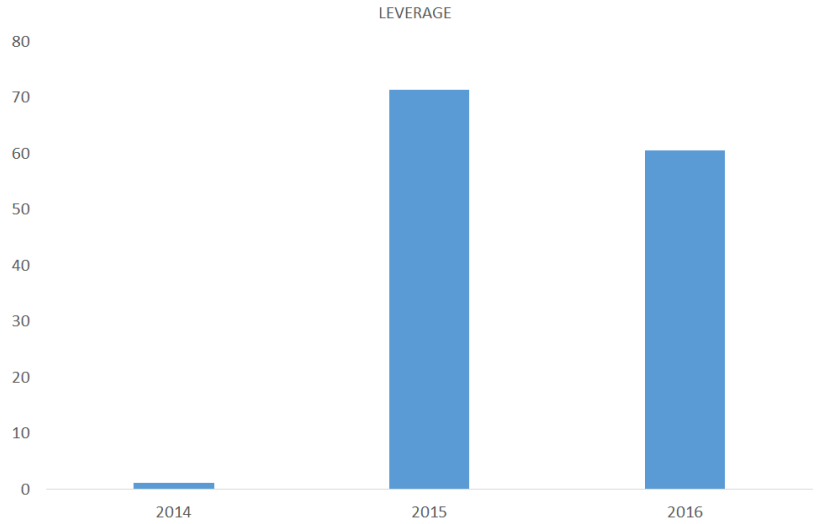
costitutivi mostra, come era facile attendersi per una impresa in fase di start up, che la performance è determinata principalmente da un tendenziale aumento del grado di *leverage* (CIN/PN) a cui si associa, come abbiamo visto sopra, una dinamica positiva del tasso di redditività degli investimenti (RO/CIN) e un minor impatto della gestione extra caratteristica, che invece ha determinato in particolar modo i valori dell'indicatore nel primo esercizio.



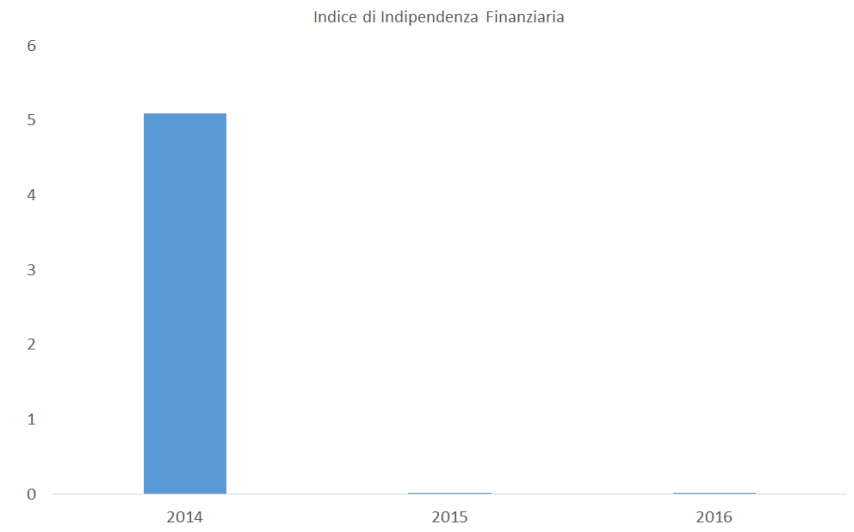
Le osservazioni sono le stesse anche quando si considera il rendimento "lordo" degli investimenti complessivi (ROA). L'evidenza di un indicatore che, dopo la fase di avvio della start up, riesca a mostrare valori positivi, sebbene ancora poco rilevanti, suggerisce che la gestione sia stata improntata secondo logiche economiche "corrette".



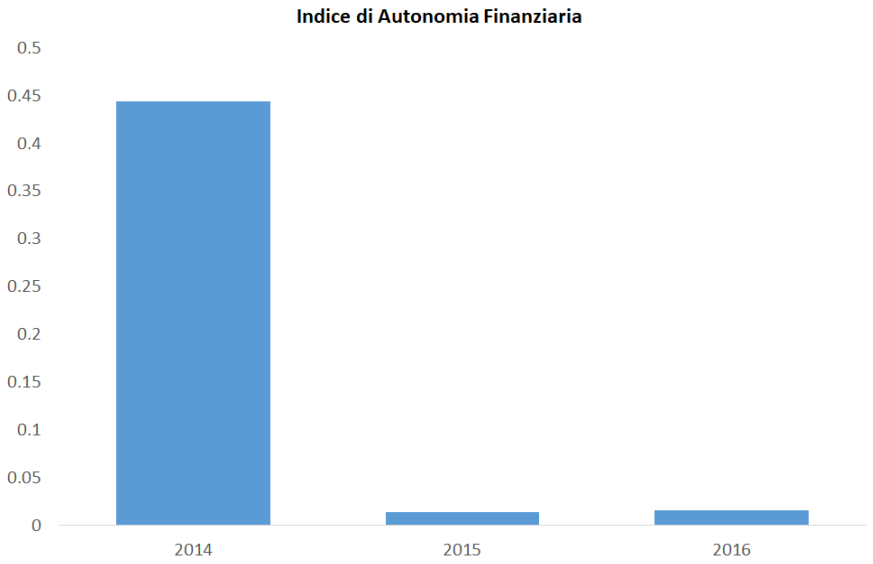
I livelli e la dinamica del grado di *leverage* possono ritenersi coerenti con quelli solitamente riscontrabili in una *start up*: un forte aumento iniziale seguito da una fase di stabilizzazione nei primi anni che dovrebbe consentire la crescita aziendale. É necessario, pertanto, seguire gli sviluppi nel tempo per poter trarre conclusioni sulla sua sostenibilità.



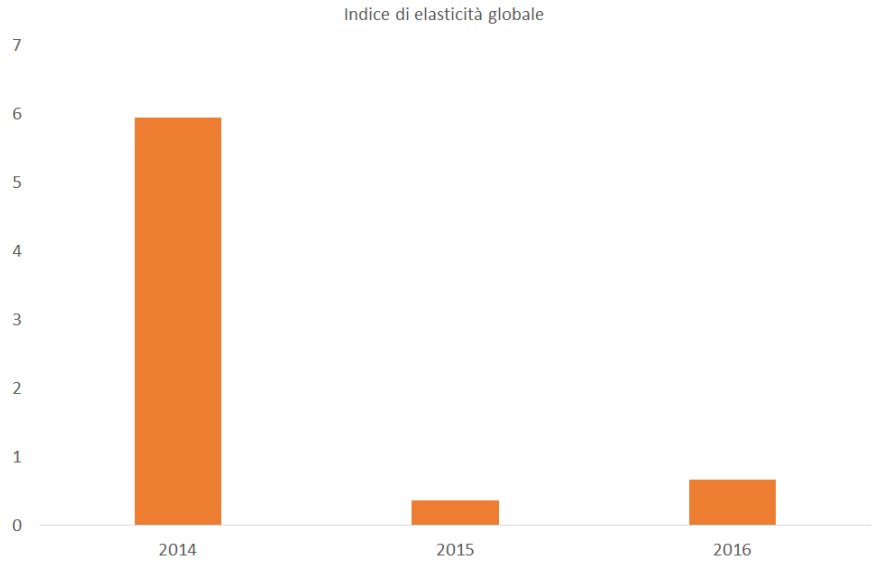
L'indice d'indipendenza finanziaria è speculare rispetto a quanto visto per l'indicatore di *leverage*. I primi anni di attività sono caratterizzati da una quasi totale dipendenza da capitale di rischio. I livelli di redditività che riuscirà a raggiungere l'azienda diranno se la dipendenza da fonti di finanziamento esterno sia sostenibile o meno.



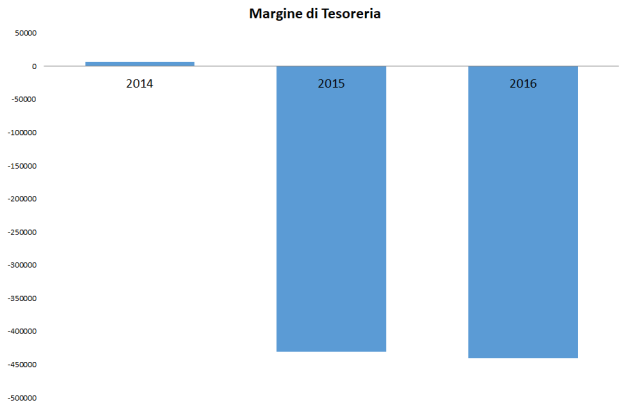
Le osservazioni fatte per gli indicatori precedenti valgono anche per l'indice di autonomia finanziaria. I valori bassi, e al di sotto di quelli ritenuti critici, sono fisiologici per un'impresa *start up* e pertanto l'evoluzione della struttura finanziaria andrebbe seguita.

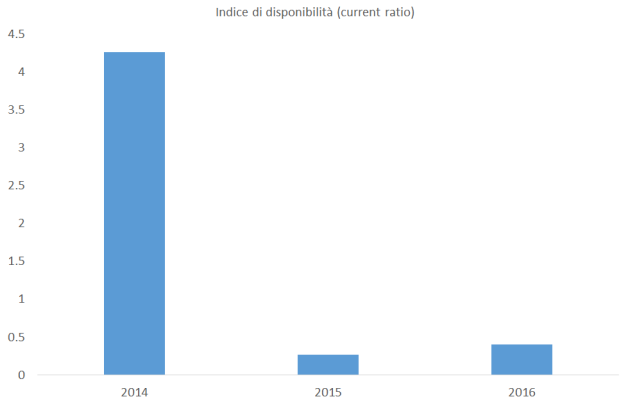


Come sarebbe stato plausibile attendersi, l'indice di elasticità globale nei primi anni segnala un elevato grado di immobilizzo degli impieghi che trova la sua giustificazione nelle caratteristiche di una *start up* e in quelle dell'attività economica svolta che, nelle fasi iniziali, necessita di notevoli immobilizzi di beni strumentali.

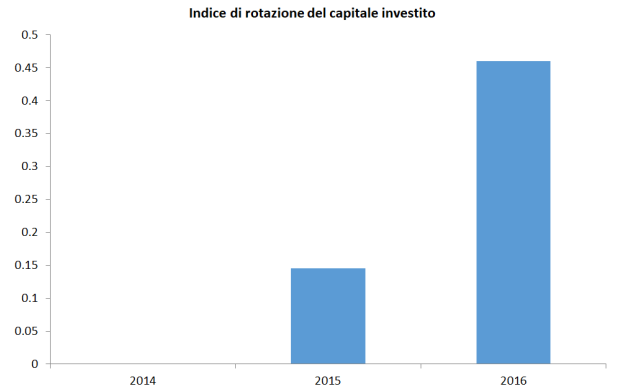


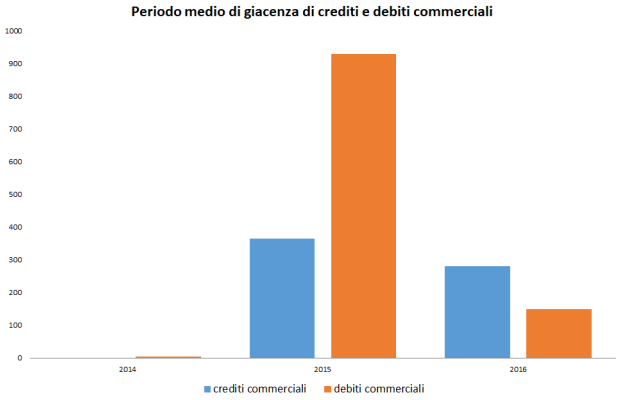
É plausibile supporre che i valori negativi del Margine di Tesoreria siano legati alla fase di start up aziendale più che a tensioni finanziarie di breve. Lo stesso si può dire dell'indice di disponibilità per il quale, tuttavia, i valori crescenti che si registrano tra il 2015 e il 2016 supportano le osservazioni fatte finora.





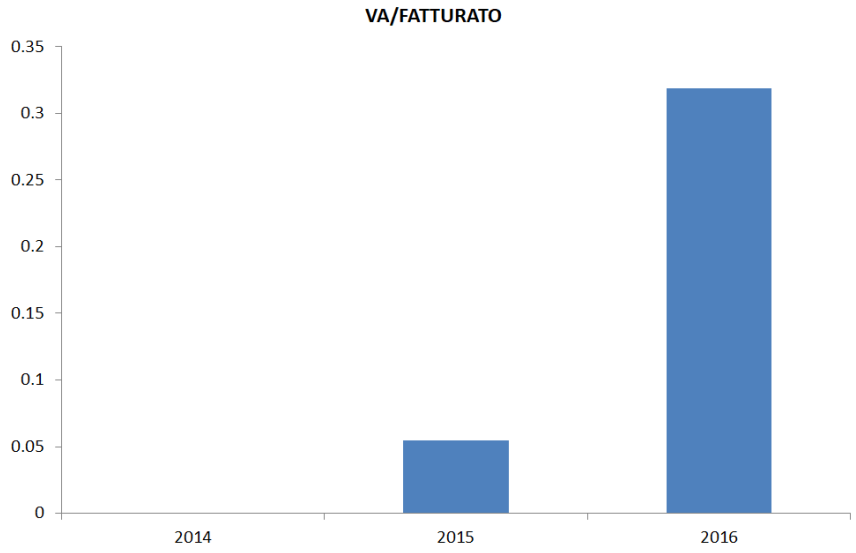
I valori dell'indice di rotazione del capitale investito sono bassi ma sarebbe sbagliato valutare negativamente il risultato astraendo dalla fase di sviluppo dell'azienda. Piuttosto, la dinamica dell'indicatore suggerisce equilibrio nella valutazione e attesa per i risultati futuri. La gestione dei crediti e debiti commerciali non aiuta a esprimere un giudizio definitivo: i tempi di incasso e le dilazioni ottenute dai fornitori sono necessariamente condizionati dalla fase di sviluppo dell'azienda. Per esprimere valutazioni su come questi impattino sui margini netti aziendali, sarebbe opportuno avere una maggiore "storicità" del dato.





Indici di produttività

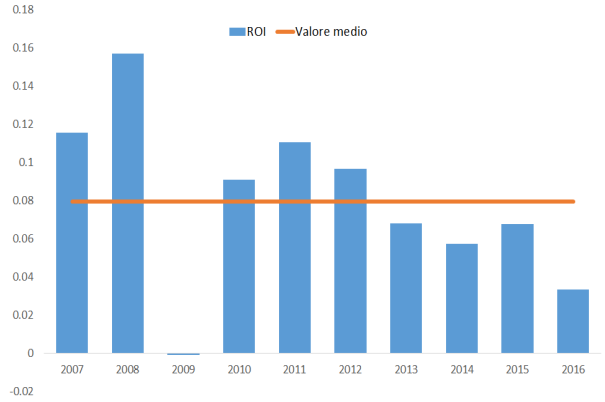
I valori che assume il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dipendono dalla fase di start up aziendale, durante la quale si sostengono costi elevati che il processo produttivo, nella sua attuale fase di sviluppo, non è ancora in grado di compensare con le vendite. In questa fase, pertanto, è la dinamica dell'indicatore che va osservata e l'andamento sembra andare nella giusta direzione.

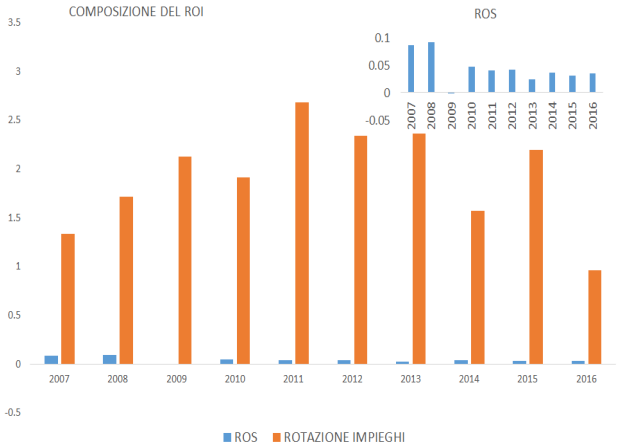


5. CONSORZIO POLO TECNOLOGICO MAGONA

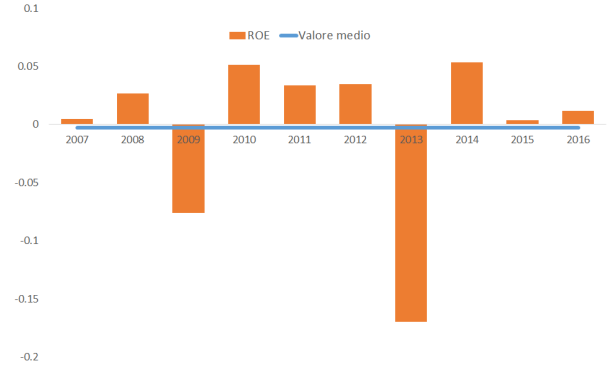
Analisi della redditività

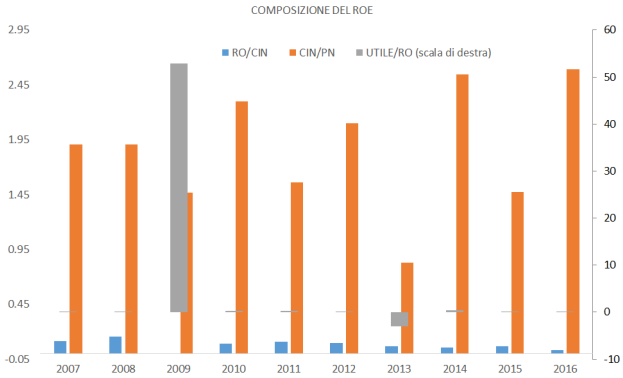
Il ROI presenta un valore medio tra il 2007 e il 2016 pari alll'8%. La redditività del capitale investito, tuttavia, mostra una caduta costante nell'arco del periodo. L'analisi dei fattori costitutivi evidenzia come la tendenza sia determinata in maniera rilevante dalla contrazione del margine di profitto sulla redditività della gestione operativa (ROS) che registra una caduta dal 9 al 3 per cento nell'arco del periodo (cfr. riquadro). Il ricavo medio per unità di investimenti operativi (la rotazione degli impieghi), ha un valore medio vicino a 2 anche se negli ultimi anni ha vissuto fasi alterne.



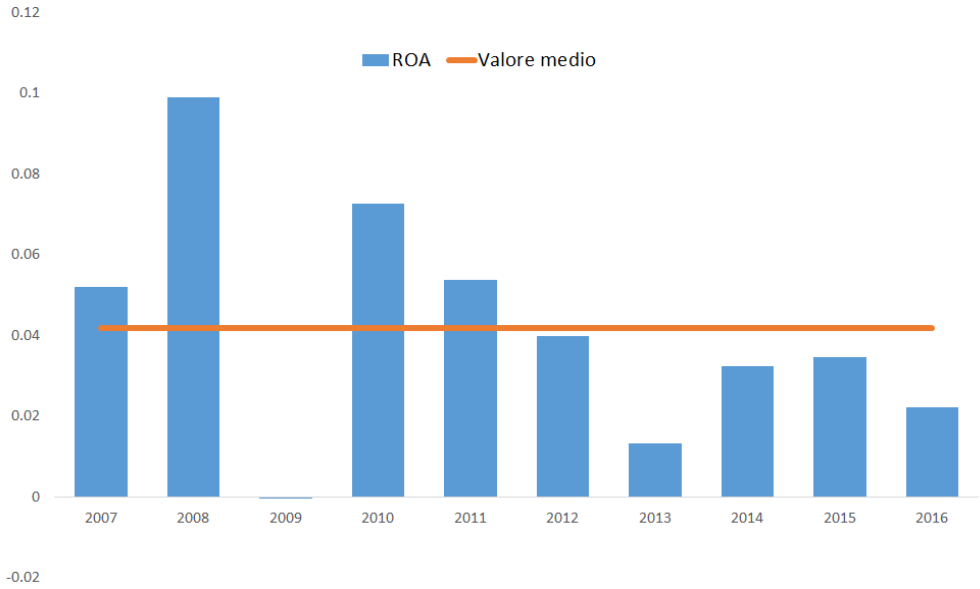


Il tasso di redditività medio del capitale proprio è negativo e influenzato in modo rilevante dal dato del 2013 quando la redditività segnò un -17%. In ogni caso, anche al netto della perdita registrata in quell'anno, la redditività non raggiunge mai valori rilevanti e, anzi, negli ultimi anni è di poco superiore all'uno per cento. L'analisi dei fattori costitutivi suggerisce che il risultato è dovuto all'azione congiunta di una redditività del capitale netto investito decrescente e un livello di *leverage* medio di 2, in crescita negli ultimi anni. Il contributo della gestione extra-caratteristica è sostanzialmente irrilevante.

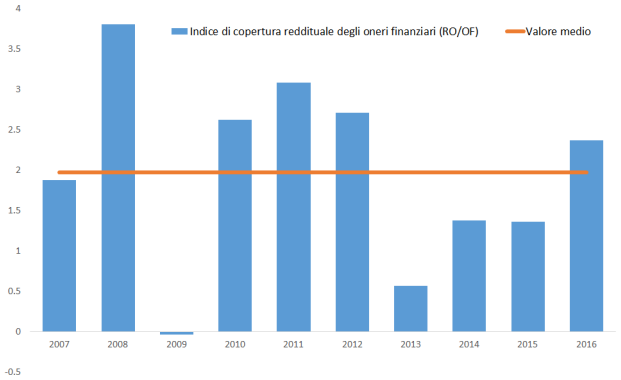


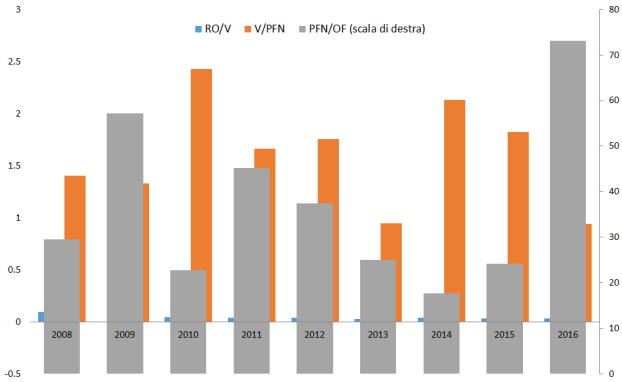


Il tasso di crescita medio del ROA è del 4% ma, come visto per il ROI, si assiste a una continua erosione della redditività dell'attivo che è passata dal 10% nel 2008 al 2% nel 2016



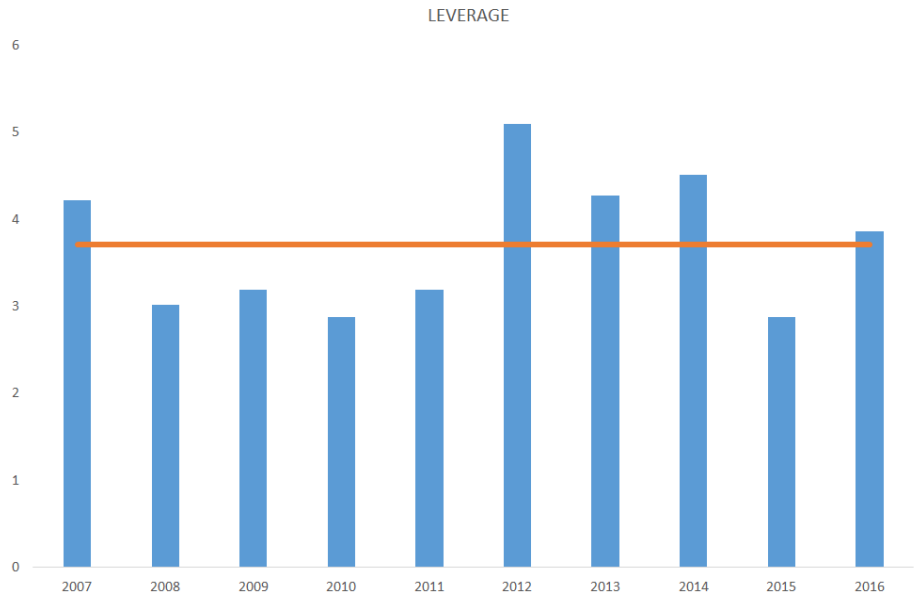
La relazione tra onerosità del finanziamento e la loro copertura con la redditività della gestione operativa non è sempre equilibrata. L'indice di copertura mostra un'elevata variabilità con un valore medio di periodo di 2. La scomposizione dell'indice nelle sue componenti reddituali (RO/V), di indebitamento (V/PFN) e finanziarie (PFN/OF) indica che quest'ultima sembra essere la più rilevante per spiegare l'andamento dell'indice mentre ha un impatto modesto la componente reddituale.



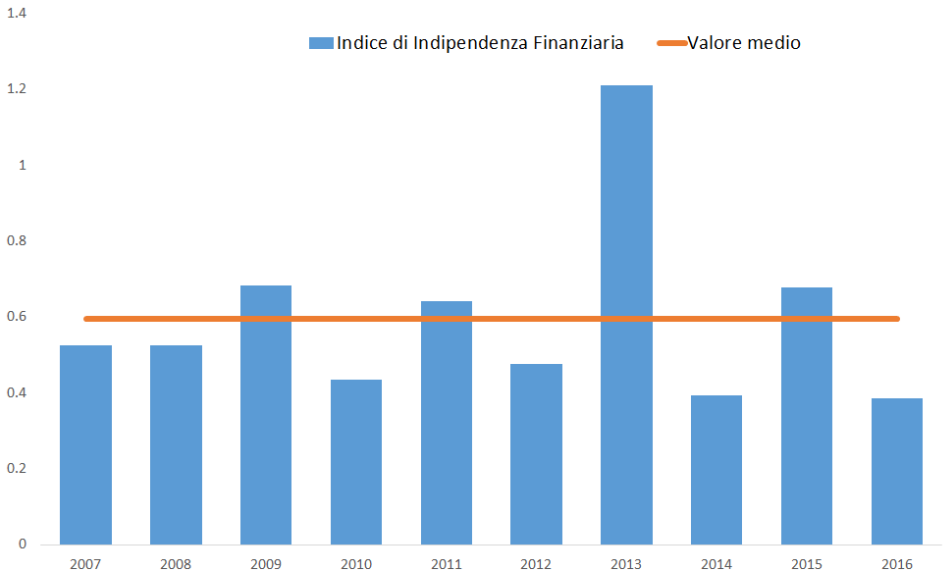


<u>Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria</u>

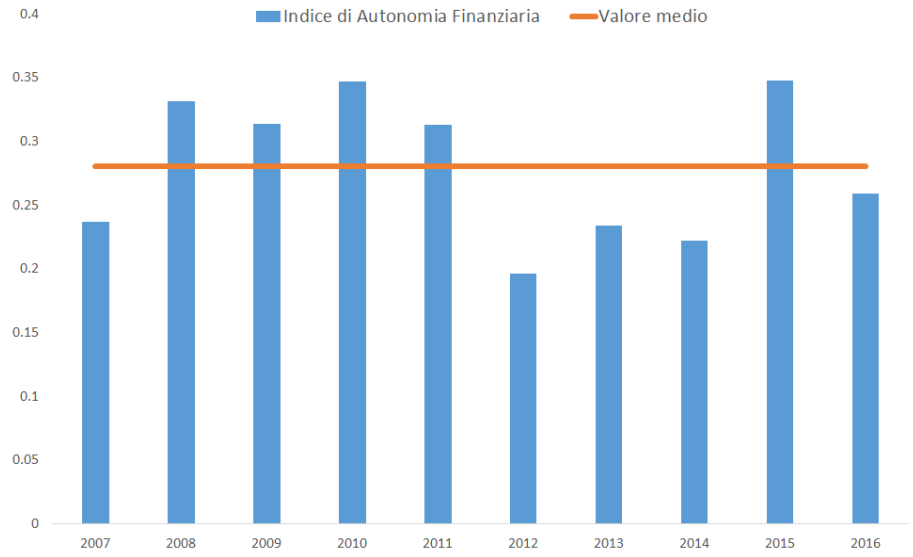
L'indice del grado di capitalizzazione complessivo dell'azienda mostra un valore medio di periodo di 3.7, un livello di *leverage* abbastanza alto se si considerano i risultati non del tutto soddisfacenti degli indici di redditività. La tendenza al *de-leveraging* che si osserva a partire dal 2012 si interrompe nel 2015 e nel 2016 quando si torna su valori superiori alla media di periodo.



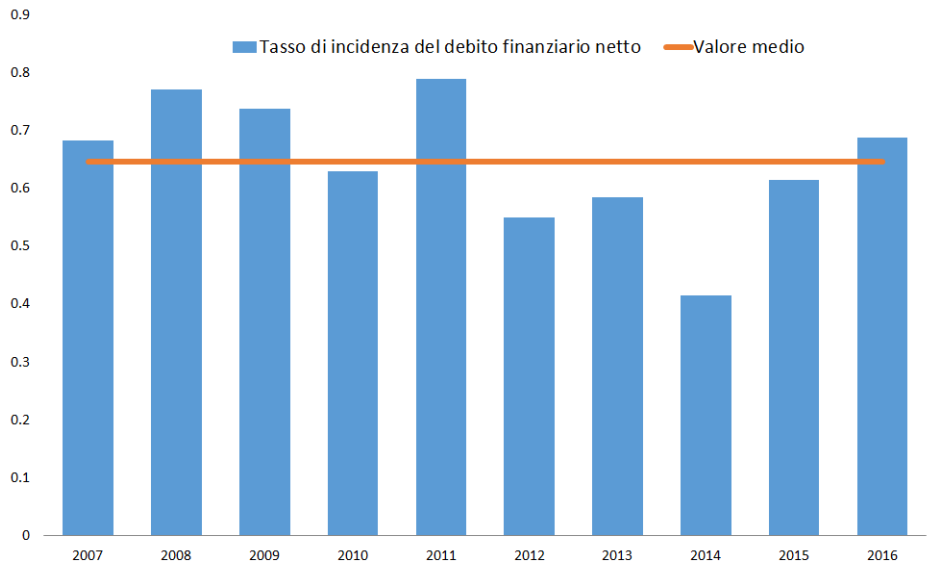
L'indice di indipendenza finanziaria mostra un valore medio nel periodo considerato pari a 0.6. La dipendenza da capitale di rischio è stata piuttosto costante con una riduzione consistente nel 2013 solo temporanea dal momento che l'indicatore è crollato a 0,36 nel 2016.



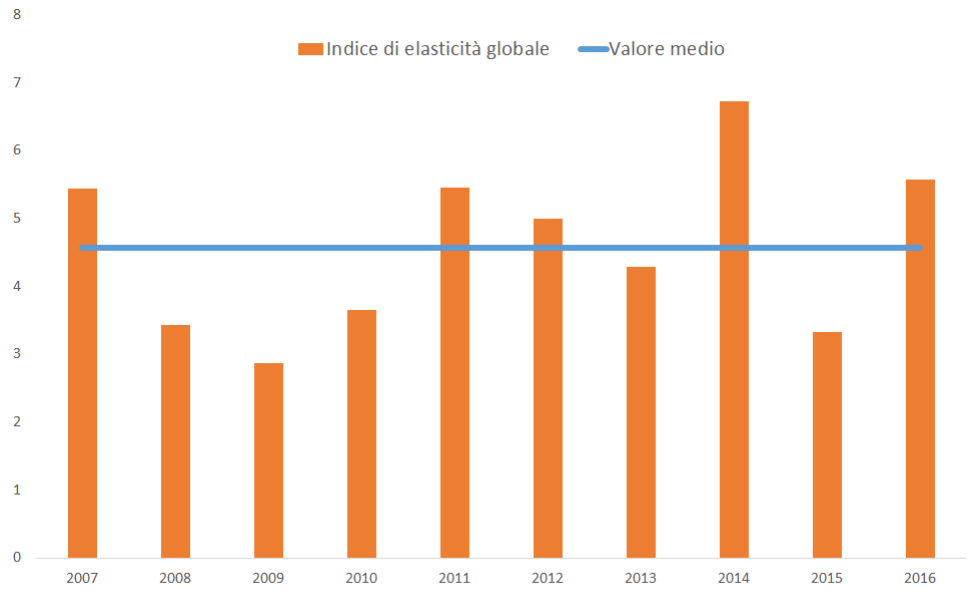
L'indice di autonomia finanziaria ha un valore medio di periodo inferiore al 30% e anche negli anni in cui la performance migliora, i valori dell'indicatore restano quasi sempre al di sotto della soglia generalmente indicata come "critica" (33%).



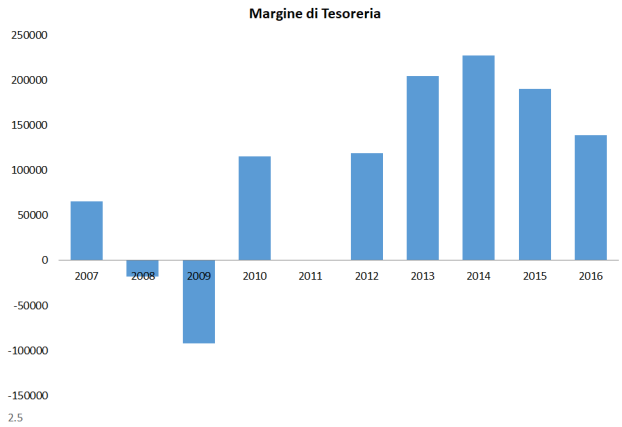
Il rapporto tra posizione finanziaria netta complessiva e il totale degli impieghi mostra dei valori mediamente alti e spesso superiori al 60% che, dopo una fase in rapida discesa tra il 2011 e il 2014, ha ripreso il suo trend segnalando una minore incidenza dei debiti finanziari.

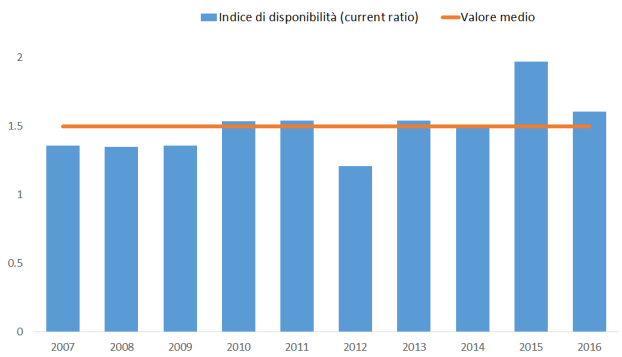


L'analisi della relazione tra impieghi a breve e impieghi a lungo termine espressa dall'indice di elasticità evidenzia una gestione molto elastica degli impieghi con un valore medio dell'indice tra 4 e 5. La variabilità dell'indicatore è di rilievo; tuttavia, anche quando sono bassi, i valori restano sempre superiori a 1.

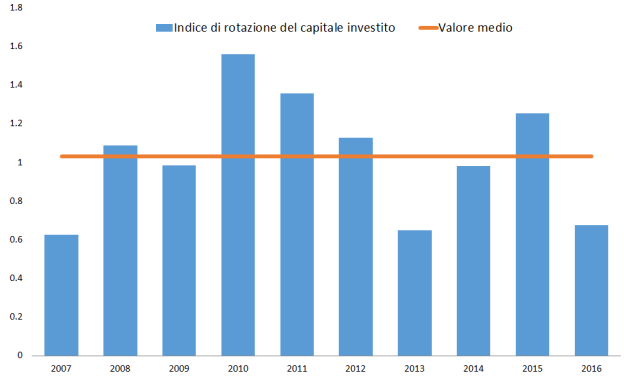


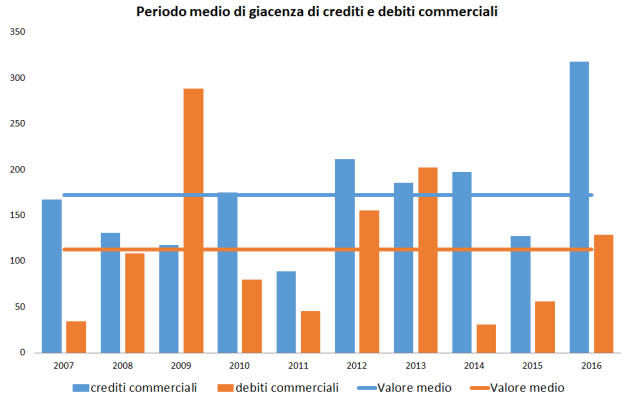
Il Margine di Tesoreria, dopo una prima fase di elevata variabilità, si stabilizza su valori positivi anche se si registra la tendenza verso un nuovo ribasso negli ultimi anni. L'indice di disponibilità (o *current ratio*) è piuttosto stabile con un valore medio di periodo di 1,5 inferiore a quello che suggerirebbe una gestione capace di soddisfare gli impegni finanziari a breve.





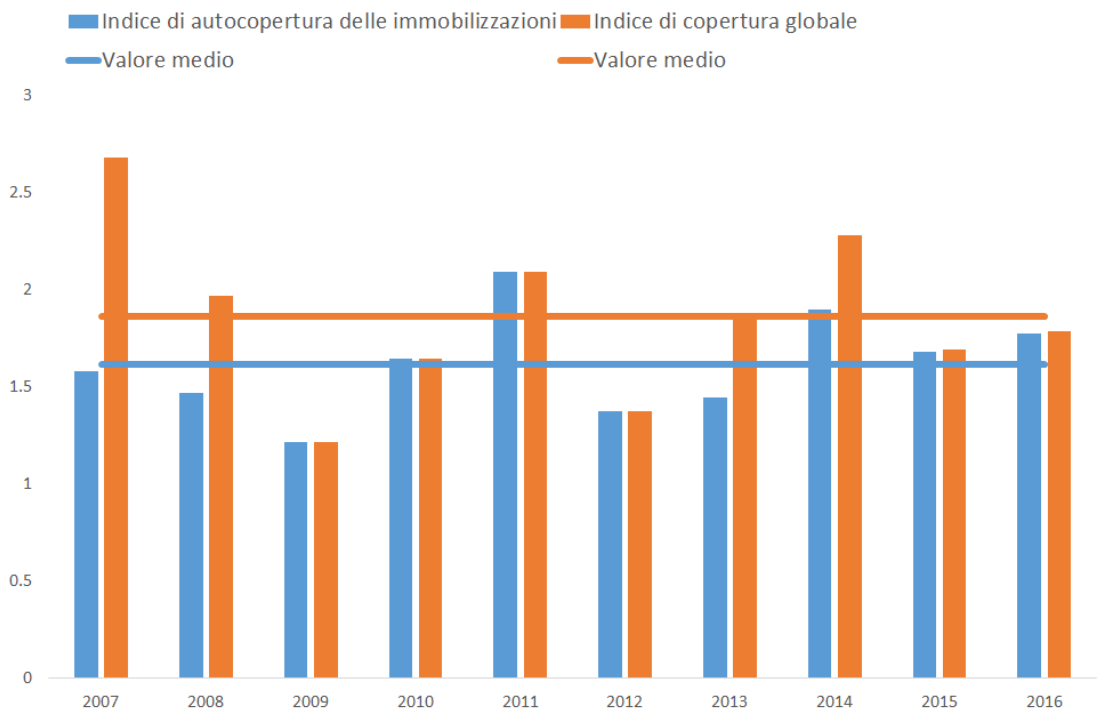
L'indice di rotazione del capitale investito è molto variabile ma il valore medio di periodo non è soddisfacente (1,02). Gli indici di giacenza media dei crediti e debiti commerciali segnalano una differenza tra i tempi medi d'incasso e quelli di pagamento che non ha registrato alcun miglioramento nel corso del periodo di osservazione e che segnala la presenza di possibili tensioni finanziarie.





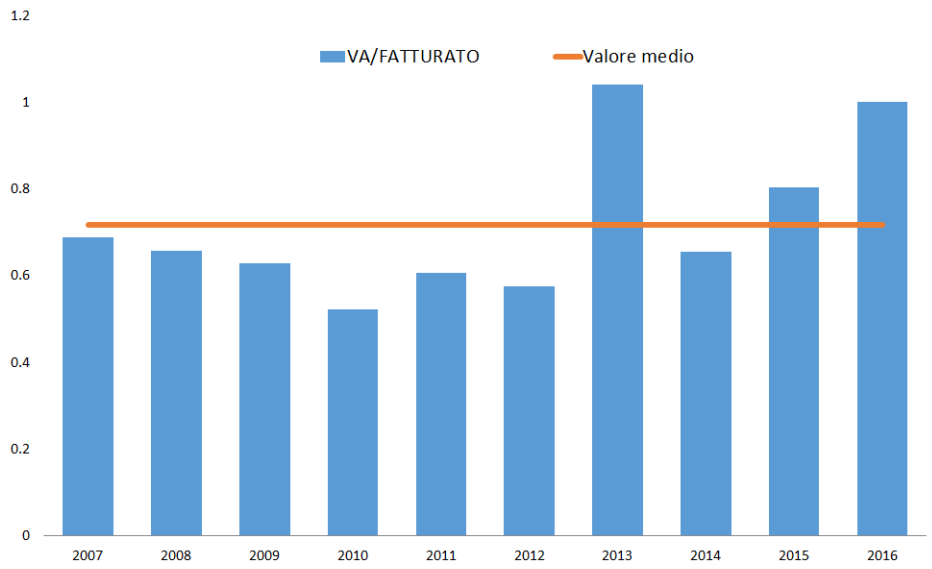
Indici di copertura

L'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni sempre superiore a 1 con un valore medio di 1,6 e suggerisce come il capitale proprio riesca a coprire interamente le immobilizzazioni. L'indice di copertura globale, comprensivo di tutte fonti di copertura permanenti all'interno dell'impresa, segnala un corretto utilizzo delle fonti di finanziamento.



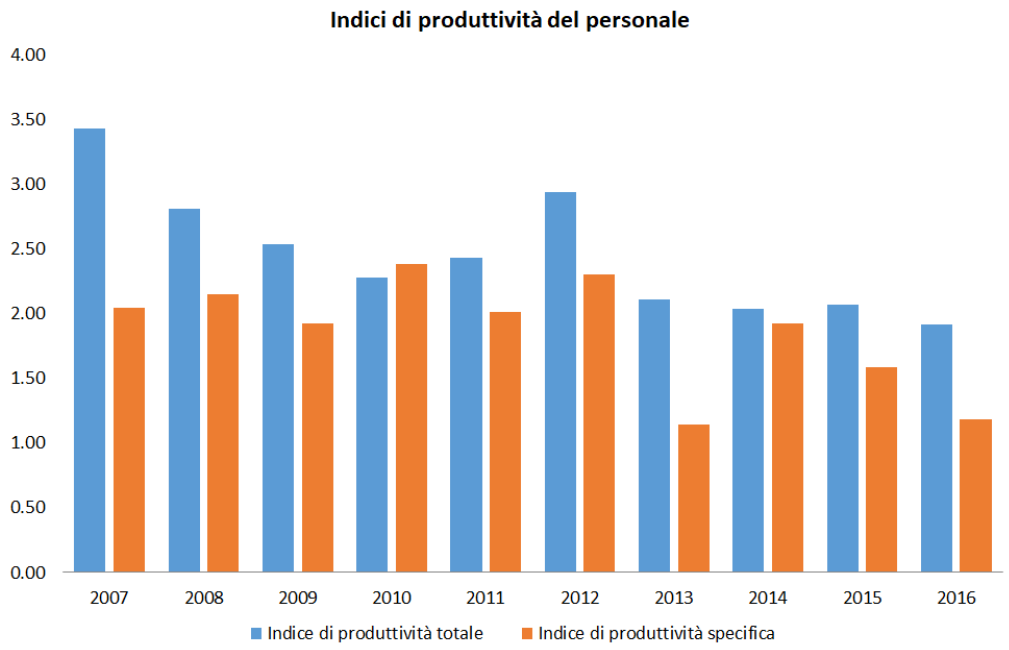
Indici di produttività

Il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite assume un valore medio di periodo di 0,72. Negli ultimi anni si registra la tendenza al miglioramento anche se, complessivamente, il risultato non è soddisfacente.



Indici di produttività del personale

I valori dell'indice di produttività totale e di quello di produttività specifica, sebbene restino sempre su valori superiori all'unità, segnalano una tendenza al peggioramento che, a partire dal 2012, non mostra segnali di ripresa. Il risultato vale sia quando si considerano solo i ricavi derivanti dalla vendita e dalle prestazioni sia quando sono compresi anche i ricavi diversi.

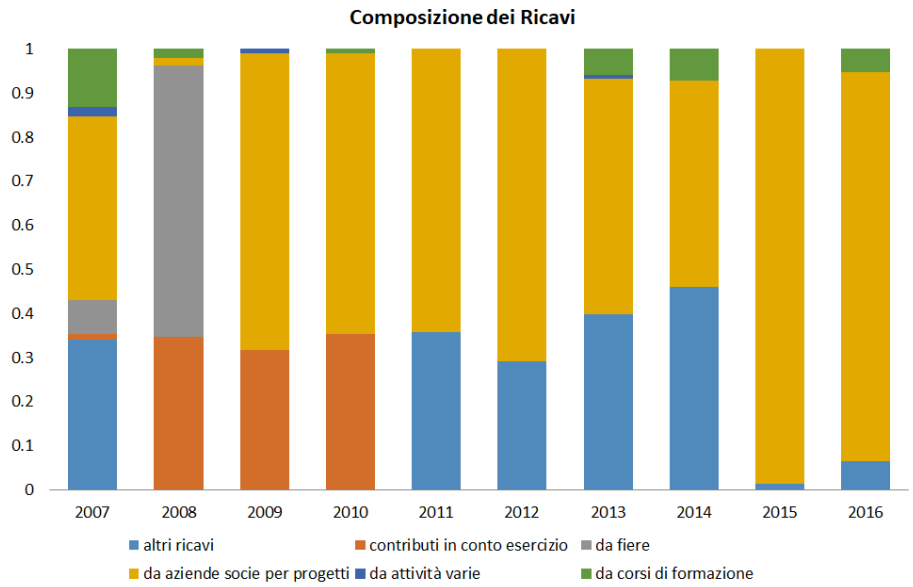


6. CONSORZIO SPERIMENTALE DEL MOBILE (CSM)

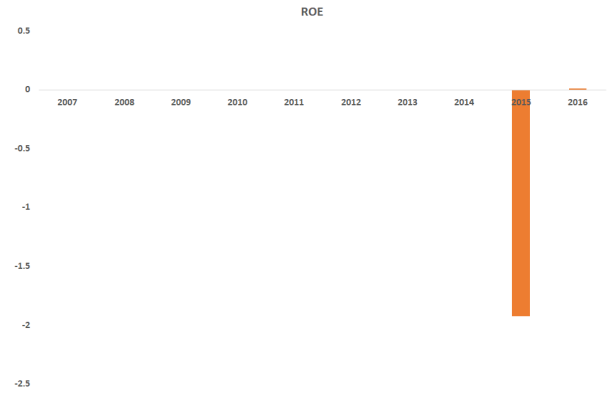
Analisi della redditività

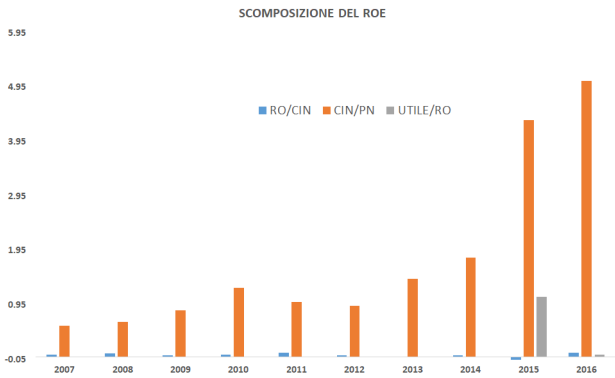
Il ROI presenta un valore medio negativo tra il 2007 e il 2016 pari a -0,5%. Il valore, tuttavia, è influenzato in maniera rilevante dal dato del 2015 quando il soggetto gestore registra una rilevante caduta dei ricavi che impatta negativamente sul risultato operativo e sulla redditività degli impieghi. Al netto di questo evidente disallineamento, la redditività media degli investimenti è stata positiva e superiore al 3% nel corso del periodo (cfr. riquadro) con punte del 7% nel 2011 e 2016. L'analisi dei fattori costitutivi del ROI evidenzia come il crollo del 2015 sia dovuto esclusivamente al margine di profitto sulla redditività della gestione operativa (ROS) mentre il ricavo medio per unità di investimenti operativi (la rotazione degli impieghi), ha un valore medio di 1.52 anche se il trend di lungo periodo è fortemente ribassista (3,14 nel 2001, 0,68 nel 2016). Le stesse osservazioni sono valide anche al netto del dato del 2015 (cfr. riquadro).

La composizione dei ricavi mostra come quelli per progetti da aziende socie rappresentino la voce più rilevante e che la caduta del fatturato nel 2015 sia dovuta ad una forte riduzione di questa tipologia di ricavi e alla totale assenza di “altre fonti” che invece erano presenti negli anni precedenti.

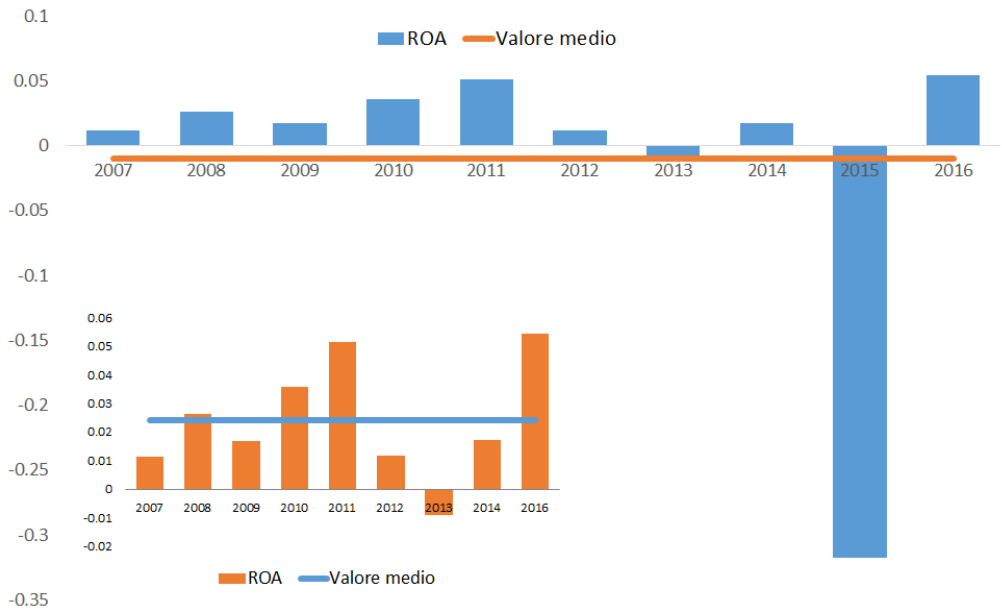


L'assenza di utili dal 2007 al 2014 determina un tasso di redditività del capitale proprio (ROE) pari a zero che, a causa di una rilevante perdita di esercizio, nel 2015 diventa negativo. Il ritorno all'utile nel 2016 è poco significativo e genera un ROE vicino all'uno per cento. L'analisi dei fattori costitutivi suggerisce che i risultati siano dovuti principalmente ad un costante aumento del grado di *leverage* (CIN/PN) e a una bassa redditività degli investimenti netti (RO/CIN). Il contributo della gestione extra-caratteristica è sostanzialmente irrilevante.

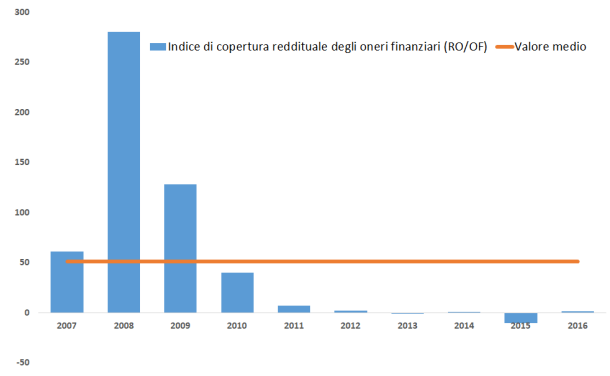


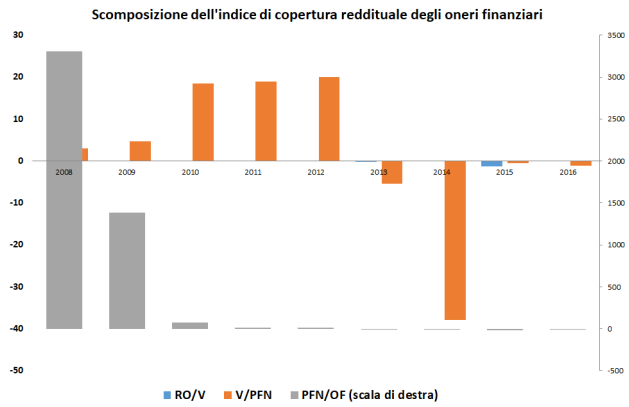


L'analisi del ROA conferma quanto osservato in precedenza per il ROI. Il tasso di crescita medio è negativo e anche quando isoliamo l'impatto del 2015 (cfr. riquadro), il tasso di rendimento complessivo è intorno al 2%: un tasso di remunerazione poco soddisfacente anche alla luce della dinamica del grado di *leverage* aziendale.



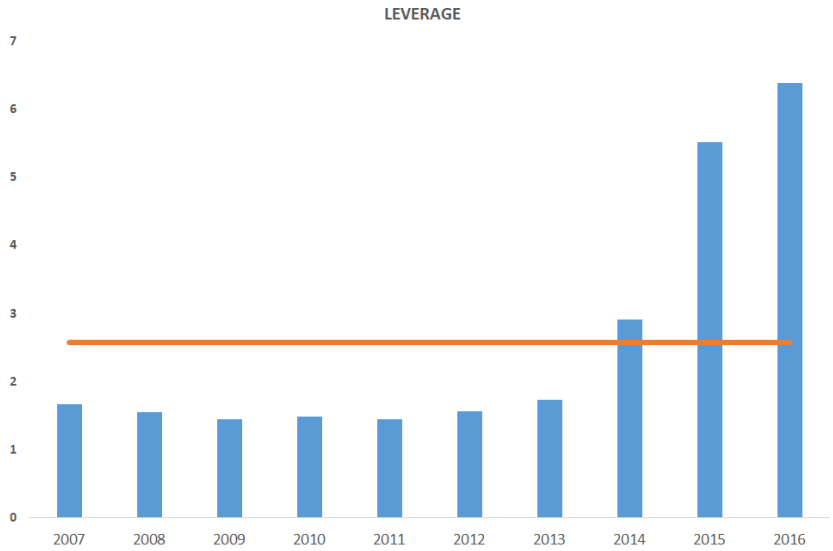
Il confronto con l'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari indica che le condizioni di equilibrio tra onerosità del finanziamento e la gestione operativa siano andati via via deteriorandosi nel corso del periodo in esame. La scomposizione dell'indice nelle sue componenti reddituali (RO/V), di indebitamento (V/PFN) e finanziarie (PFN/OF) ci segnala che la capacità di copertura si sia ridotta principalmente a causa di un peggioramento della posizione finanziaria netta complessiva e dall'andamento del grado di indebitamento. L'irrilevanza della componente reddituale equivale ad un contributo netto negativo.



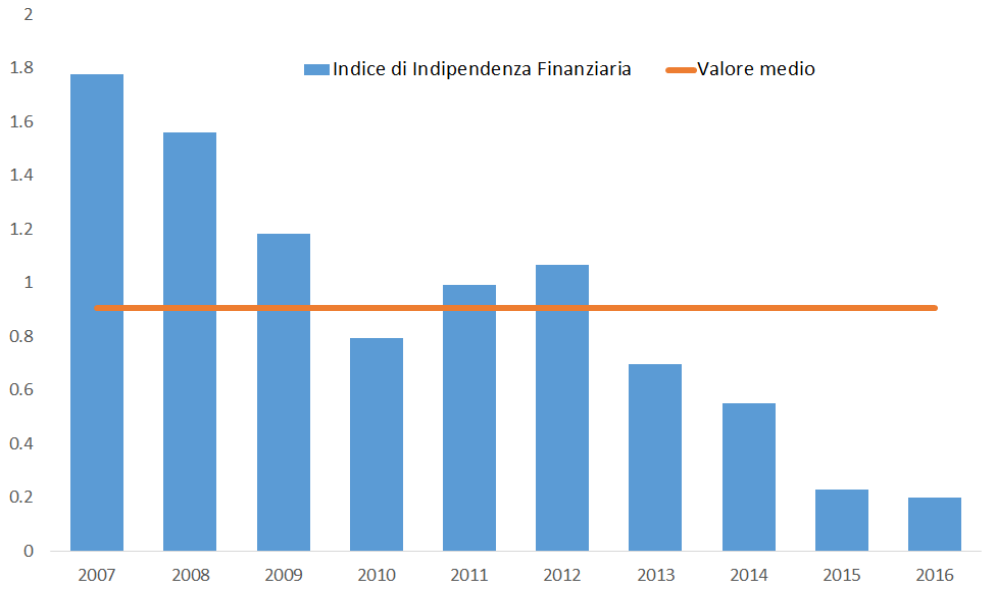


<u>Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria</u>

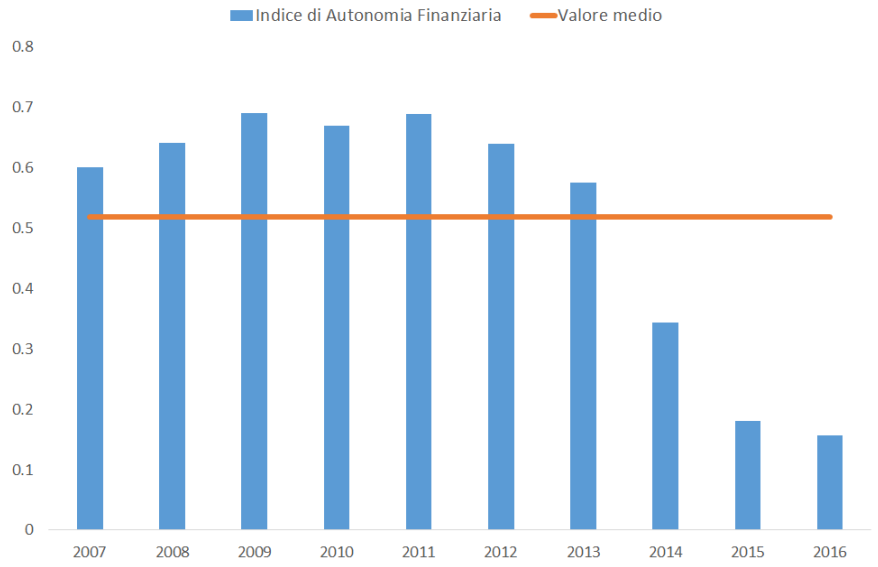
L'indice del grado di capitalizzazione complessivo dell'azienda mostra un valore medio di periodo di 2,6 ma la tendenza che si evidenzia negli ultimi anni è verso un rapido incremento del grado di *leverage*.



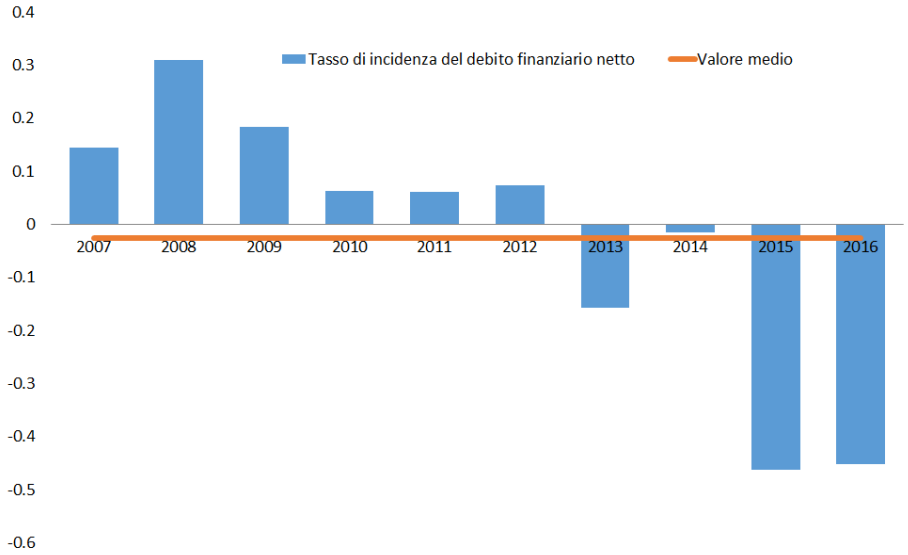
L'indice d'indipendenza finanziaria mostra un valore medio nel periodo considerato pari a 0,90. La dipendenza da capitale di rischio è aumentata in maniera costante e rilevante nel corso del periodo con il valore dell'indicatore che è passato da 1,78 a 0,19.



L'indice di autonomia finanziaria ha un valore medio di periodo vicino a 0,5 e suggerisce una particolare attenzione all'evoluzione della struttura finanziaria alla luce del trend che si registra nella seconda parte del periodo dove i valori dell'indicatore scendono al di sotto della soglia generalmente indicata come "critica" (33%).

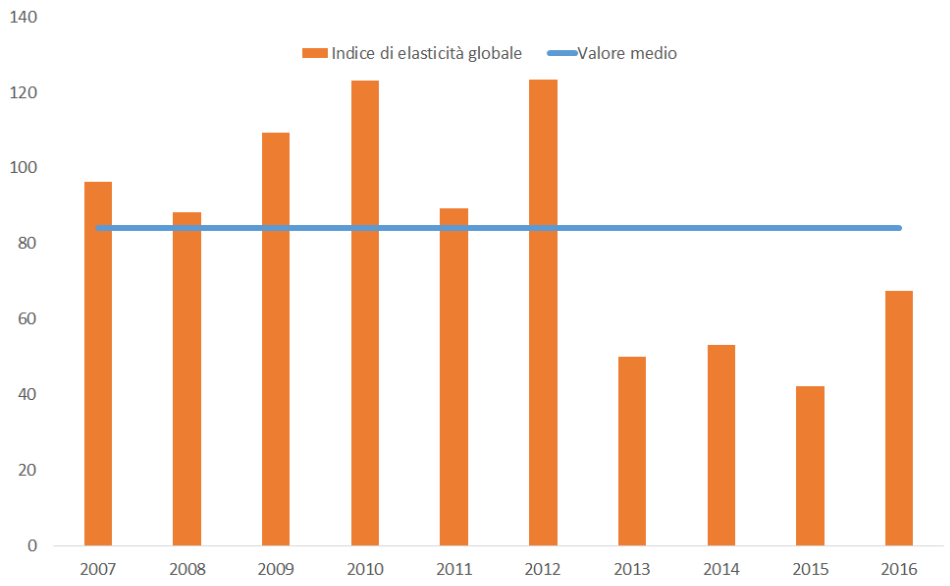


Il tasso d'incidenza del debito finanziario netto evidenzia come l'equilibrio finanziario, già insufficiente, vada peggiorando nel corso del periodo e registri una netta inversione di tendenza a partire dal 2012 quando la posizione finanziaria netta dell'impresa diventa negativa, anche in misura rilevante.

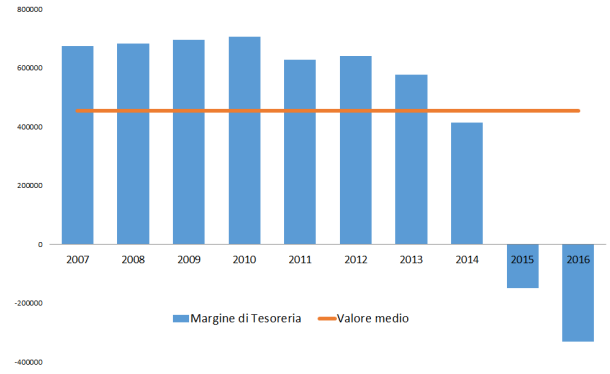


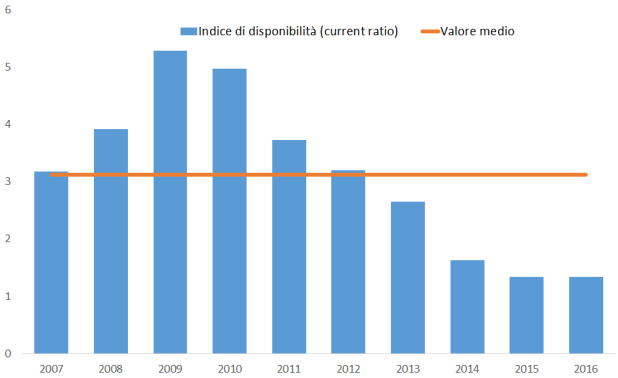
L'indice di elasticità globale segnala una gestione estremamente elastica degli impieghi dovuta ad una incidenza poco significativa dell'attivo immobilizzato sulla composizione degli impieghi. Il valore medio dell'indice è decisamente al di sopra del valore che esprime l'uguaglianza tra

impieghi a breve e impieghi a lungo termine e l'inversione di tendenza che si registra a partire dal 2012 non è tale da destare preoccupazioni.

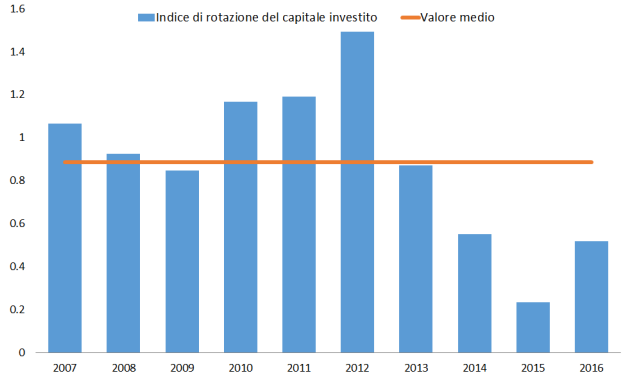


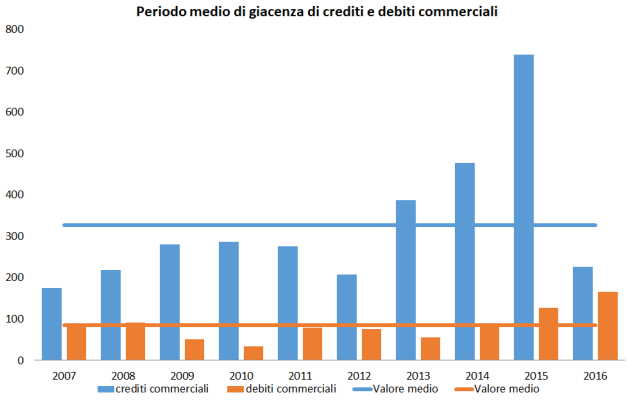
L'andamento del Margine di Tesoreria, dopo una prima fase di stabilità, inverte la rotta e va in territorio negativo evidenziando la presenza di tensioni finanziarie di breve periodo. L'andamento dell'indice di disponibilità (o *current ratio*), sebbene presenti un valore medio di periodo uguale a 3, a partire dal 2010 mostra un trend al ribasso con valori che negli ultimi anni del periodo in esame si avvicinano all'unità, confermando le preoccupazioni sulla struttura di breve periodo.





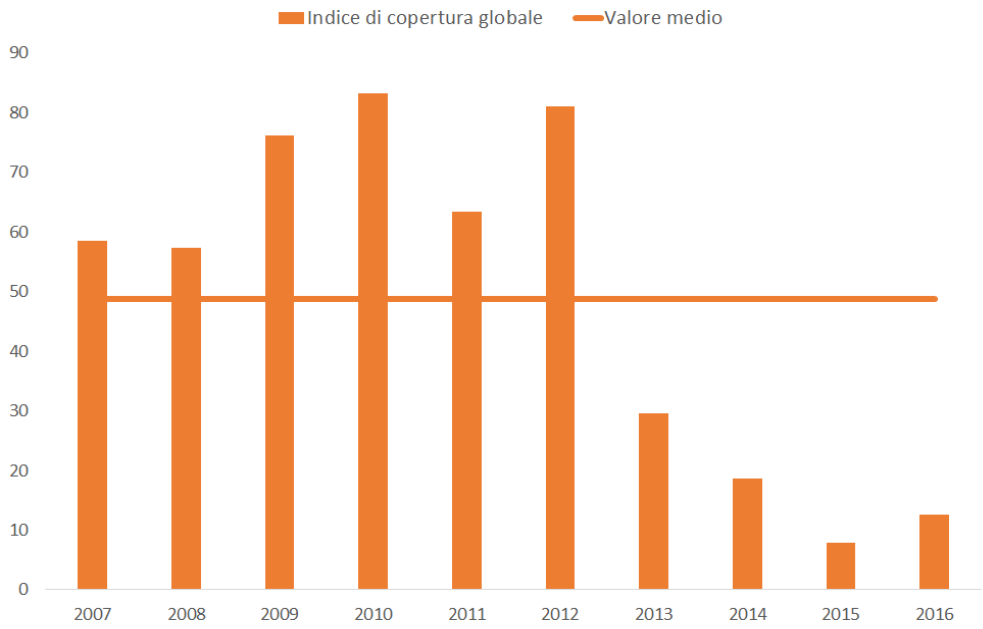
L'indice di rotazione del capitale investito e gli indici relativi alla gestione dei crediti e debiti commerciali completano il quadro sulla situazione di liquidità del soggetto gestore. Il valore medio di periodo dell'indice di rotazione è 0,8 e il trend evidenzia una chiara tendenza al ribasso. A complicare il quadro, il divario tra la giacenza media dei crediti (327) e quella dei debiti commerciali (85). Il divario si rafforza ulteriormente negli ultimi anni e le preoccupazioni sull'insorgere di tensioni finanziarie sono confermate.





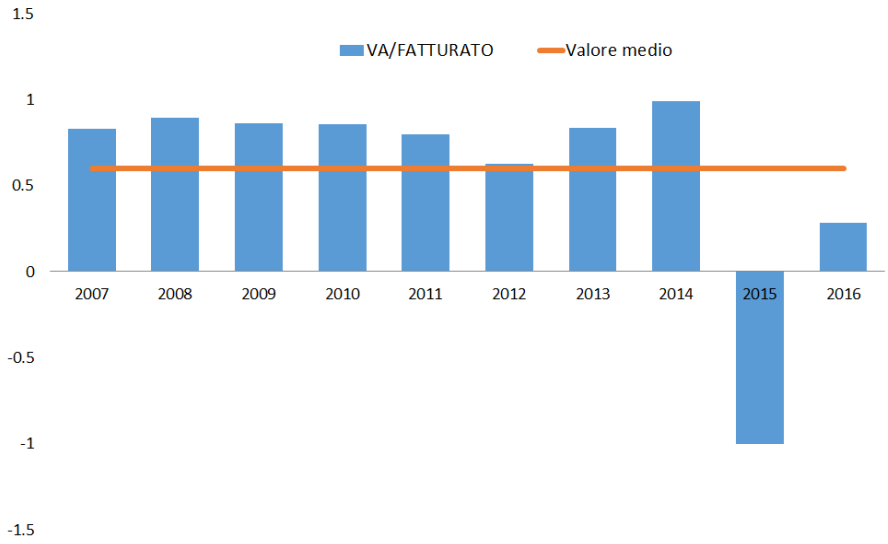
Indici di copertura

L'analisi degli indici di copertura aiuta a verificare la correttezza nell'utilizzo delle fonti di finanziamento. A causa della mancanza di passività consolidate, l'indice di copertura globale e quello di auto-copertura delle immobilizzazioni coincidono. La scarsa incidenza dell'attivo immobilizzato sul totale degli impieghi genera valori dell'indicatore estremamente alti ma la loro interpretazione non può prescindere da quanto detto finora (l'andamento che si registra a partire dal 2012 è coerente con l'analisi fatta in precedenza).



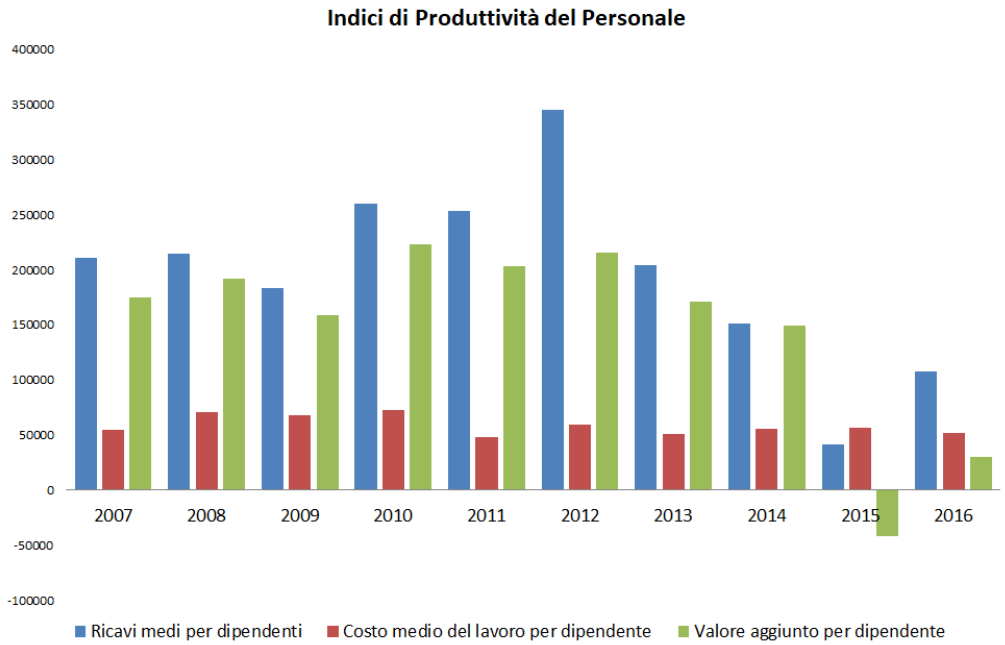
Indici produttività

Il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite assume un valore medio di periodo di 0,6. Il risultato è condizionato dal dato del 2015, al netto del quale il valore sarebbe di 0,8; un dato che comunque non supera mai i livelli ritenuti adeguati a garantire livelli di reddito soddisfacenti.

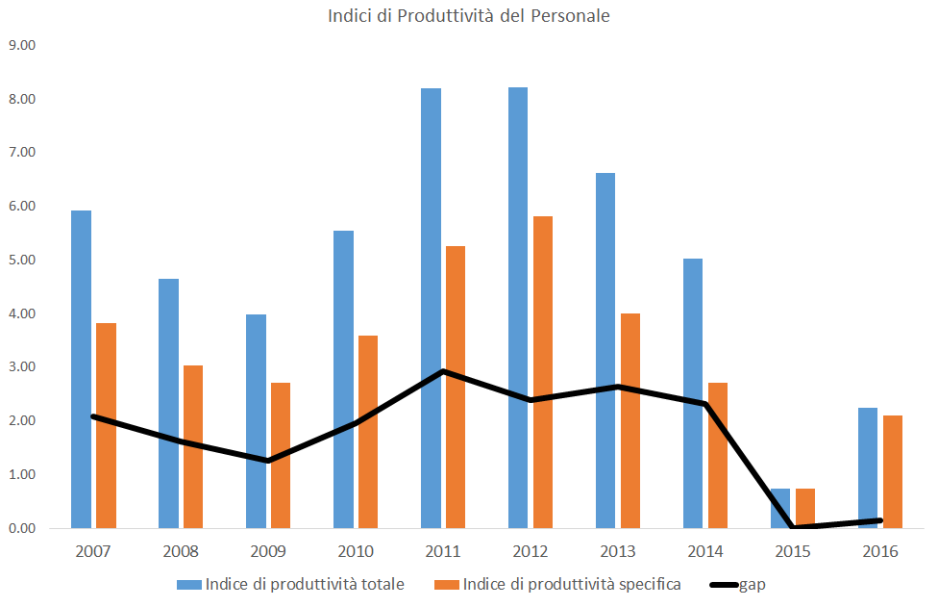


Indici di produttività del personale

L'analisi sulla produttività del personale mostra come, mentre i costi sembrano essere piuttosto stabili, la dinamica dei ricavi e del valore aggiunto pro capite contrappone ad una prima fase di crescita una seconda fase che, a partire dal 2012, registra una forte contrazione.



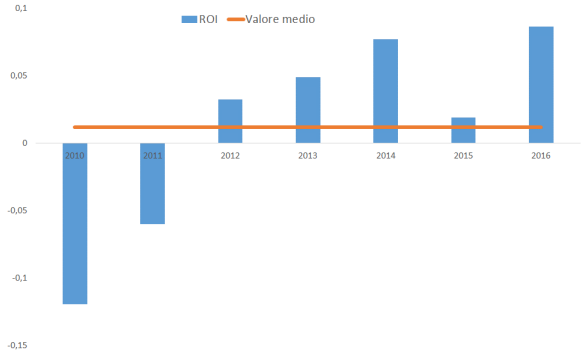
I valori dell'indice di produttività totale e di quello di produttività specifica, sebbene molto alti, confermano la tendenza vista per gli altri indicatori e segnalano come, a partire dal 2012, la capacità dei ricavi (caratteristici e di altra natura; la linea nera indica che il gap tra le due fonti di ricavi tende a colmarsi) di remunerare il costo del personale si sia sensibilmente ridotta.

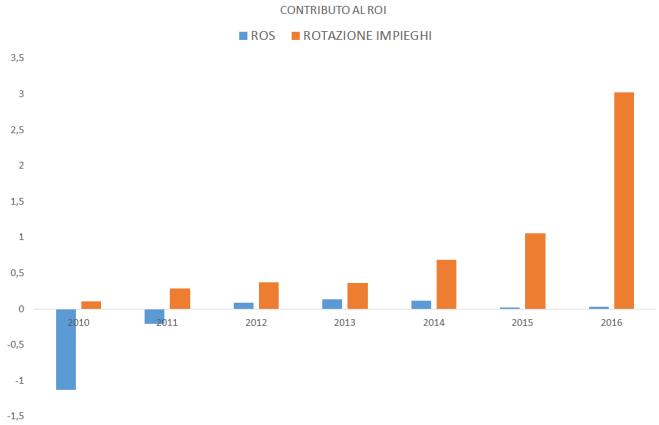


7. FONDAZIONE TOSCANA LIFE SCIENCES (TLS)

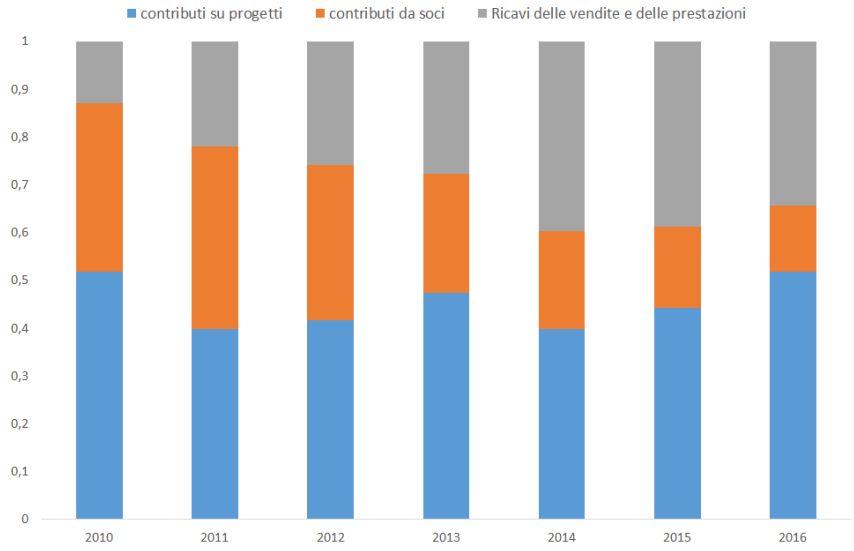
Analisi della redditività

Il rendimento sugli investimenti (ROI) dopo una prima fase caratterizzata da valori negativi, anche rilevanti, registra un sensibile miglioramento che raggiunge il suo apice nel 2016 con un valore prossimo al 9%. Il valore medio di periodo, tuttavia, non è particolarmente soddisfacente (1,1%). La performance è influenzata in maniera rilevante dall'andamento del capitale investito netto e, in particolare, dai valori negativi che registra la componente rappresentata dal capitale circolante netto commerciale. L'analisi dei fattori costitutivi del ROI evidenzia come la prima fase sia influenzata in misura più rilevante dalla redditività della gestione operativa (ROS) mentre il trend della rotazione degli impieghi impatta sensibilmente sulla performance successiva.

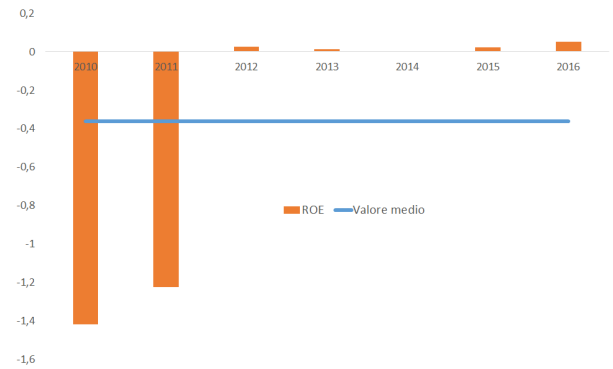


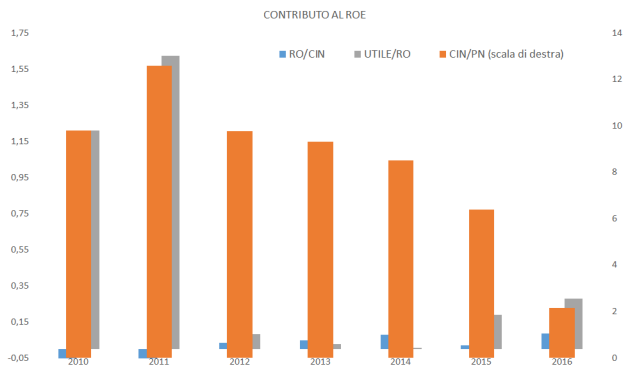


La composizione dei ricavi conferma come quelli derivanti dalla vendita delle prestazioni e dei servizi rappresentino nei primi anni del periodo di osservazione una componente minoritaria. La loro incidenza aumenta nel corso del periodo anche se i contributi sui progetti rappresentano quasi sempre tra il 40 e il 50% dei ricavi complessivi. L'incidenza delle entrate derivanti dai contributi dei soci si è ridotta sensibilmente, suggerendo che la dipendenza da questi ultimi sia andata gradualmente riducendosi.

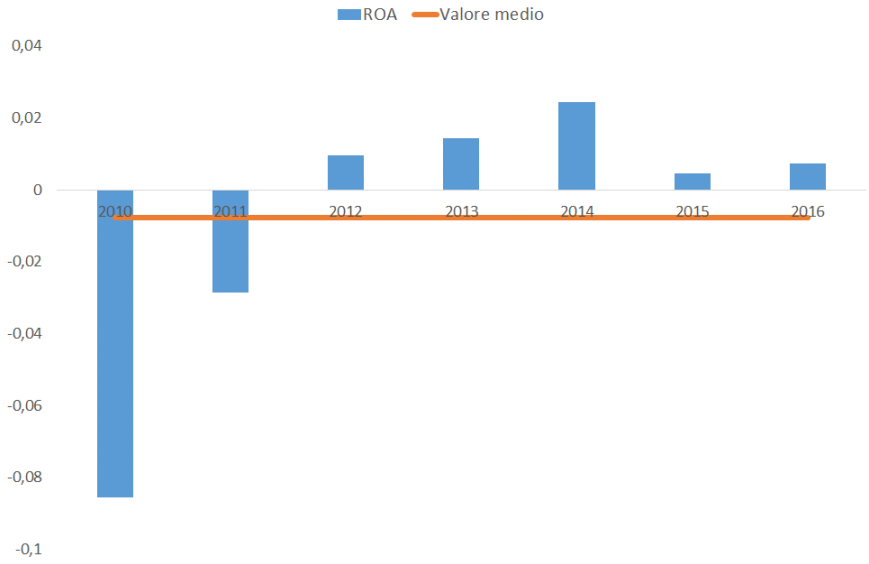


Il tasso di redditività del capitale proprio espresso dal ROE presenta un valore medio di periodo negativo influenzato dalla perdita rilevante registrata sia nel 2010 che nel 2011 che, di fatto, hanno annullato il risultato positivo registrato in precedenza. Tuttavia, anche i valori positivi che si registrano a partire dal 2012 non sembrano essere soddisfacenti. L'analisi dei fattori costitutivi suggerisce che i risultati sono dovuti all'azione congiunta tra un basso livello di redditività media degli investimenti (RO/CIN) e un grado di *leverage* (CIN/PN) che, seppur mostri una marcata tendenza al ribasso, presenta valori elevati nel corso del periodo.

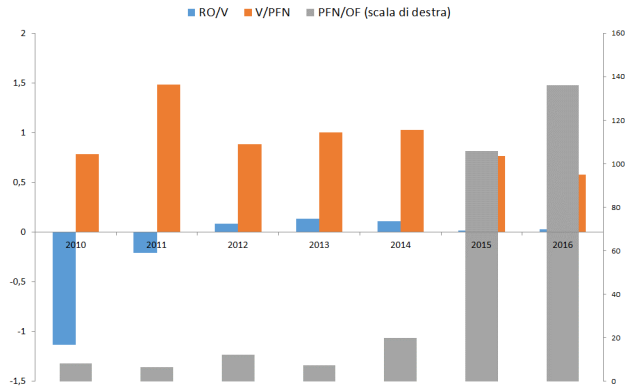




Il rendimento “lordo” degli investimenti complessivi segue la stessa dinamica del ROI. Il tasso di crescita medio è negativo e anche quando si registra un’inversione di tendenza, il tasso di remunerazione è insufficiente anche in considerazione del trend del grado di *leverage* aziendale.

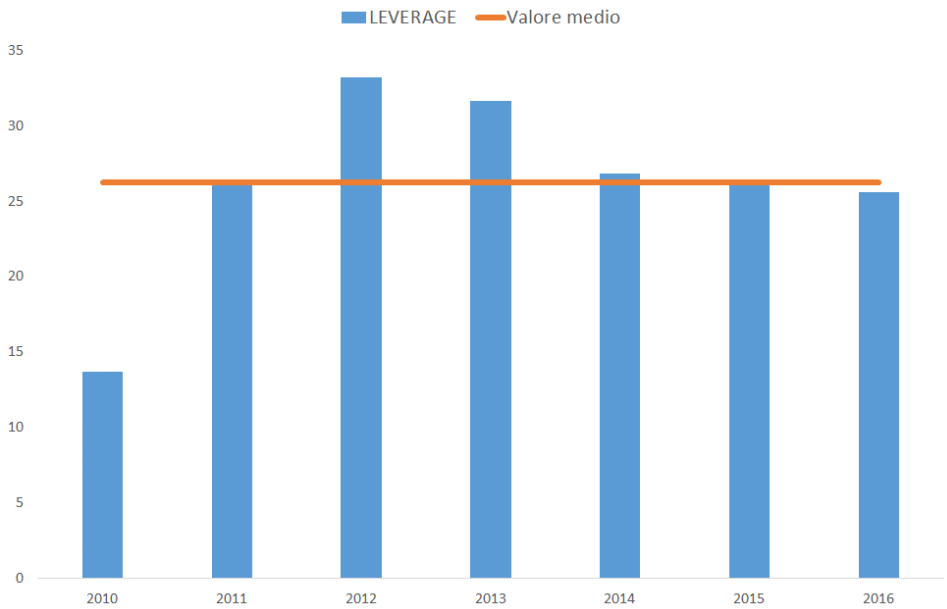


Il confronto con l’indice di copertura reddituale degli oneri finanziari indica che le condizioni di equilibrio tra onerosità del finanziamento e la gestione operativa siano migliorate nel corso del periodo in esame. La scomposizione dell’indice nelle sue componenti reddituali (RO/V), di indebitamento (V/PFN) e finanziarie (PFN/OF) segnala come la performance sia influenzata in particolare dal trend della posizione finanziaria netta che impatta positivamente sia sulla componente di indebitamento che su quella finanziaria.

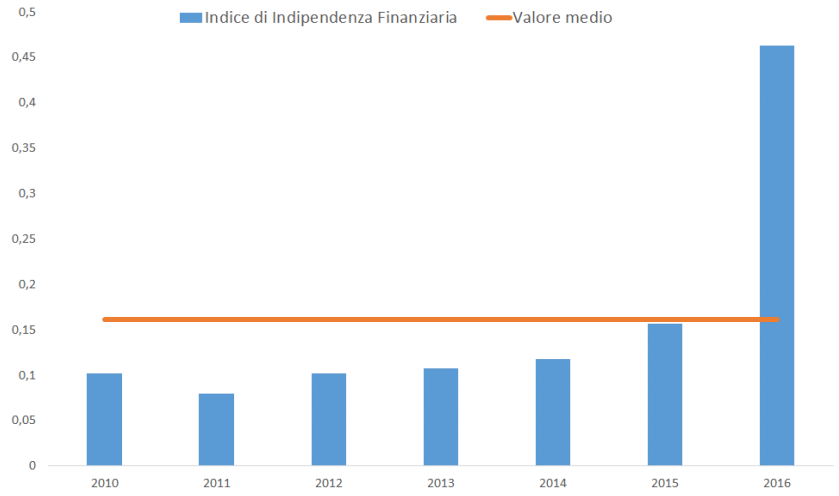


<u>Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria</u>

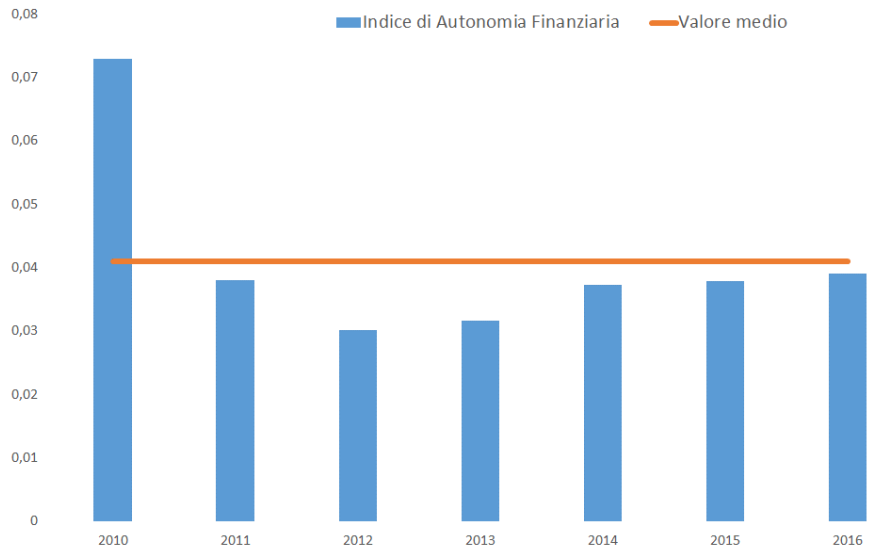
Il grado di *leverage* aziendale è molto alto e la tendenza verso un suo graduale rientro è comunque insufficiente a fronte dei bassi livelli di redditività che abbiamo visto in precedenza.



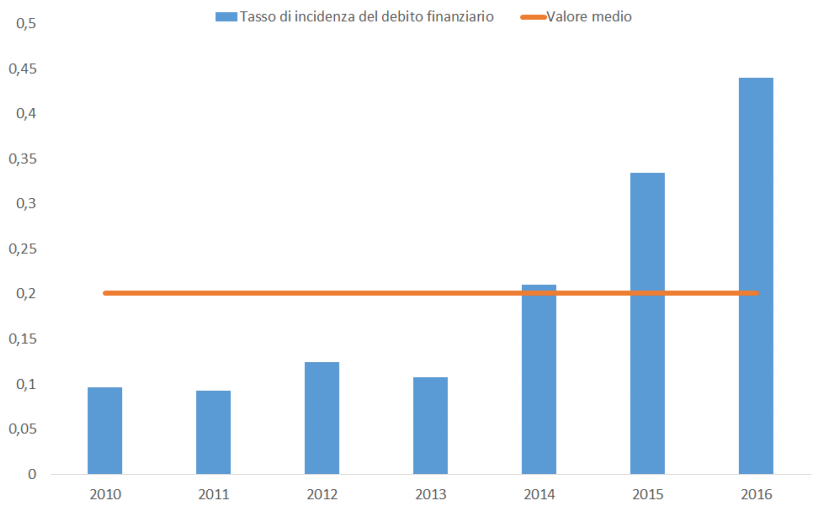
L'indice d'indipendenza finanziaria ha un valore medio nel periodo considerato pari a 0,16. La dipendenza da capitale di rischio è alta e tendenzialmente stabile. L'incremento del valore dell'indicatore rappresenta un segnale importante ma ancora insufficiente per raggiungere delle condizioni di equilibrio.



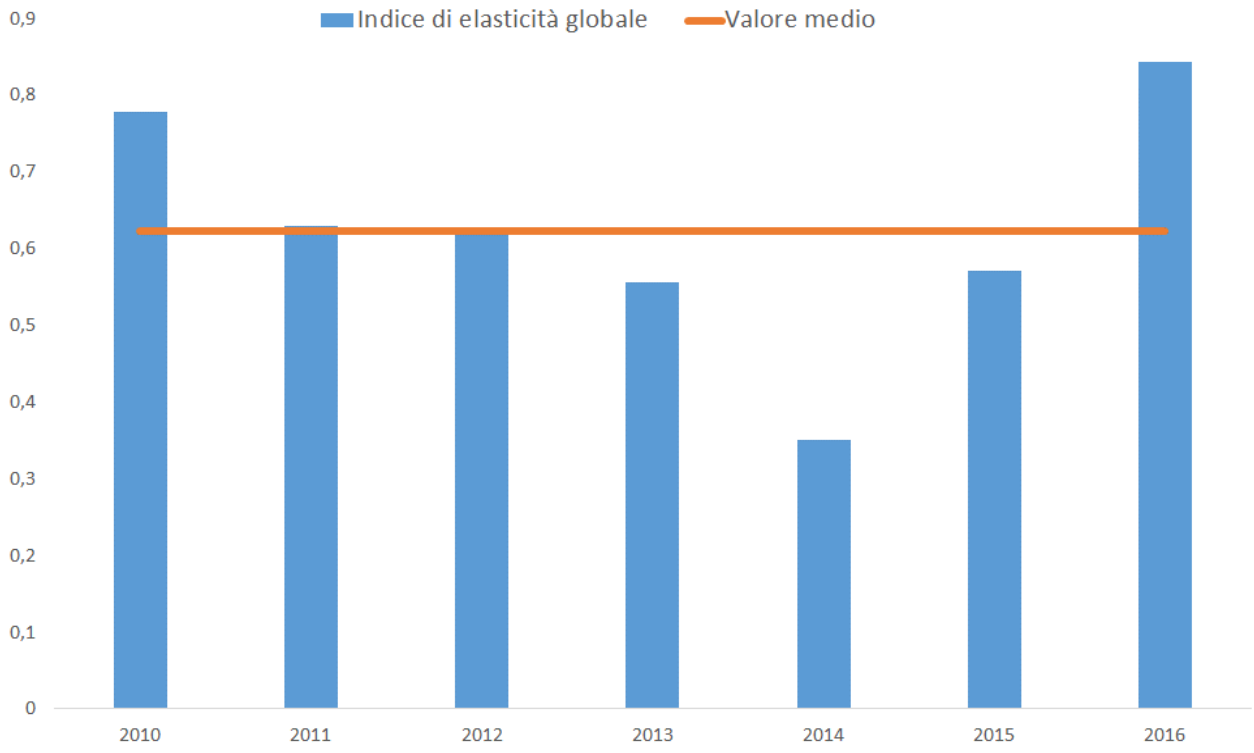
Il valore estremamente basso dell'indice di autonomia finanziaria suggerisce di fare particolare attenzione all'evoluzione della struttura finanziaria. L'indicatore registra dei valori che sono stabilmente e molto al di sotto della sogli ritenuta "critica".



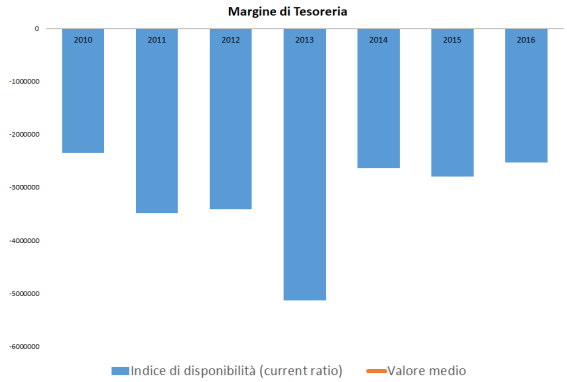
Il tasso d'incidenza del debito finanziario netto mostra un valore medio di periodo intorno al 20% e anche se evidenzia un trend in forte rialzo negli ultimi anni, segnala comunque una incidenza rilevante della componente finanziaria e, di conseguenza, degli oneri ad essa collegati.

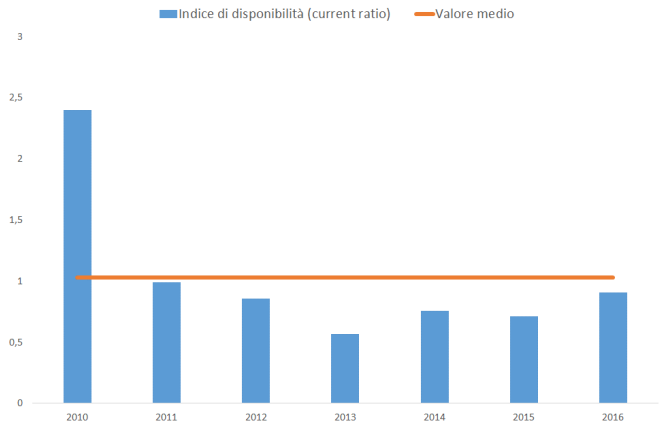


Il valore dell'indice di elasticità globale segnala un certo grado di immobilizzo degli impieghi che, nel caso di Toscana Life Sciences, può essere spiegata dalla natura dell'attività economica svolta che presuppone un impiego rilevante di beni strumentali e pertanto non segnala necessariamente una criticità.

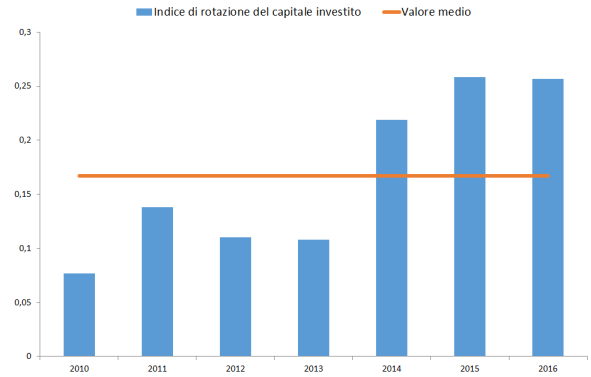


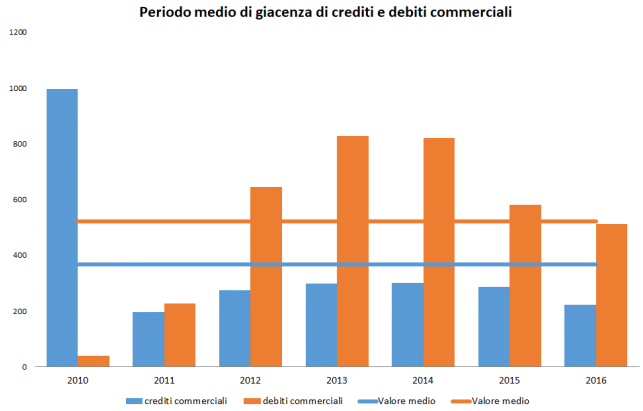
Il Margine di Tesoreria è sempre in territorio negativo e le preoccupazioni su tensioni finanziarie di breve periodo sono fondate. L'andamento dell'indice di disponibilità conferma i dubbi sulla struttura di breve periodo.





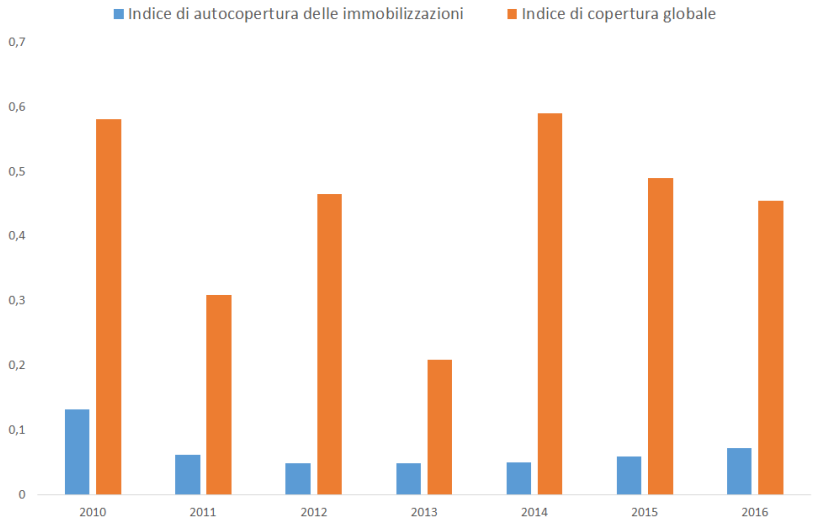
L'indice di rotazione del capitale investito presenta dei valori molto bassi (il valore medio è 0,17) e anche quando raggiunge i valori più alti, questi non raggiungono mai il 30% suggerendo una capacità di "ritorno" in forma liquida del capitale investito molto bassa. La gestione dei crediti e debiti commerciali aiuta a migliorare il quadro complessivo della situazione di liquidità del soggetto gestore. Anche se il confronto tra i periodi di giacenza medi indica che i giorni di dilazione concessi ai clienti (367) sono inferiori a quelli ottenuti dai fornitori (520), i tempi di incasso restano alti rispetto alla struttura finanziaria complessiva dell'azienda.





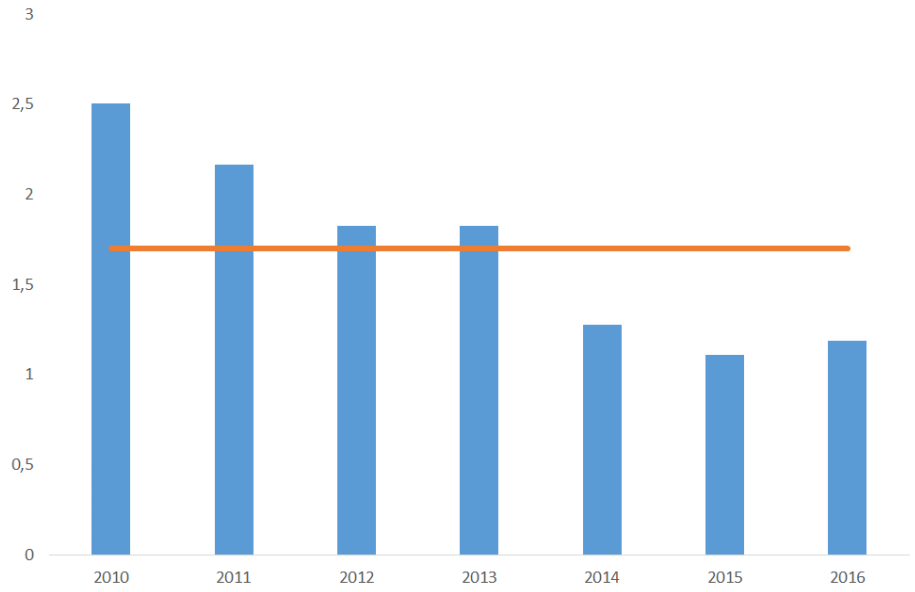
<u>Indici di copertura</u>

L'analisi degli indici di copertura suggerisce che l'utilizzo delle fonti di finanziamento non sia molto soddisfacente. L'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni è molto basso e i valori sensibilmente inferiori all'unità dell'indice di copertura globale segnalano la difficoltà di coprire gli investimenti con fonti destinate a rimanere vincolati in azienda per periodi lunghi.



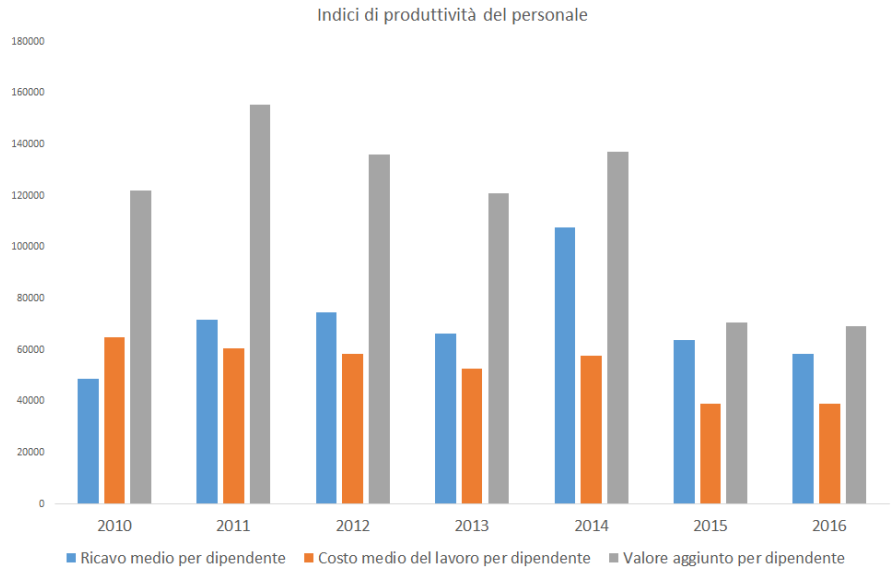
Indici di produttività

Il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite assume un valore medio di periodo di 1,7. Tuttavia, sebbene il risultato possa ritenersi soddisfacente, ciò che preoccupa è il suo trend che mostra un valore di fine periodo dimezzato rispetto al 2010.

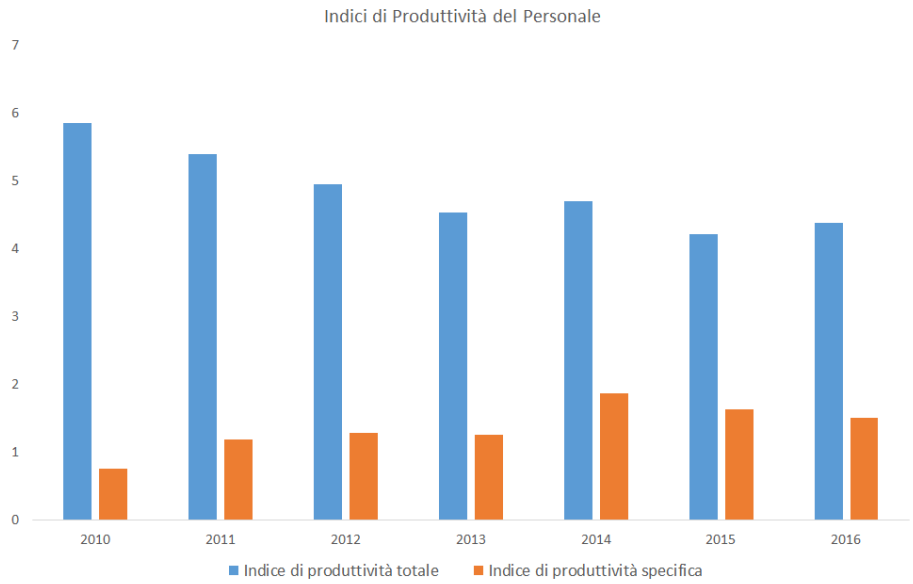


Indici di produttività del personale

L'analisi sulla produttività del personale mostra un graduale contenimento dei costi a cui, tuttavia, non si accompagna sempre un aumento della produttività pro capite. Sia il valore aggiunto sia il ricavo pro capite, infatti, registrano, in media, valori decrescenti.



I valori dell'indice di produttività totale (sufficientemente alti) e quelli di produttività specifica, indicano che la remunerazione del costo del personale sia in larga misura dovuta ai ricavi di "altra natura", diversi da quelli derivanti dalla vendita e dalle prestazioni.



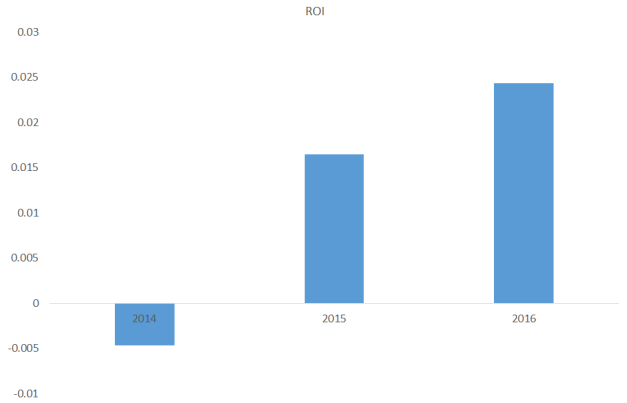
8. GARFAGNANA INNOVAZIONE

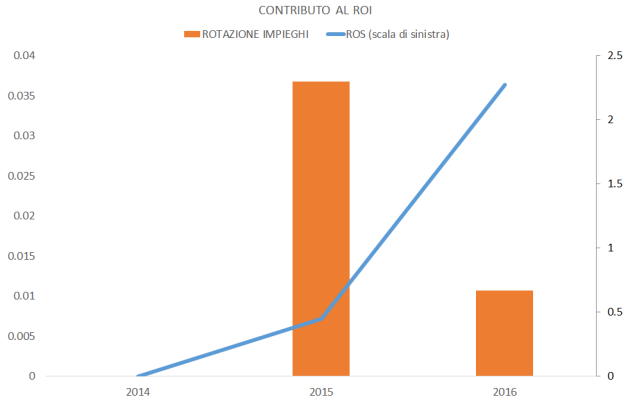
Nel caso di Garfagnana Innovazione valgono le medesime considerazioni proposte per il caso Certema. Anche in questo caso si deve fare riferimento ad una costituzione che è avvenuta recentemente (è stata costituita il 23 luglio 2014 come da visura camerale). Le valutazioni

riferibili al primo esercizio appaiono, pertanto, incerte e spesso poco rilevanti rispetto a quelle che si possono fare sui valori che gli indicatori assumono con riferimento ad un arco temporale ampio. Il fattore tempo, pertanto, può essere utilizzato come elemento di ponderazione della rilevanza (incertezza) delle valutazioni sulla performance attribuita a una azienda in fase di *start up.*

Analisi della redditività

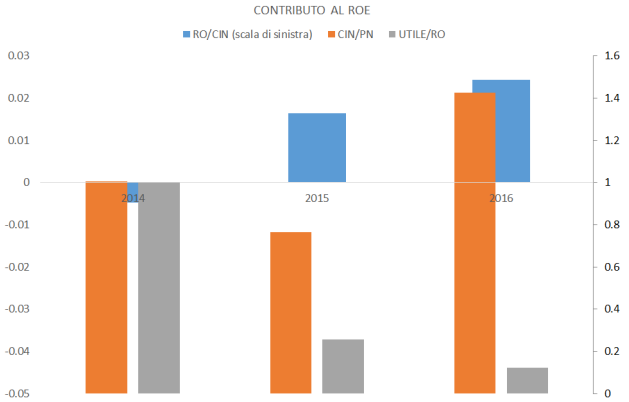
Il tasso di remunerazione degli investimenti, se si esclude il risultato del primo anno che dipende esclusivamente dai costi sostenuti per l'avvio dell'attività, si può considerare sufficiente per una impresa in fase di start up e assumono ancor più significato se si guarda al trend. L'analisi dei fattori costitutivi mostra come il trend sia legato alla performance della gestione operativa (ROS) mentre il tasso di crescita della rotazione degli impieghi subisce un rallentamento.



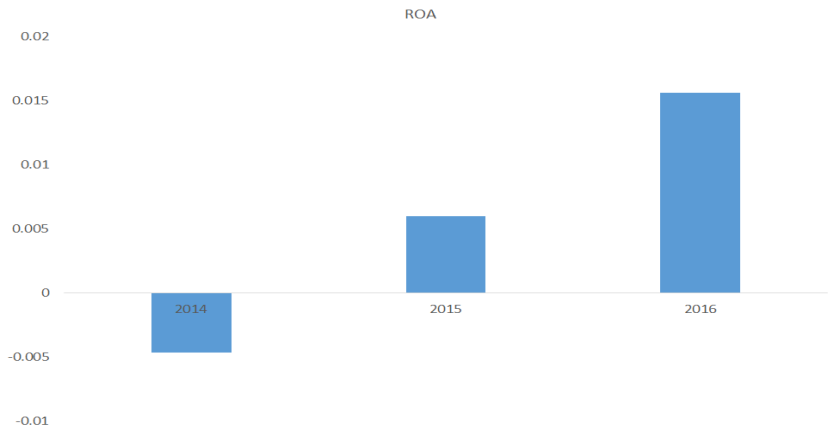


Il tasso di redditività del capitale proprio (ROE) è molto basso e inferiore all'1 per cento (il dato del primo anno è irrilevante ai fini dell'analisi) ma ciò che interessa osservare è il suo incremento. L'analisi dei fattori costitutivi mostra, come era facile attendersi per una impresa in fase di *start up*, che la performance è determinata principalmente da un grado di *leverage*

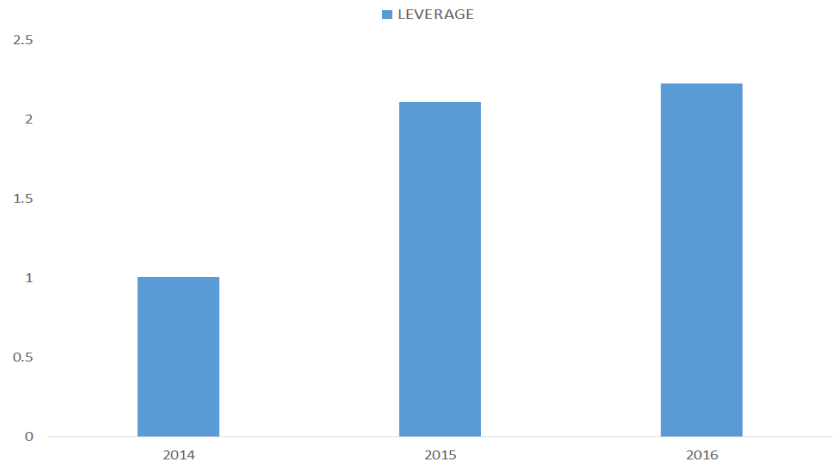
(CIN/PN) in aumento nell'ultimo anno a cui si associa una dinamica positiva del tasso redditività degli investimenti (RO/CIN) e un minor impatto della gestione extra caratteristica.



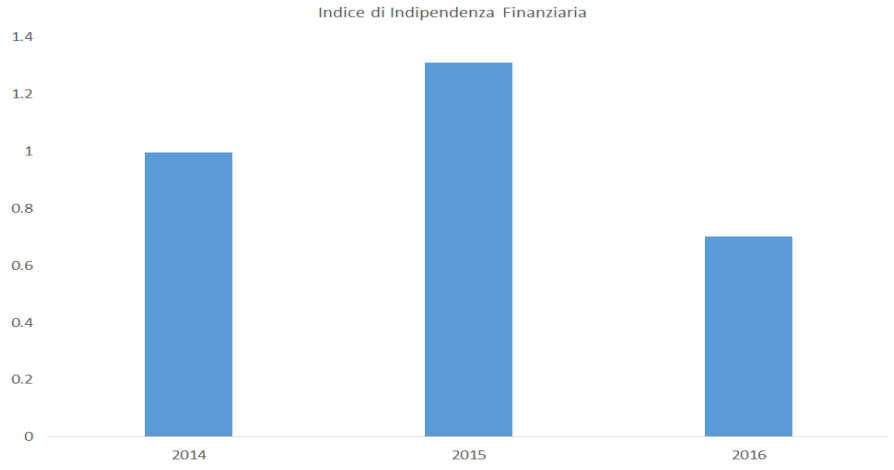
Le osservazioni fatte per il ROI e per il ROE sono valide anche per il ROA, il rendimento "lordo" degli investimenti complessivi. I valori positivi e crescenti, sebbene ancora poco rilevanti, depongono a favore di un giudizio positivo seppur molto preliminare essendo l'impresa ancora nella fase di *start up*.



I livelli e la dinamica del grado di *leverage* possono ritenersi coerenti con quelli solitamente riscontrabili nelle prime fasi di start up. Sarà importante verificare nel tempo che la redditività dell'impresa sia tale da rendere questi livelli di indebitamento sostenibili.

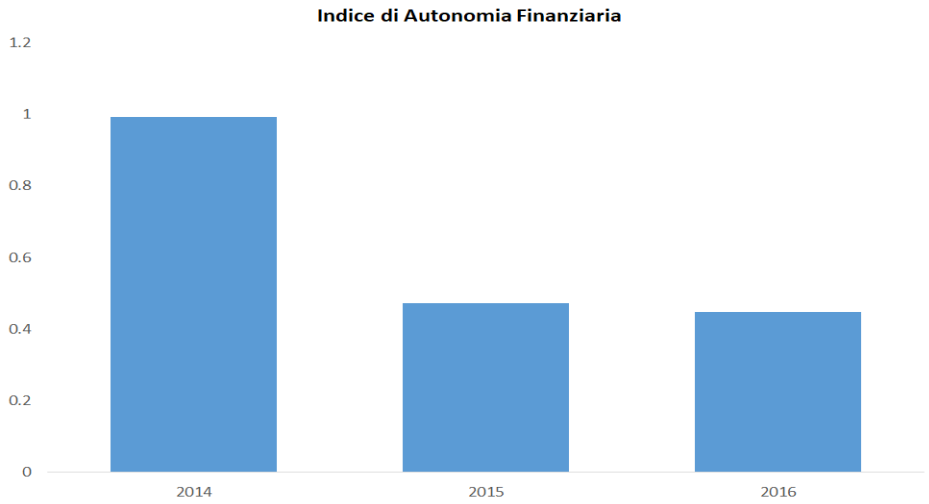


I valori osservati per l'indice di indipendenza finanziaria sono abbastanza soddisfacenti con un rapporto che solo nel terzo anno si abbassa sensibilmente in linea con l'aumento del grado di *leverage* visto in precedenza.

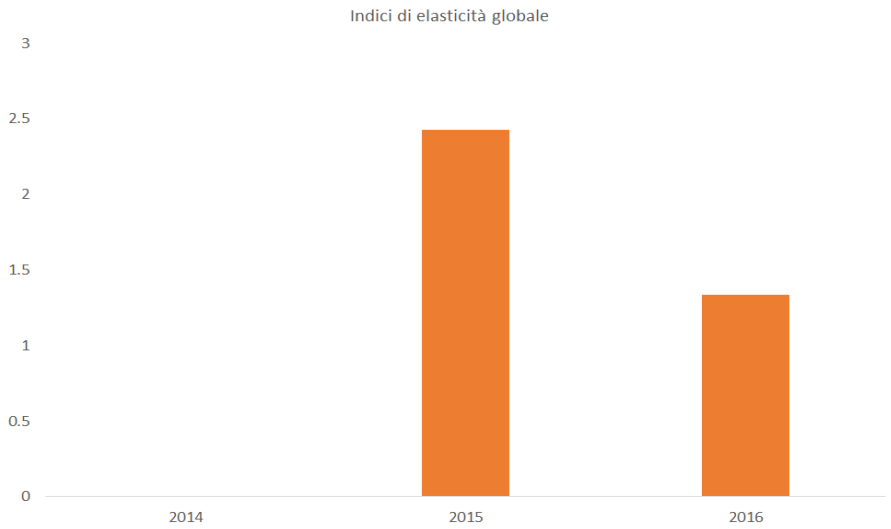


Il commento sull'indice di autonomia finanziaria è speculare alle osservazioni fatte su quello di indipendenza finanziaria. Le condizioni di equilibrio iniziale si alterano parallelamente

all'aumento del livello di indebitamento; una dinamica attesa in questa fase ma che, come già detto in precedenza, va seguita per stabilirne la portata.

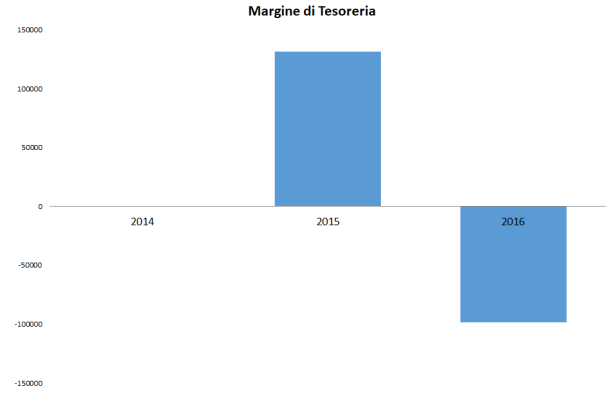


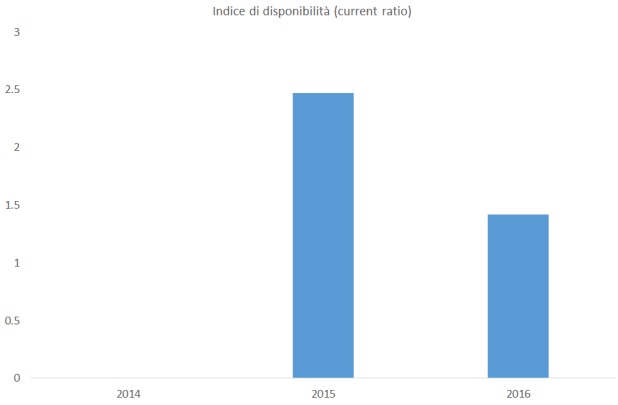
L'indice di elasticità globale segnala, soprattutto nel secondo anno di attività, un elevato grado di elasticità della gestione. Nonostante il rapporto tra impieghi a breve e quelli a lungo termine si riduca sensibilmente nel terzo anno, resta comunque superiore ai valori che potrebbero segnalare problemi di immobilizzo.



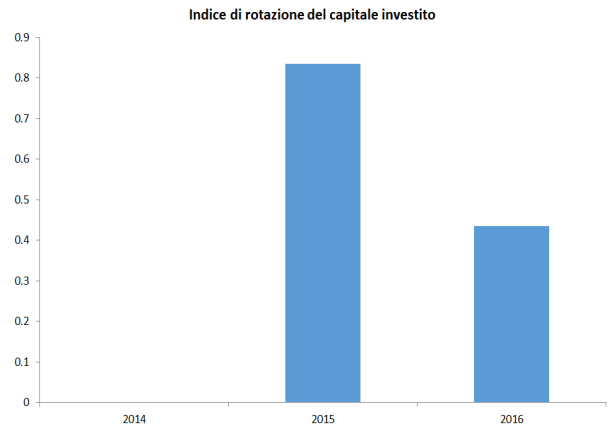
L'andamento che si osserva nei valori del Margine di Tesoreria e quelli (comunque sufficienti) del corrispondente indice di disponibilità possono essere ragionevolmente associati alla fase di

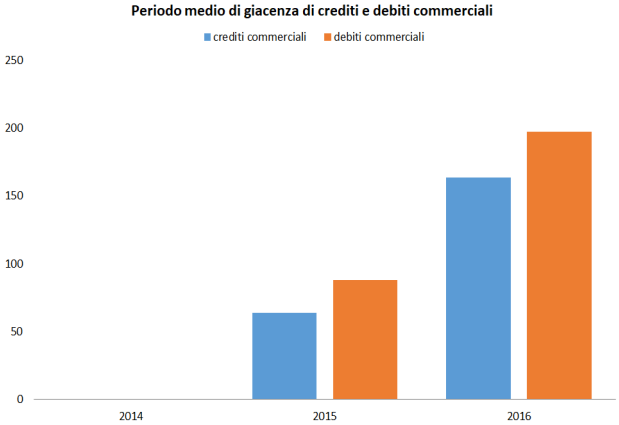
start up aziendale e non all'insorgere di eventuali tensioni finanziarie, in linea con quanto abbiamo commentato finora. Sarà la dinamica dei prossimi anni a stabilire se si tratti di un trend o di situazione fisiologica.





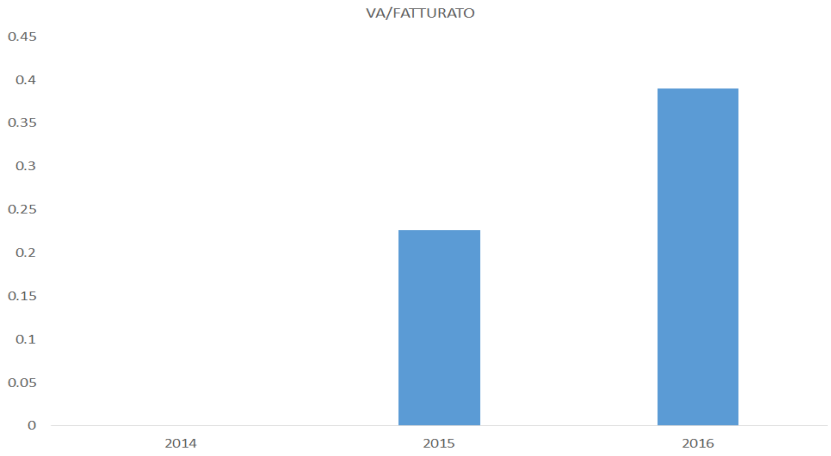
I valori dell'indice di rotazione del capitale investito sono bassi ma coerenti con i primi anni di attività aziendale. L'andamento va valutato con attenzione per evitare che diventi un trend di lungo periodo. Tuttavia, la gestione dei crediti e debiti commerciali, sebbene registri un sensibile aumento dei giorni medi di giacenza, evidenzia come le dilazioni ottenute dai fornitori siano maggiori dei giorni necessari ad incassare con un impatto sicuramente positivo sui margini netti aziendali.





Indici di produttività

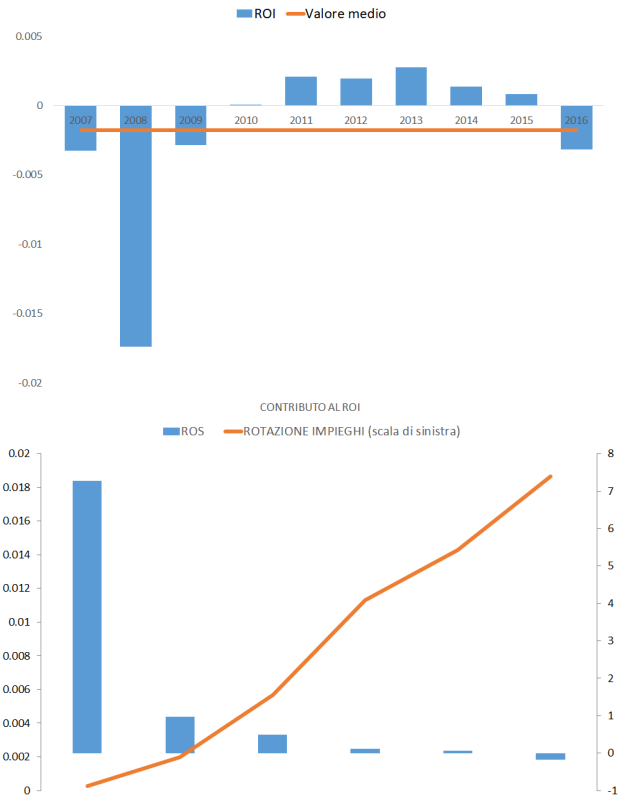
I valori che assume il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dipendono dalla fase di start up aziendale, durante la quale si sostengono costi elevati che il processo produttivo, nella sua fase di sviluppo, non è ancora in grado di compensare con le vendite. In questa fase, pertanto, è la dinamica dell'indicatore che va osservata e l'andamento sembra andare nella giusta direzione.



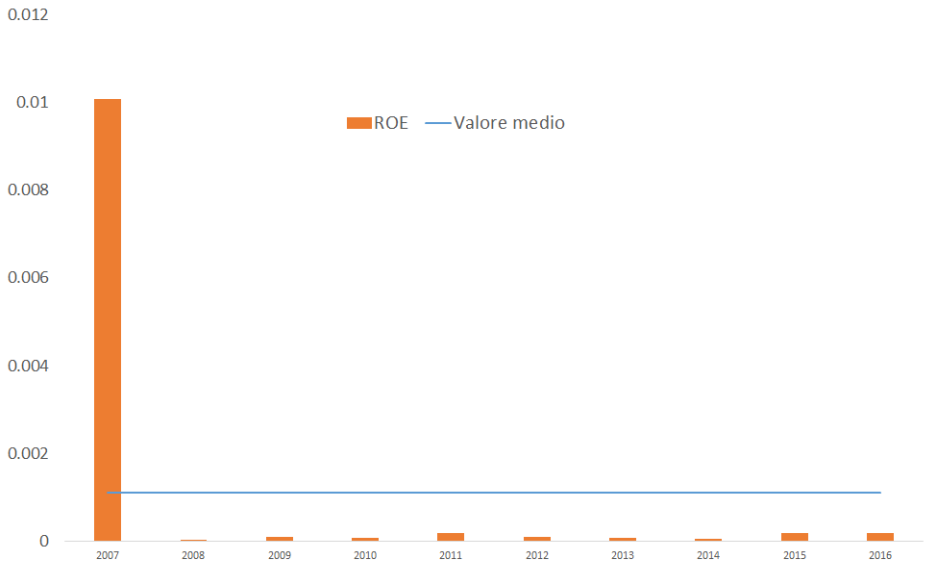
9. LUCCA INNOVAZIONE & TECNOLOGIA

Analisi della redditività

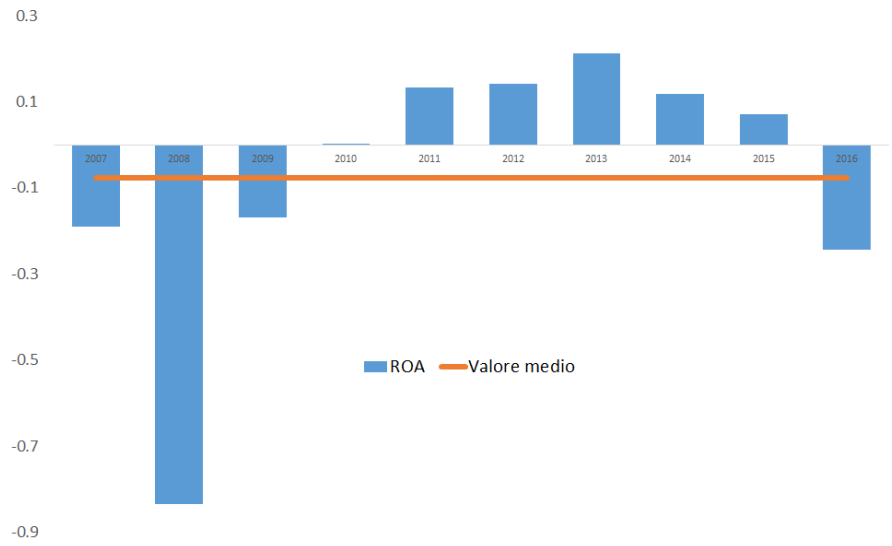
Il ROI presenta un valore medio tra il 2007 e il 2016 negativo e prossimo allo zero. Anche laddove positivi (2011-2015), i valori sono tuttavia estremamente modesti e di poco superiori allo zero. L'analisi dei fattori costitutivi, che a causa dell'assenza di ricavi dalle vendite nei primi anni viene mostrata solo per il periodo 2010-2016, evidenzia sia il modesto impatto della redditività delle vendite (che al netto del dato del 2010 derivante da un rilevante incremento dei contributo in conto esercizio rispetto all'anno precedente, presenta un valore medio di poco superiore al 20%) sia un "fattore moltiplicativo" della rotazione degli impieghi sostanzialmente irrilevante.



Il tasso di redditività medio del capitale proprio è sostanzialmente irrilevante e prossimo allo zero lungo tutto l'arco di tempo analizzato (il dato è espresso in termini percentuali). L'analisi dei fattori che lo determinano non evidenzia fattori di rilievo dal momento che tutte le sue componenti sono inconsistenti.

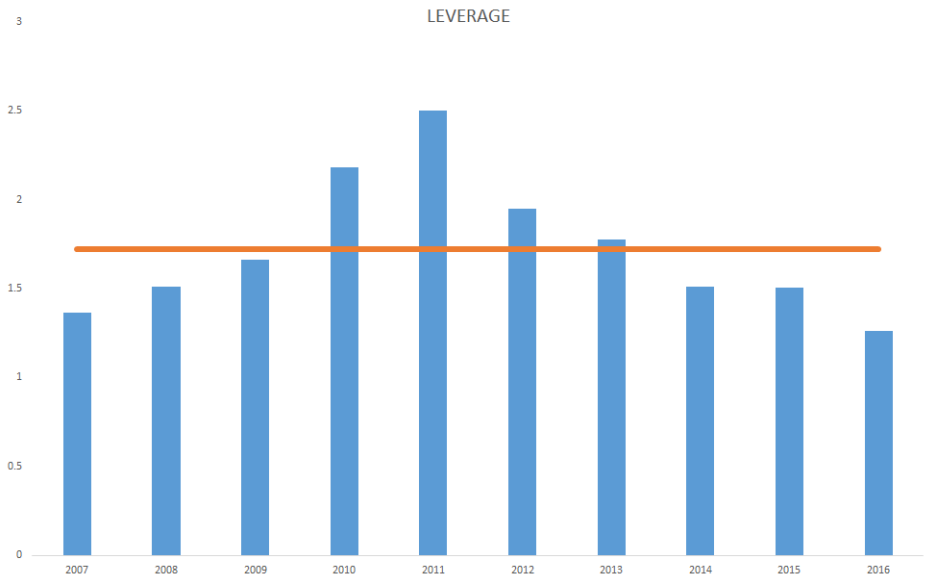


Il grafico sull'andamento del rendimento "lordo" degli investimenti complessivi (ROA) conferma quanto osservato per il ROI. Il tasso di crescita medio è negativo e anche negli anni in cui si registra un'inversione di tendenza, il rendimento complessivo mostra sempre valori poco significativi e vicini allo zero.

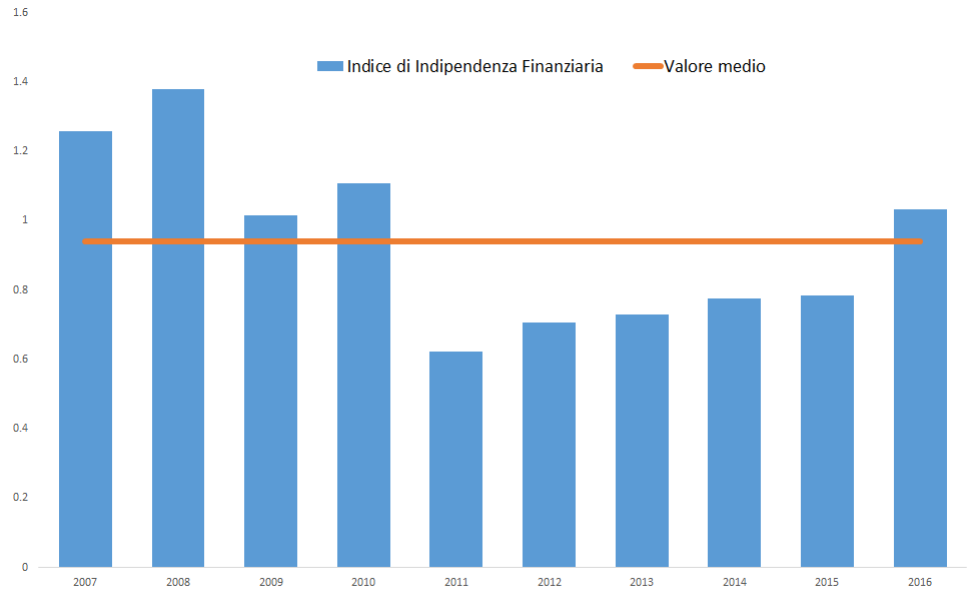


L'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari mostra un valore medio di periodo negativo e indica sostanzialmente la presenza di uno squilibrio tra onerosità del finanziamento e gestione operativa.

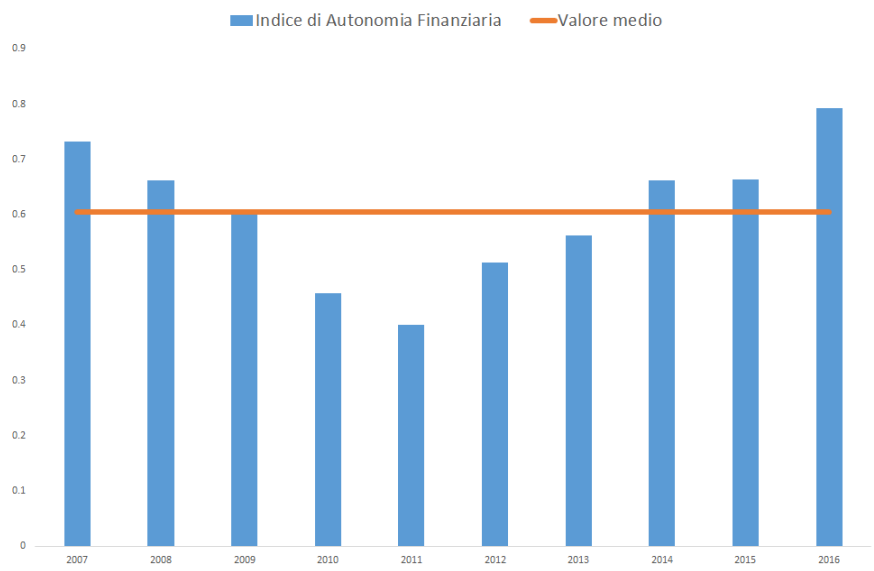
L'indice del grado di capitalizzazione complessivo dell'azienda registra un valore medio di periodo di 1,7. Il rapporto di *leverage* subisce un sensibile incremento nella prima parte del periodo in esame, tra il 2007 e il 2011, che si traduce in un sensibile aumento degli oneri finanziari, ed una fase di *de-leveraging* dovuto sia ad una stabilizzazione degli investimenti che ad un miglioramento del grado di patrimonializzazione. Il modesto livello di redditività della gestione e del capitale proprio visto in precedenza sarebbe compatibile con un livello di *leverage* complessivo più basso, sebbene quello attuale non sia eccessivamente alto.



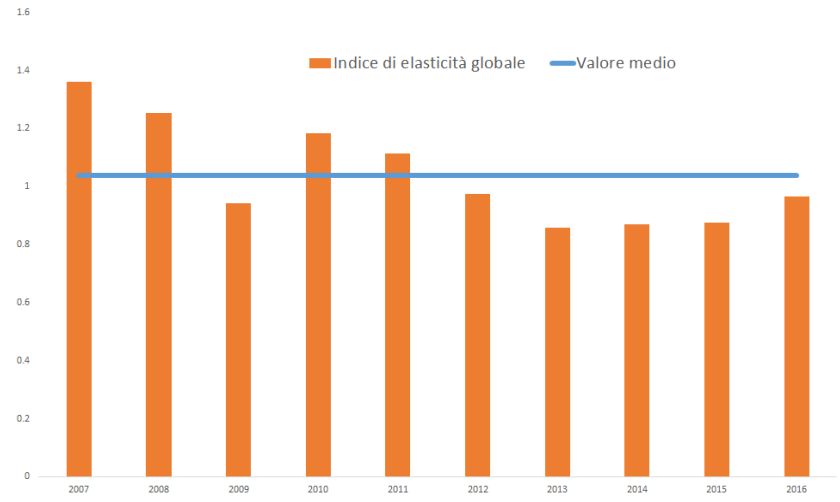
L'indice d'indipendenza finanziaria mostra un valore medio nel periodo considerato pari a 0,94 e suggerisce come la struttura finanziaria dell'azienda non sia lontana da una condizione di equilibrio e che, nella situazione di scarsa redditività che presenta la gestione, quella interna sia la soluzione più indicata per il supporto allo sviluppo dell'azienda.



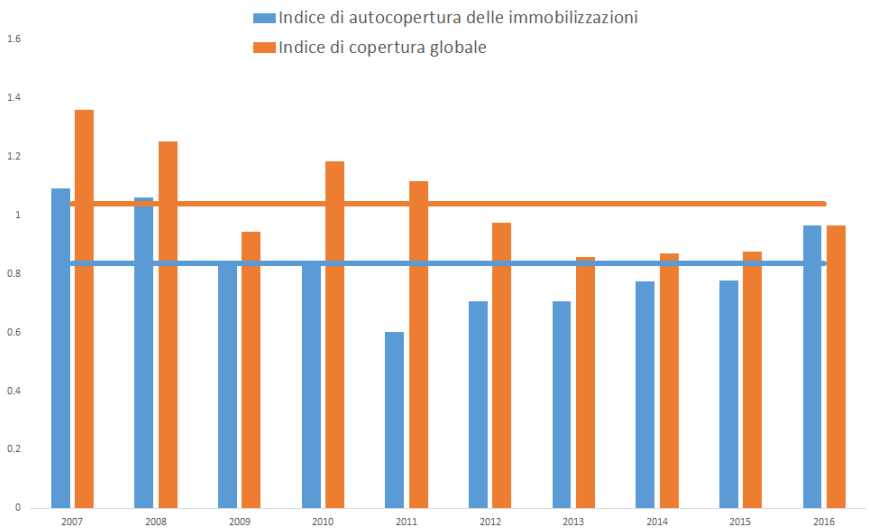
L'andamento dell'indice di autonomia finanziaria è speculare a quello del *leverage*. Il valore medio di periodo è superiore al 60% e segnala come la componente interna, alla luce della scarsa performance degli indicatori di redditività, sia pertanto una soluzione preferibile rispetto al capitale di rischio.



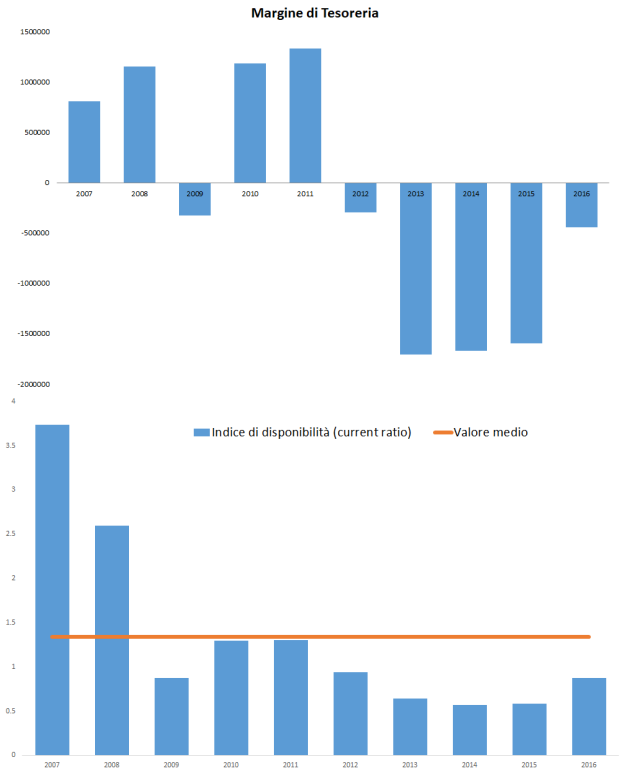
L'indice di elasticità globale ha un valore medio di periodo leggermente superiore a 1. Tuttavia, ciò che va osservato è il trend decrescente che si registra nel corso degli anni e che va tenuto sotto controllo in quanto potrebbe segnalare problemi di struttura e di immobilizzo.



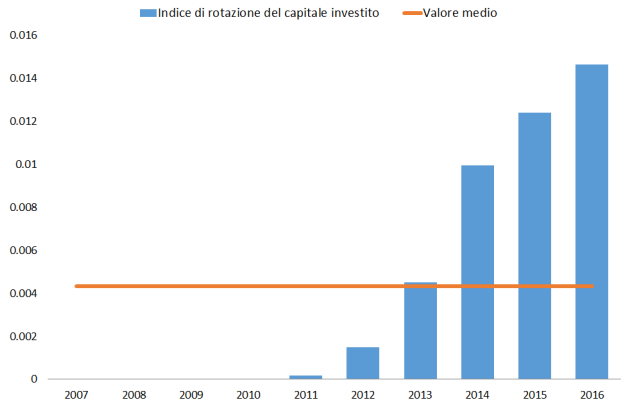
L'analisi degli indici di copertura aiuta ad integrare le informazioni derivanti dagli indicatori di struttura e a verificare la correttezza nell'utilizzo delle fonti di finanziamento. L'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni è, in media, inferiore a 1 e pari a 0,84. Tuttavia, il dato medio dell'indice di copertura globale superiore all'unità (1,04) suggerisce un uso abbastanza corretto delle fonti di finanziamento (le immobilizzazioni sono finanziate con capitale "permanente") anche se la tendenza che si registra negli ultimi anni non va trascurata.

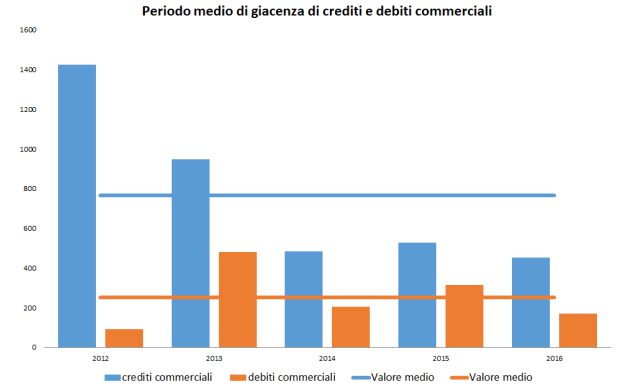


L'andamento del Margine di Tesoreria subisce una netta inversione di tendenza a partire dal 2011 evidenziata anche da valori decisamente inferiori alla media di periodo registrata nell'indice di disponibilità (*current ratio*). Il trend di quest'ultimo suggerisce di fare particolare attenzione all'insorgere nel breve periodo di sensibili problemi di solvibilità.



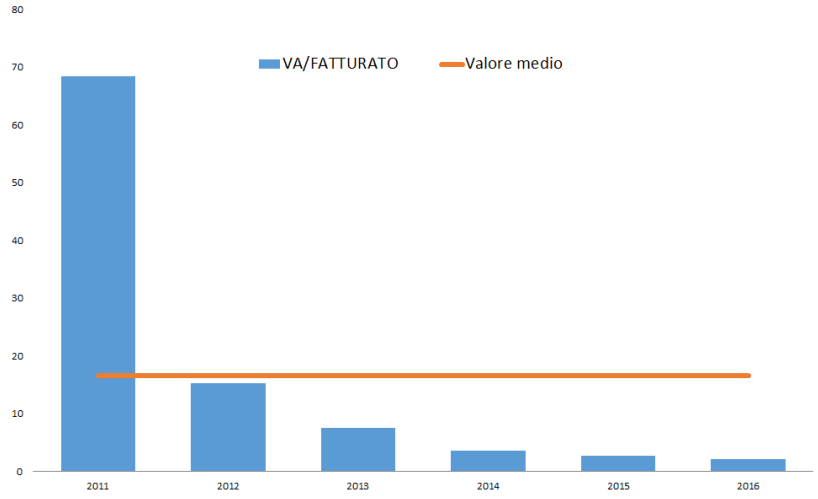
L'indice di rotazione del capitale investito e gli indici relativi al periodo di giacenza media dei crediti e debiti commerciali aiutano a fornire un quadro più dettagliato sulla situazione di liquidità del soggetto gestore. Il valore medio di periodo dell'indice di rotazione è estremamente basso (inferiore all'1%) e anche se il trend evidenzia una tendenza al rialzo, i valori restano comunque molto modesti (poco superiori all'uno per cento nel 2015 e 2016). Il dato relativo al gap tra il numero dei giorni di dilazione media concessi ai clienti (766) e il numero di giorni di dilazione media ottenuta dai fornitori (252) tra il 2011 e il 2016 mostra un divario preoccupante che pone qualche dubbio sulla nascita di tensioni finanziarie nel breve periodo.





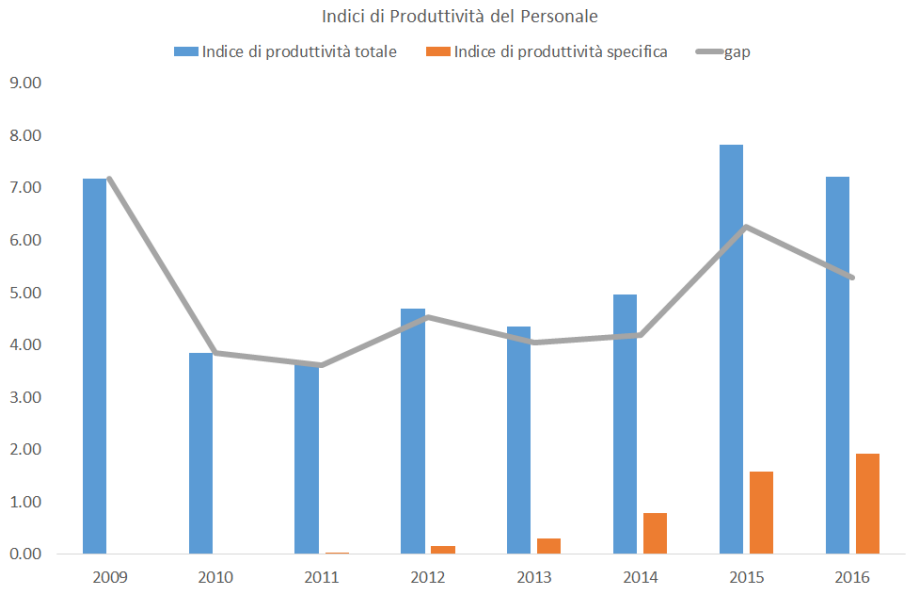
Indici di produttività

Il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite esprime la capacità del processo produttivo di creare valore. Il valore medio nel periodo che va tra il 2011 e il 2016 è 16 ma il dato è influenzato dalla performance che l'indicatore registra nel 2011. Se si guarda al trend, è evidente una perdita di produttività che segnala una riduzione costante della capacità di coprire con le vendite i costi di produzione e garantire livelli di reddito soddisfacenti.



Indici di produttività del personale

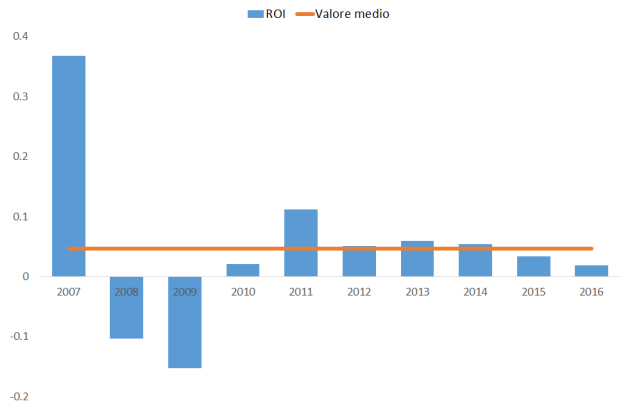
In mancanza dei dati per il calcolo dei classici indicatori di produttività pro capite del personale, l'indice di produttività totale e quello di produttività specifica segnalano che la quota parte derivante dai ricavi di "altra natura" (rimborsi e contributi in conto esercizio) è dominante rispetto al contributo dei ricavi "caratteristici" e il gap si mantiene sempre su livelli elevati.

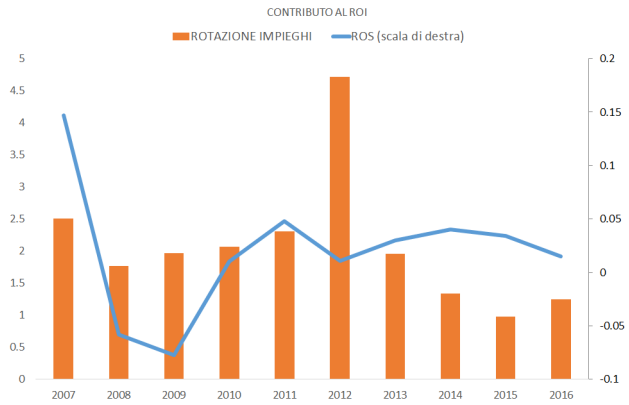


10. LUCENSE

Analisi della redditività

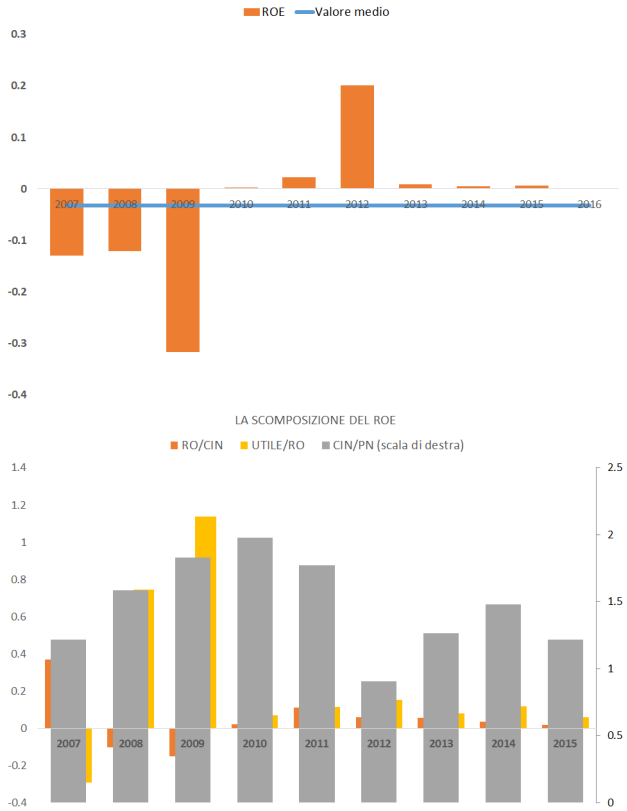
Il ROI presenta un valore medio tra il 2007 e il 2016 del 4,6%. I valori, tuttavia, mostrano un'elevata variabilità nel corso del periodo: all'elevata redditività registrata nel primo anno seguono valori negativi nel 2008 e 2009 per poi stabilizzarsi su valori in media vicini al 5 per cento. L'analisi dei fattori costitutivi del ROI evidenzia che la brusca inversione di tendenza che si registra tra il 2007 e il 2008 è dovuta in larga parte all'impatto negativo del margine di profitto sulla redditività della gestione operativa dal momento che la capacità remunerativa del flusso dei ricavi non riesce a coprire i costi operativi (il ROS passa da 14,6 nel 2007 a -7,7 nel 2009). La ripresa della redditività tra il 2010 e il 2013 è dovuta all'effetto congiunto del ricavo medio per unità di investimenti operativi (il "fattore moltiplicativo" della rotazione degli impieghi in questo periodo è 2,8) e della redditività delle vendite (3% circa). Il trend al ribasso che si osserva negli ultimi anni, diversamente da quanto visto nel primo periodo, dipende quasi esclusivamente dalla rotazione degli impieghi (il fattore moltiplicativo si riduce a 1,3 tra il 2013 e il 2016) mentre il tasso di redditività delle vendite rimane stabilmente intorno al 3%.



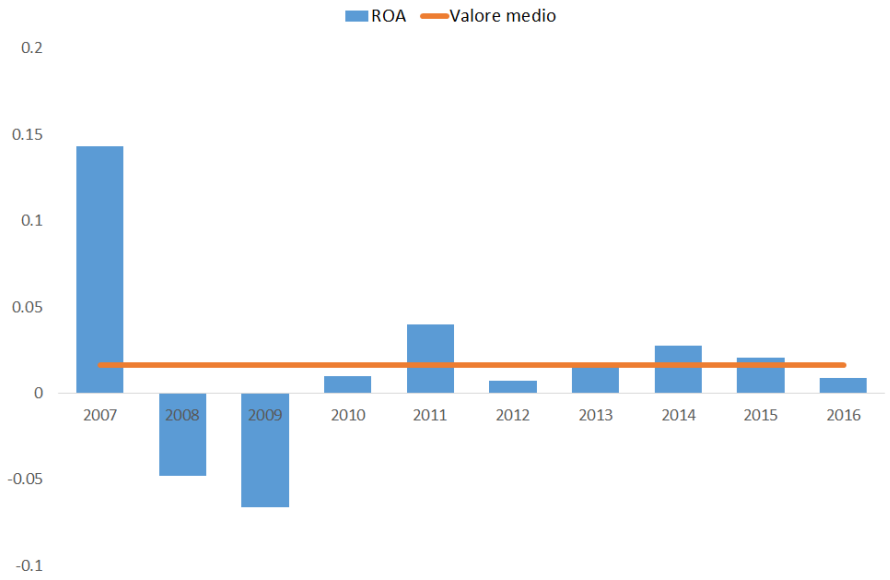


Il tasso di redditività medio del capitale proprio (ROE) di periodo è negativo e pari a -3,3%. L'analisi dei fattori che determinano il ROE conferma che i risultati negativi dei primi anni siano

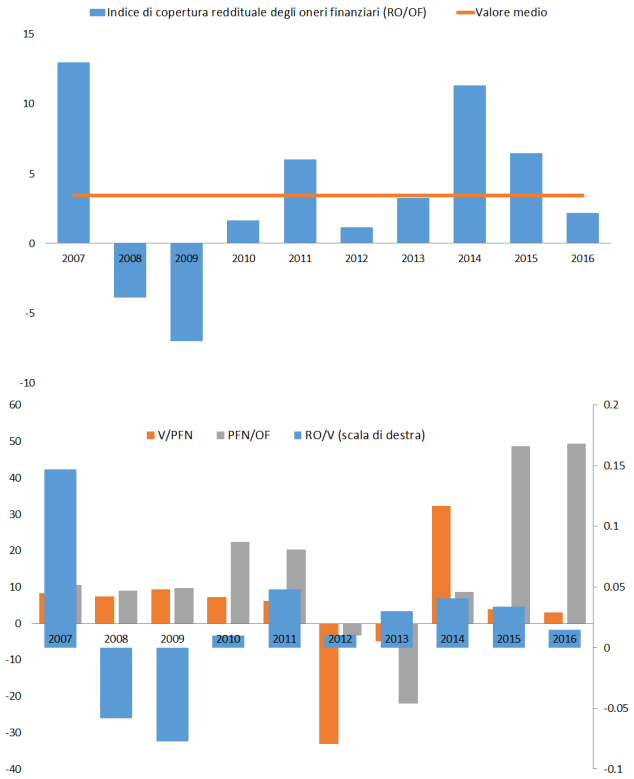
dovuti principalmente al combinato disposto di una brusca inversione di tendenza della redditività degli investimenti (RO/CIN) e un contemporaneo aumento del grado di *leverage* (CIN/PN) che dominano il risultato comunque positivo della gestione extra-caratteristica. Il dato relativo al 2012, senza il quale la redditività media di periodo del capitale proprio sarebbe pari a -5,8, è legato quasi esclusivamente alla gestione extra-caratteristica. La riduzione del livello di *leverage* sembra, tuttavia, essere solo temporanea mentre la redditività complessiva si riduce progressivamente.



Il grafico sull'andamento del rendimento "lordo" degli investimenti complessivi (ROA) conferma quanto osservato per il ROI. Il tasso di crescita medio, seppur piuttosto basso, è positivo (1,6%). I valori negativi sono dovuti principalmente a una maggiore incidenza dei costi di produzione che, uniti alla contrazione dei ricavi e a un decremento delle immobilizzazioni immateriali, ha generato una caduta della redditività complessiva.

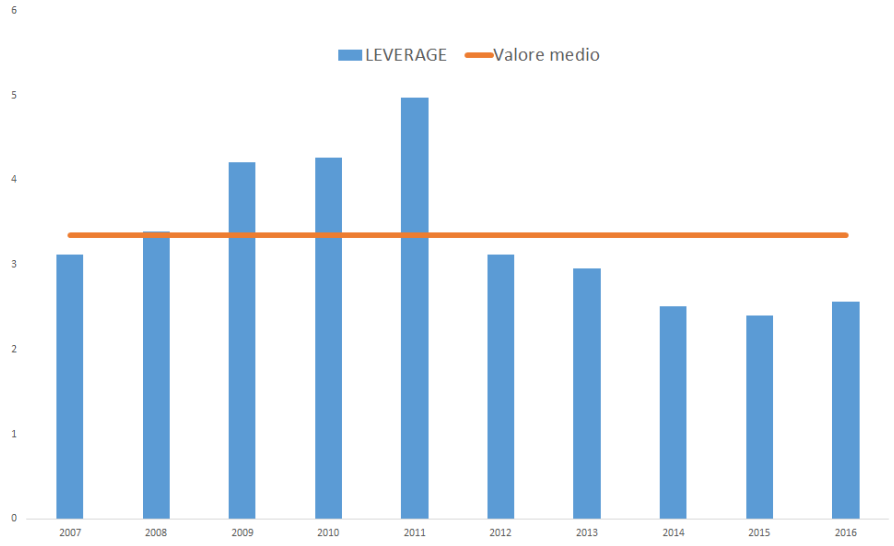


Il confronto con l'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari, dato dal rapporto tra Reddito Operativo e Oneri Finanziari, indica che, in media, ci siano state condizioni di equilibrio non sempre sufficienti tra onerosità del finanziamento e la gestione operativa. La scomposizione dell'indice nelle sue componenti reddituali (RO/V), di indebitamento (V/PFN) e finanziarie (PFN/OF) ci segnala come il peso crescente della componente finanziaria negli ultimi anni abbia determinato una riduzione della capacità di copertura. É utile precisare anche in questo caso che il valore relativo alla posizione finanziaria netta (e dunque il valore del rapporto V/PFN) è influenzato dai proventi di natura straordinaria che hanno impattato in maniera rilevante sulle disponibilità liquide dell'azienda.

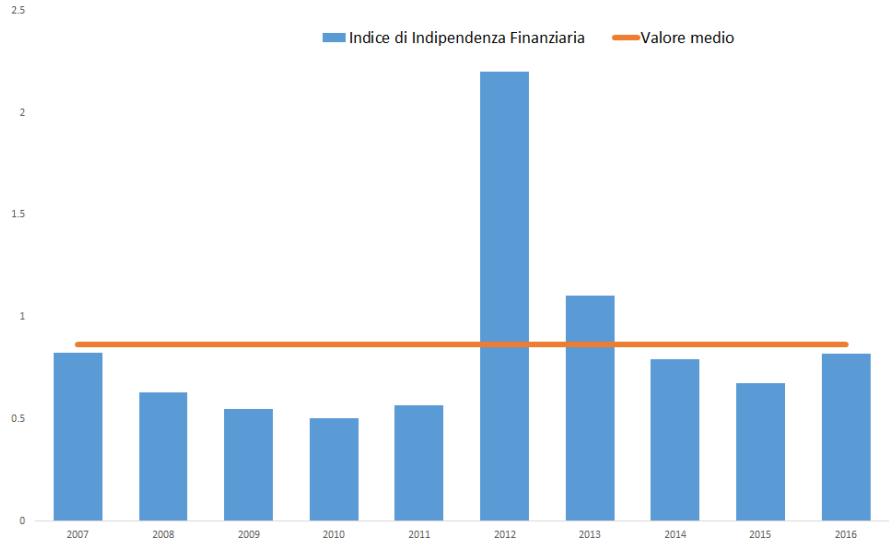


Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria

L'indice del grado di capitalizzazione complessivo dell'azienda registra un valore medio di periodo di 3,35. Dopo una prima fase caratterizzata da un aumento del rapporto di *leverage* (da 3 nel 2007 a 5 nel 2011) dovuto ad un andamento negativo dell'operatività aziendale che ha prodotto una gestione in perdita nei primi anni del periodo in esame, il soggetto gestore ha sostenuto nel 2012 un aumento di capitale che avrebbe dovuto avere un impatto positivo sui flussi finanziari degli anni successivi. Il ritorno all'utile, seppur modesto, e il rafforzamento patrimoniale dovrebbero, insieme ad una stabilizzazione della redditività delle vendite, permettere una maggior sostenibilità del ricorso al finanziamento esterno.

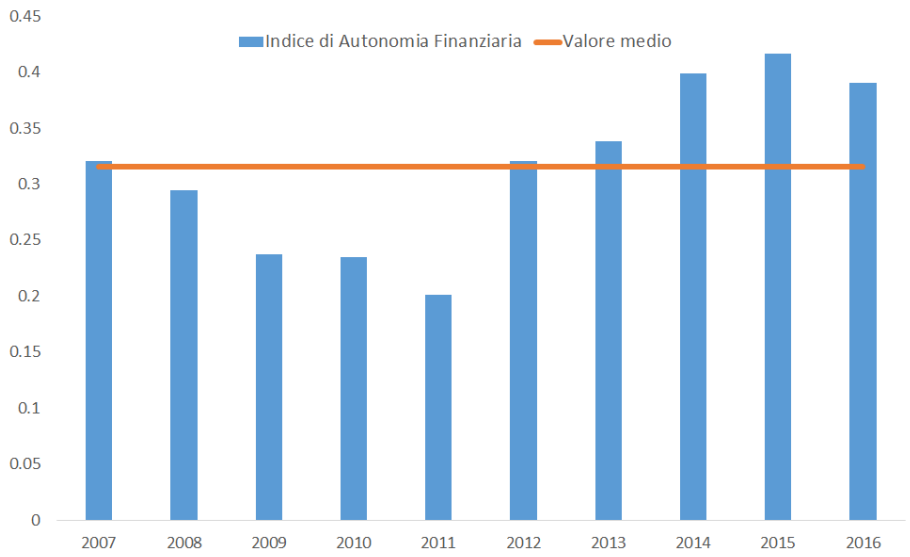


L'indice d'indipendenza finanziaria mostra un valore medio nel periodo considerato pari a 0,86. La dipendenza da capitale di rischio è molto più rilevante nel periodo tra il 2007 e il 2011. La situazione migliora grazie all'aumento di capitale del 2012 e a un incremento degli utili (rilevante nel 2012 grazie alla componente straordinaria) anche se il trend è tornato presto sul suo sentiero di lungo periodo.

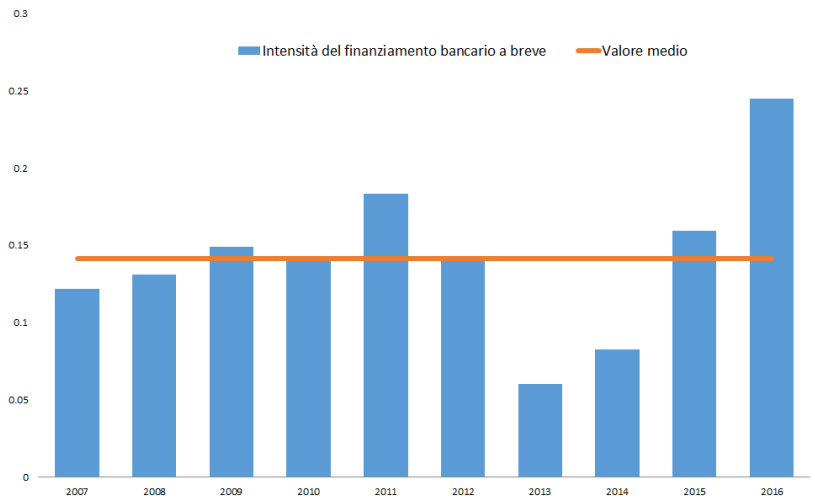


L'indice di autonomia finanziaria ha un valore medio di periodo del 31 per cento e segnala pertanto una situazione "pesante" suggerendo di fare molta attenzione all'evoluzione della

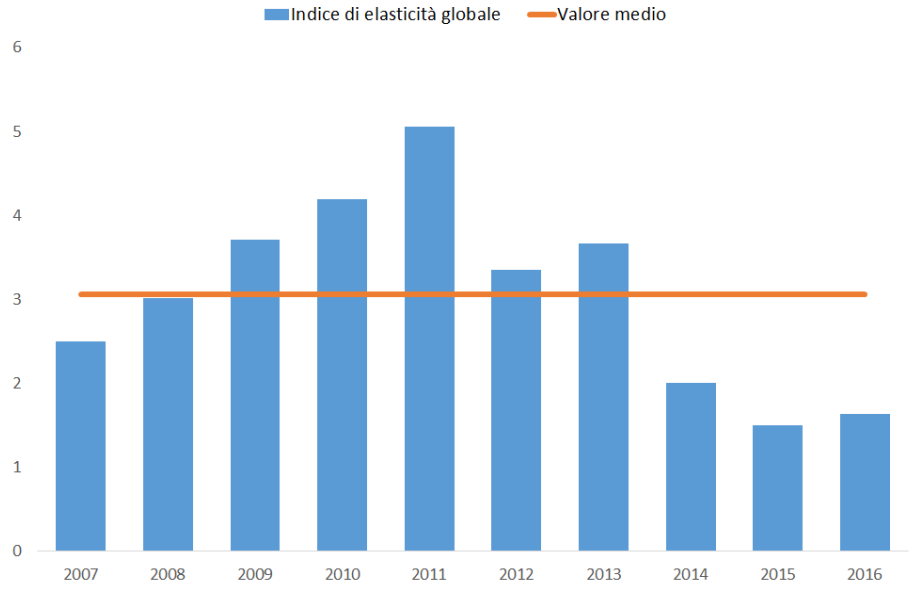
struttura finanziaria. Anche quando la situazione sembra migliorare, il rapporto di autonomia non supera mai i valori ritenuti sufficiente per l'equilibrio (50/55%).



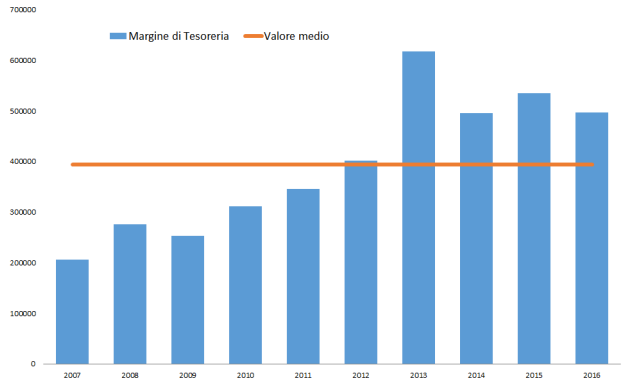
I debiti verso banche sono quasi esclusivamente a breve termine. L'indice di intensità del finanziamento bancario a breve non desta preoccupazioni; il valore medio di periodo è circa il 15% anche se il trend che si sta sviluppando a partire dal 2013 va tenuto sotto controllo.

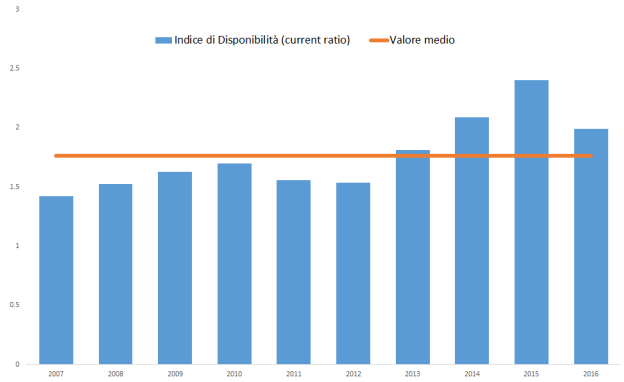


L'indice di elasticità globale segnala una gestione molto elastica degli impieghi, una caratteristica comune ai centri di servizi. Il valore medio dell'indice è maggiore di 3 nel periodo in esame, molto al di sopra del valore che esprime l'uguaglianza tra impieghi a breve e impieghi a lungo termine. Tuttavia, sebbene con valori sempre superiori all'unità, l'inversione di tendenza che si registra a partire dal 2011 è continua e va tenuta sotto controllo.

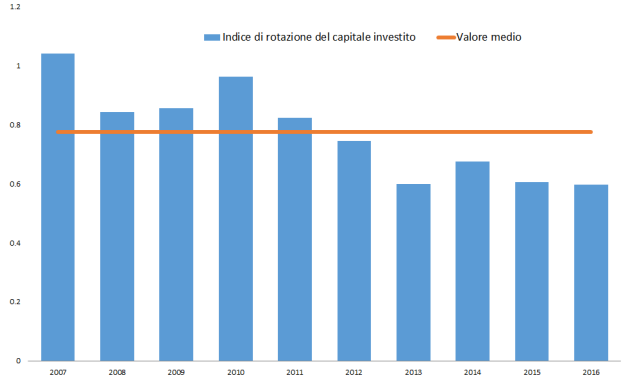


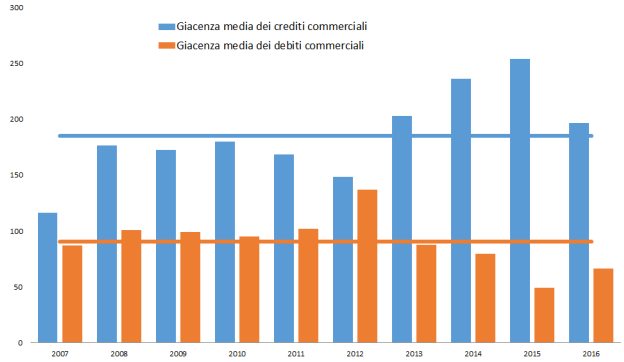
Nonostante l'andamento del Margine di Tesoreria segnali un trend positivo, i valori dell'indice di disponibilità (o *current ratio*) non sono ottimali. Il valore medio sensibilmente inferiore a 2 suggerisce di fare particolare attenzione nel breve periodo anche se il trend che si evidenzia negli ultimi anni è positivo.





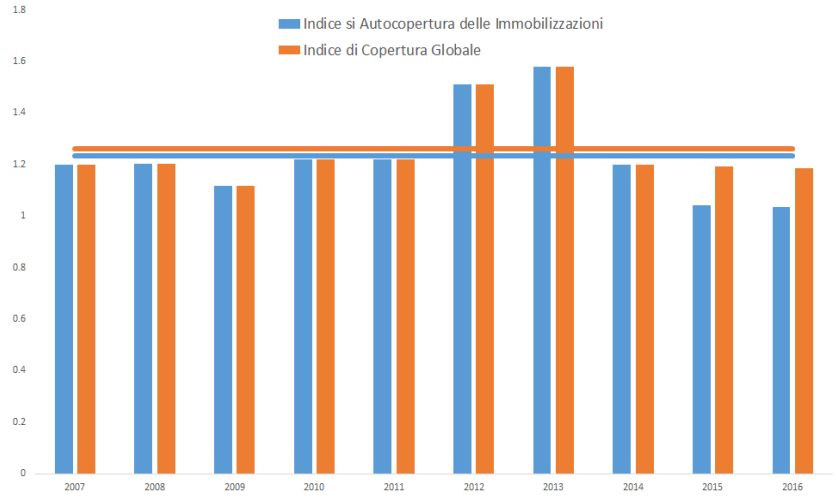
L'indice di rotazione del capitale investito e gli indici relativi al periodo di giacenza media dei crediti e debiti commerciali aiutano a fornire un quadro più dettagliato sulla situazione di liquidità del soggetto gestore. Il valore medio di periodo dell'indice di rotazione è 0,8 e il trend evidenzia una chiara tendenza al ribasso. A complicare il quadro, il divario tra il numero dei giorni di dilazione media concessi ai clienti (185) e il numero di giorni di dilazione media ottenuta dai fornitori (90). Il divario nella dinamica sembra acuirsi ulteriormente negli ultimi anni e i suggerimenti per una particolare attenzione sull'evoluzione della situazione finanziaria sono ragionevoli.





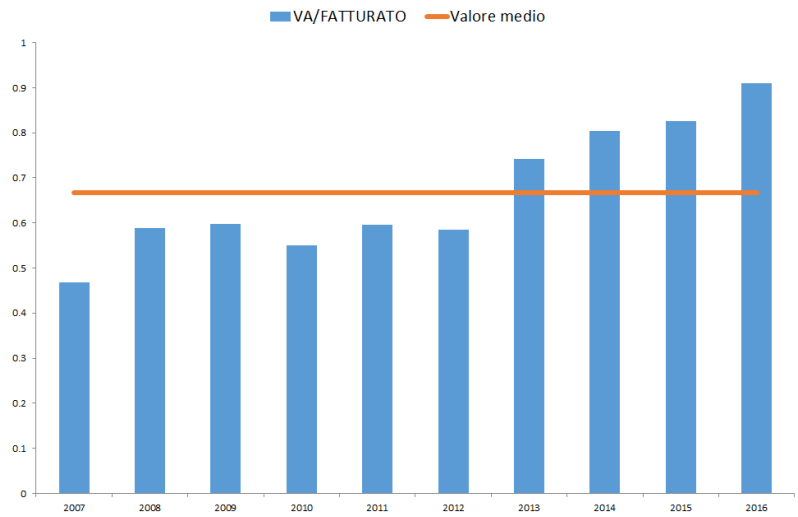
Indici di copertura

L'analisi degli indici di copertura aiuta a verificare la correttezza nell'utilizzo delle fonti di finanziamento. L'assenza di debiti a medio/lungo termine (ad eccezione degli ultimi anni) rende quasi sovrapponibili i due indicatori. Sia l'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni sia quello di copertura globale indicano un valore medio superiore a 1 (1,3 e 1,6, rispettivamente) suggerendo un corretto uso delle fonti di finanziamento; tuttavia la tendenza che si registra negli ultimi anni non va trascurata.



Indici di produttività

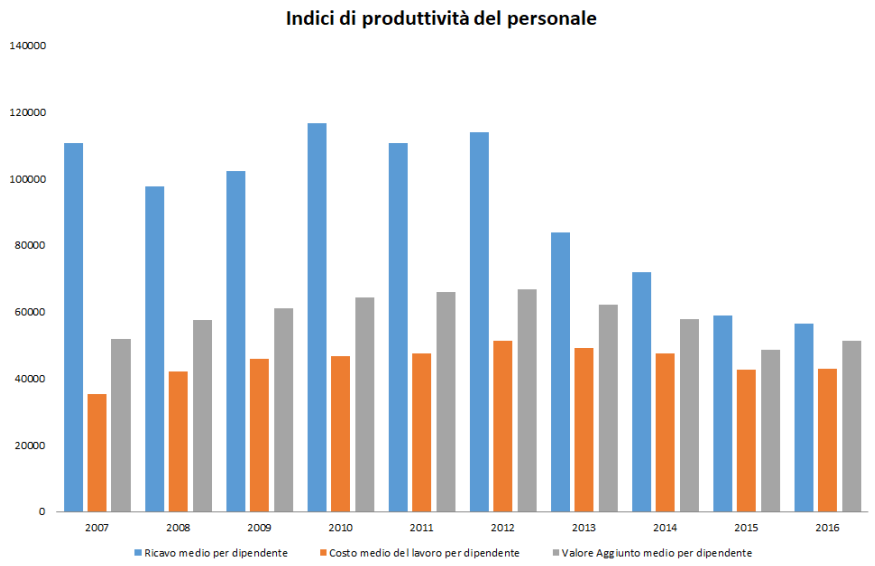
Il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite esprime la capacità del processo produttivo di creare valore. Il valore medio di periodo è 0,67 e, nonostante che a partire dal 2011 si registri un recupero di produttività, il risultato non è soddisfacente perché segnala la difficoltà di coprire con le vendite i costi di produzione e garantire livelli di reddito adeguati.



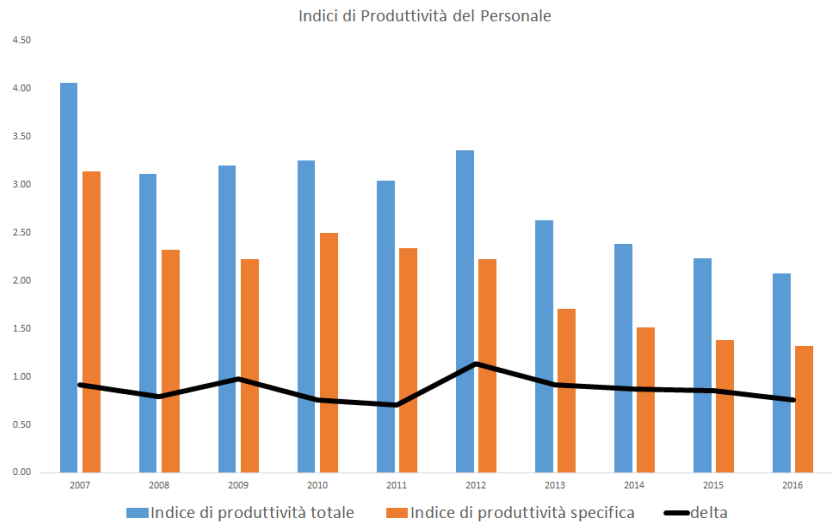
Indici di produttività del personale

L'analisi sulla produttività del personale evidenzia come ad una prima fase, in cui la dinamica dei ricavi e del valore aggiunto pro capiti è positiva e crescente e i valori sono superiori ai costi

medi pro capite del personale, si contrapponga a partire dal 2012 una seconda fase in cui si registra una forte riduzione sia del ricavo pro capite sia, in misura meno marcata, del valore aggiunto pro capite mentre la dinamica dei costi sembra essere piuttosto stabile.



In aggiunta, l'indice di produttività totale e quello di produttività specifica aiutano ad evidenziare quanta parte del costo del personale "viene remunerata" dall'attività caratteristica dell'impresa piuttosto che da ricavi di altra natura. Entrambi gli indicatori segnalano sia un'evidente tendenza al ribasso sia una riduzione del gap tra ricavi complessivi e quelli derivanti dall'attività caratteristica dell'impresa.

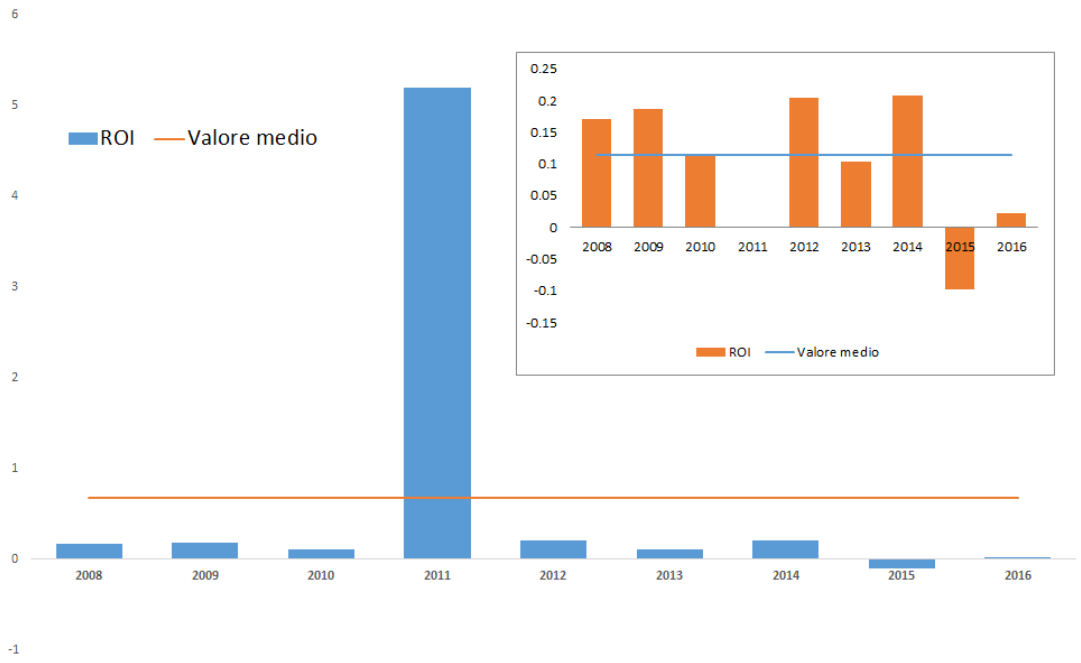


11. NAVIGO

Nota: Il grado di dettaglio delle informazioni di Bilancio può variare nel corso del periodo in esame. Pertanto, gli indicatori considerati nell'analisi possono riferirsi a periodi non perfettamente sovrapponibili tra di loro.

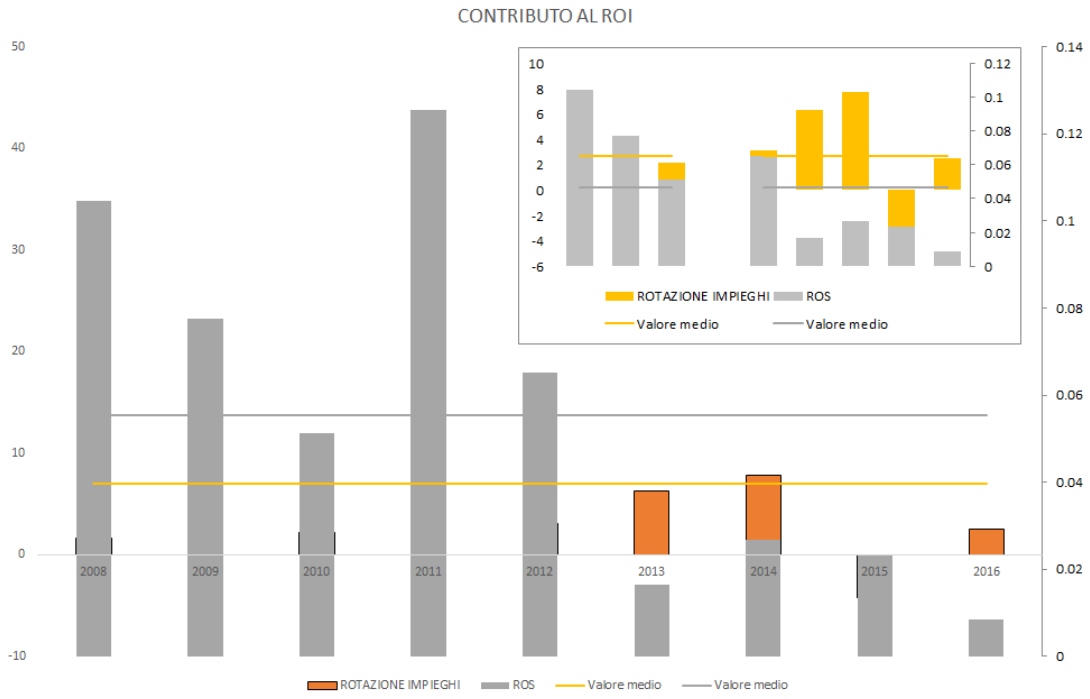
Analisi della redditività

L'analisi del ROI segnala una buona capacità del soggetto gestore di remunerare il capitale acquisito facendo leva sull'attività caratteristica dell'impresa. Il valore medio di periodo (depurato dal dato relativo al 2011 influenzato da una caduta improvvisa del capitale circolante netto commerciale che influisce in maniera rilevante sul calcolo del ROI (cfr. riquadro) è positivo e superiore all'11% e consente di esprimere una valutazione positiva in merito alla combinazione tra struttura e dimensione dell'attività economica svolta e condizioni di efficienza nell'acquisizione e trasformazione delle risorse al servizio della "gestione caratteristica". Il dato assume ancora più rilevanza se si considera che il periodo di osservazione coincide con l'inizio attività del soggetto gestore.

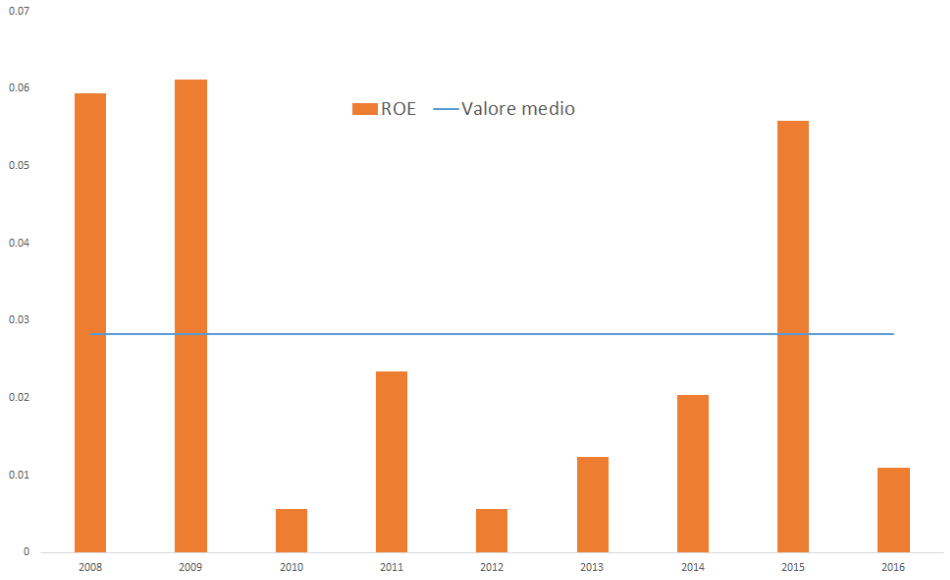


La scomposizione del ROI nei suoi fattori costitutivi conferma che sia i margini di profitto (l'indice di redditività delle vendite) che i volumi delle vendite (la rotazione degli impieghi) influenzano positivamente la redditività della gestione operativa. La capacità remunerativa del flusso dei ricavi (ROS), *in media*, riesce a coprire i costi operativi e remunerare il capitale proprio senza dover far ricorso a risorse diverse da quelle derivanti dalla vendita delle

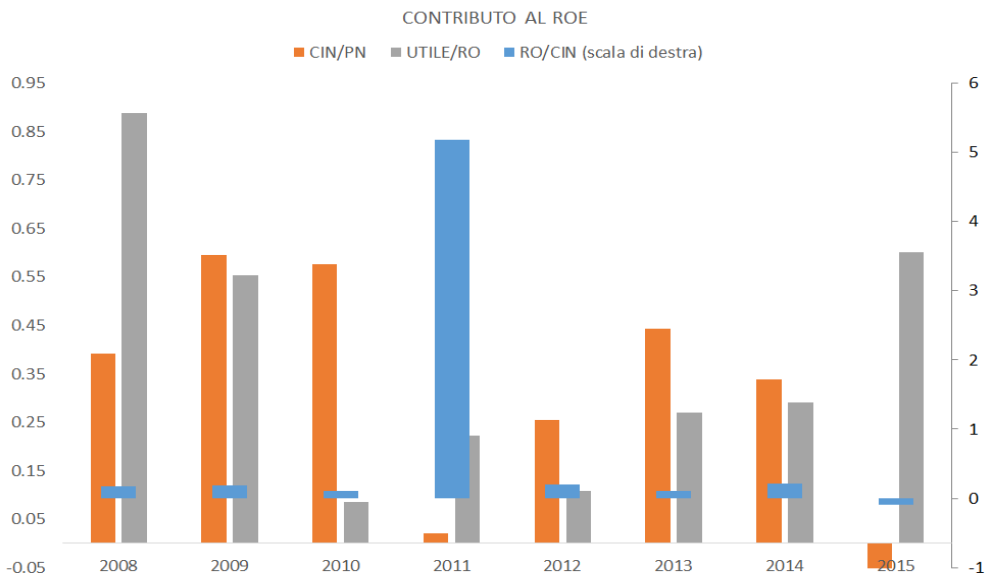
prestazioni, sia quando il dato del 2011 viene considerato sia in caso contrario (5,5% e 4,6%, rispettivamente). Il ricavo medio per unità di investimenti operativi è "economicamente" soddisfacente e sostenibile dal momento che la rotazione degli impieghi mostra un "fattore moltiplicativo" medio nel periodo in esame molto positivo (7 e 2,8, con e senza il dato del 2011 rispettivamente).



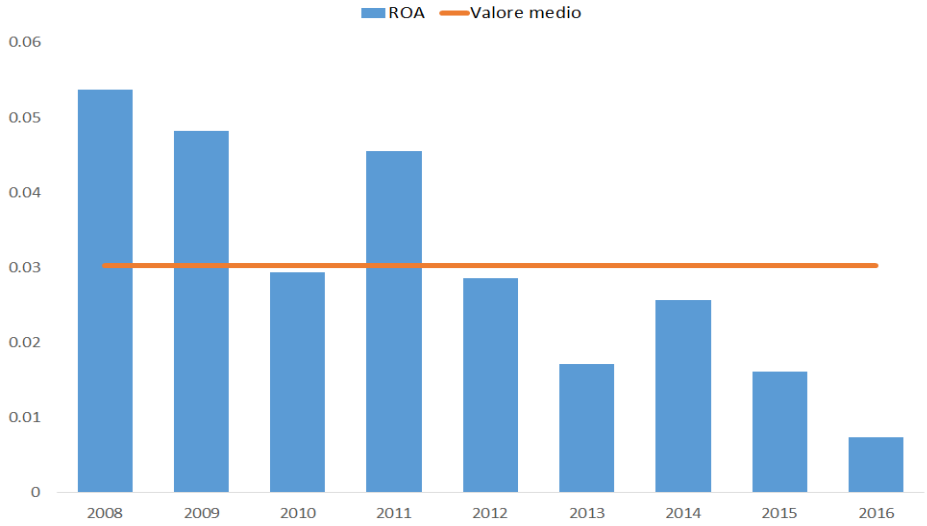
Il tasso di redditività del capitale proprio (ROE), sebbene non particolarmente alto, è sempre positivo e registra una valore medio di periodo del 3%. Si riduce nel 2010 principalmente a causa di un forte aumento dei costi di produzione (in particolare quella per servizi) che determina una contrazione del reddito operativo. A partire dal 2012, si registra una lenta risalita che termina nel 2015 con un valore in linea con quelli di inizio periodo.



La scomposizione del ROE consente di evidenziare il contributo dei fattori che concorrono alla sua formazione. Il quoziente di redditività operativa (ROI) combinato con un livello di *leverage* sostenibile, il cui valore medio nell'arco di tempo considerato si attesta intorno al 40%, genera un "effetto leva" positivo sulla redditività del capitale proprio mentre l'impatto della componente extra-caratteristica spiega i valori più bassi del ROE registrati tra il 2010 e il 2013. L'incremento del ROE che si registra nel 2015 è il risultato di una riduzione del *leverage* (dovuto sia a una riduzione del numeratore che ad un aumento del denominatore del rapporto) e una contemporanea ridotta incidenza della componente extra caratteristica della gestione. Il grado di dettaglio del bilancio non consente di analizzare compiutamente la caduta del ROE registrata nel 2016 e imputarla correttamente ai singoli fattori che lo determinano.

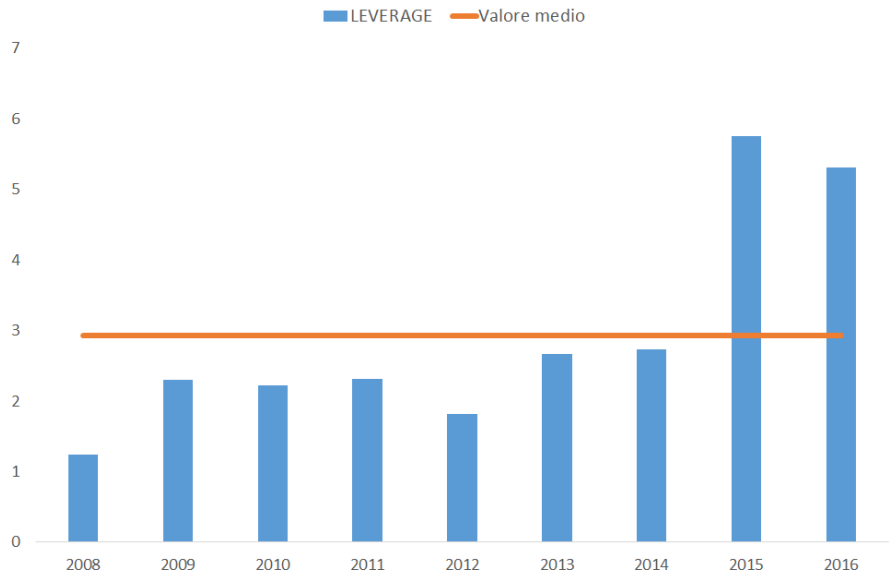


Il grafico sull'andamento del rendimento "lordo" degli investimenti complessivi (ROA) conferma quanto osservato per gli altri indicatori di redditività. Il tasso di crescita medio è del 3% e, seppur non particolarmente alto, è coerente con un livello di *leverage* medio nel periodo considerato significativamente inferiore ad 1. Il trend decrescente che si registra deriva principalmente da un'incidenza dei costi di produzione via via crescente nel periodo considerato e maggiore del tasso medio di crescita del valore della produzione. Il grado di dettaglio dei bilanci non consente un confronto con l'onerosità delle fonti di finanziamento acquisite dall'impresa; tuttavia, l'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari registra valori tali da permettere di trarre conclusioni positivo sulle condizioni di equilibrio tra onerosità del finanziamento e redditività degli investimenti.



<u>Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria</u>

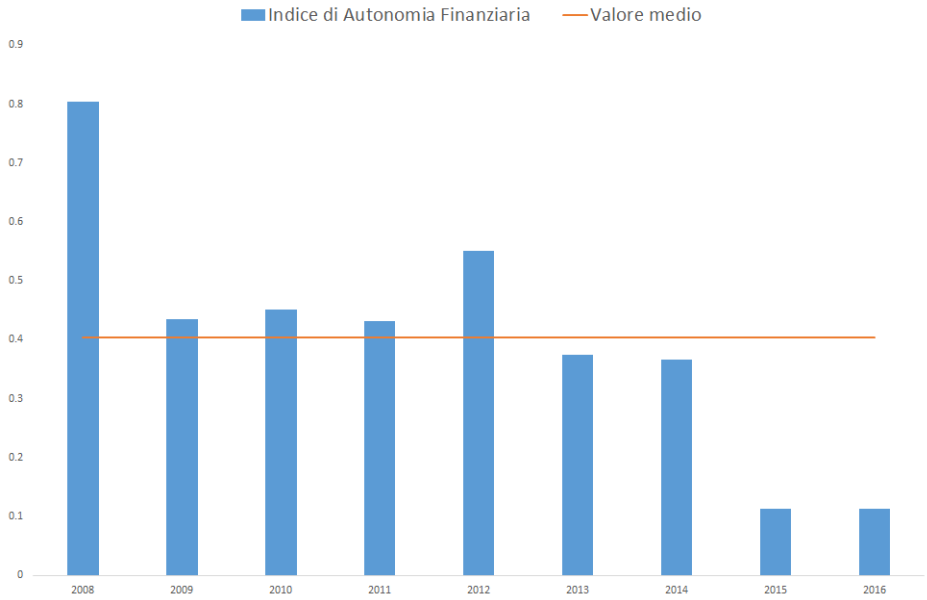
L'indice del grado di capitalizzazione complessivo dell'azienda mostra un valore medio di 2,9 tra il 2008 e il 2016 anche se fortemente influenzato dal balzo che si registra nel 2015 e 2016. In realtà l'incremento è dovuto sia ad un aumento della voce crediti compresi nell'attivo circolante, nella quale vengono contabilizzati acconti a fornitori per eventi che avranno luogo nell'anno successivo sia, in misura rilevante, ad un aumento delle disponibilità liquide. In questa situazione, un aumento del rapporto di *leverage* non corrisponde a una riduzione del capitale proprio ai rischi di impresa.



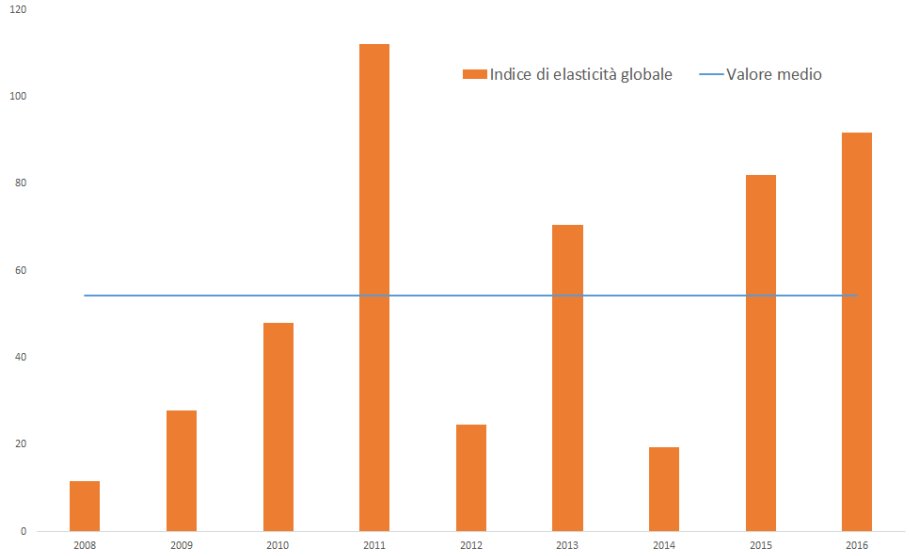
La solidità patrimoniale del soggetto gestore, segnalata dall'indice di indipendenza finanziaria, evidenzia una bassa dipendenza da "capitale a pieno rischio" e, di conseguenza, un significativo livello di copertura con capitali interni. Il livello medio del rapporto è 7,1 nel corso del periodo in esame e di 1,9 (cfr. riquadro) nel caso in cui, come già fatto in precedenza per altri indicatori, non si considera il dato *outlier* del 2011.

L'indice di autonomia finanziaria, sebbene non segnali una situazione "pesante", suggerisce di tenere sotto controllo l'evoluzione della struttura finanziaria. Il valore medio dell'indicatore è 40 (la soglia oltre la quale la struttura finanziaria può ritenersi soddisfacente è considerata 50)

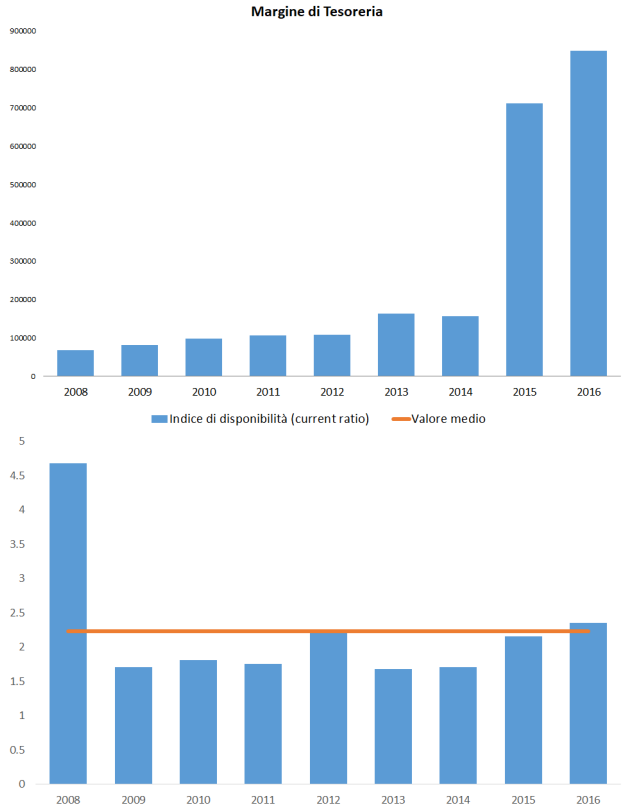
ma a partire dal 2012 si assiste ad una caduta dell'indice dovuta principalmente ad un rilevante incremento delle passività tra il 2015 e il 2016. Tuttavia, sebbene le informazioni di Bilancio non consentono, in particolare per gli anni 2015-2016, una corretta scomposizione del debito, l'incidenza della componente commerciale sembra di gran lunga la più rilevante e questo consente una interpretazione dell'indicatore meno preoccupante



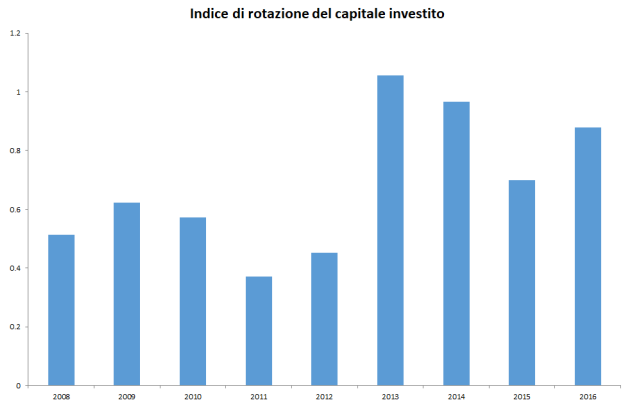
L'indice di elasticità globale segnala una gestione molto elastica degli impieghi. Il valore medio dell'indicatore è 58 nel periodo in esame (e di 40 al netto del dato *outlier* del 2011). Ben al di sopra del valore che esprime l'uguaglianza tra impieghi a breve e impieghi a lungo termine.

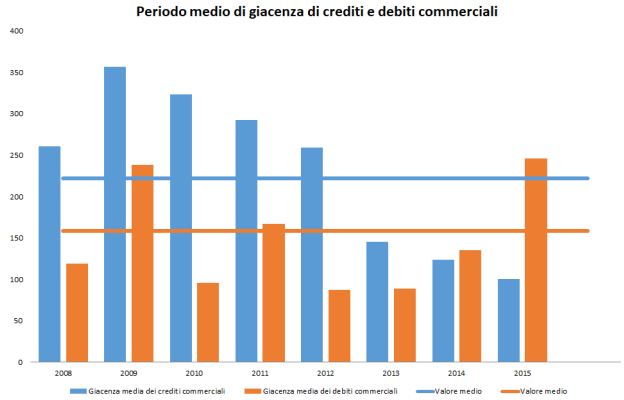


I dati sul Margine di Tesoreria e quelli sull'indice di disponibilità confermano un quadro finanziario sufficientemente equilibrato. Nel secondo caso, infatti, Navigo mostra una graduale tendenza al rialzo negli ultimi anni e un valore medio di periodo superiore a 2.3 a fronte di un valore dell'indicatore ritenuto congruo uguale a 2.



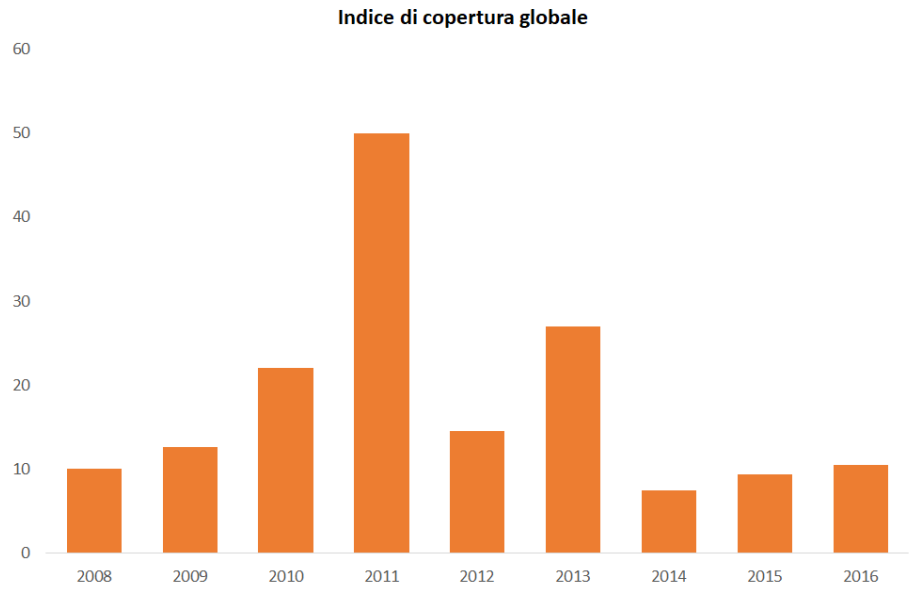
L'indice di rotazione del capitale investito e gli indici relativi al periodo di giacenza media dei crediti e debiti commerciali aiutano a fornire un quadro più dettagliato sulla situazione di liquidità del soggetto gestore. L'indice di rotazione del capitale investito segnala che, in media, circa i 2/3 dei mezzi investiti tornano in forma liquida in azienda nel giro di un anno e che questa capacità negli ultimi anni è migliorata. Nello stesso tempo, la rotazione dei crediti e debiti commerciali mostra come, in media, i giorni di dilazione concessi ai clienti per gli incassi dei corrispettivi delle vendite (200) siano maggiori di quelli ottenuti dai fornitori dei per il pagamento dei fattori produttivi (158). É interessante osservare che il trend dei crediti è in continuo miglioramento e la dilazione che si riesce ad ottenere dai fornitori registri un notevole miglioramento a partire dal 2012.





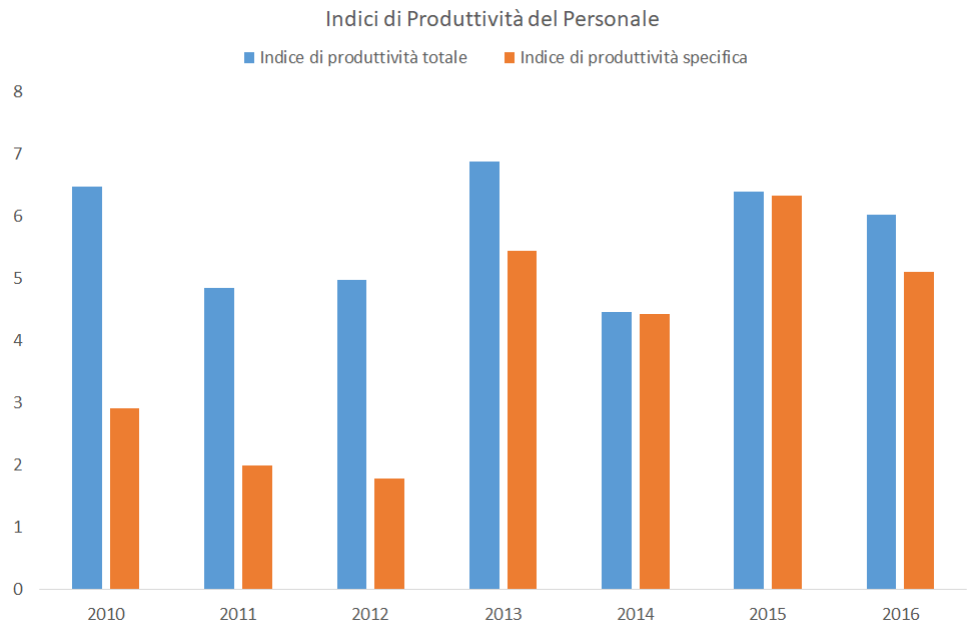
Indici di copertura

L'analisi degli indici di copertura aiuta a verificare la correttezza nell'utilizzo delle fonti di finanziamento. A causa della mancanza di fonti di finanziamento a lungo termine, l'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni e quello di copertura globale coincidono. I valori superiori all'unità indicano una situazione ottimale e un corretto uso delle fonti di finanziamento e, pertanto, l'assenza di problemi di squilibrio finanziario.



Indici di produttività del personale

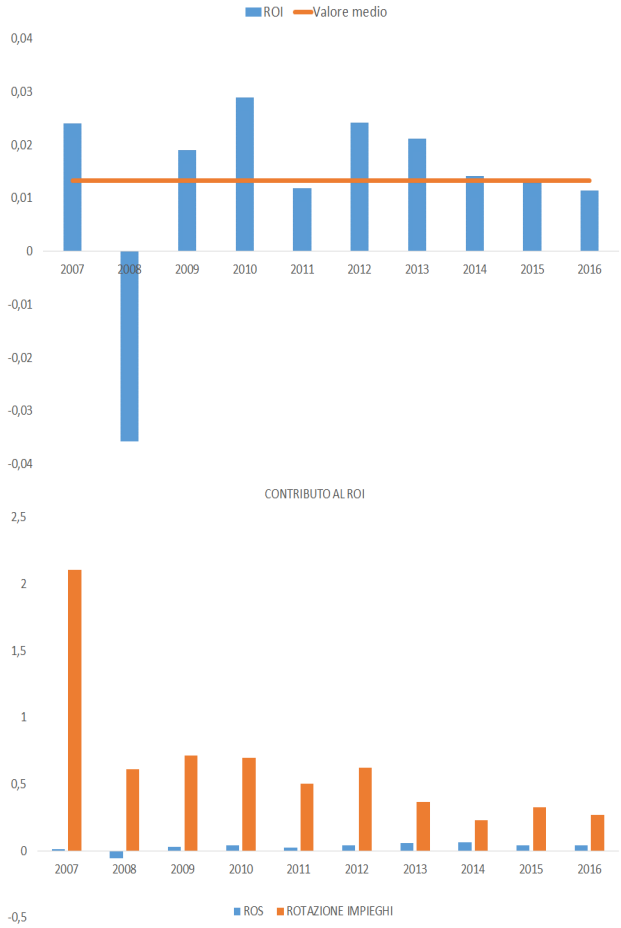
La mancanza di un dato puntuale sul numero di dipendenti non consente di calcolare i classici indici di produttività pro capite del personale e quindi di rilevare il contributo medio dei dipendenti all'attività aziendale. In alternativa, l'indice di produttività totale e quello di produttività specifica indicano quanta parte del costo del personale "viene remunerata" dall'attività caratteristica dell'impresa piuttosto che da ricavi di altra natura. Il grafico evidenzia come "la rotazione del costo del personale" dopo una prima fase in cui è dipesa quasi esclusivamente dai "ricavi diversi", in particolare dai contributi in conto esercizio che tra il 2010 e il 2012 pesavano per circa il 60% sul totale dei ricavi, a partire dal 2013 registri un netto incremento dell'incidenza dei ricavi da vendite e prestazioni (e quindi dell'indice di produttività specifica).



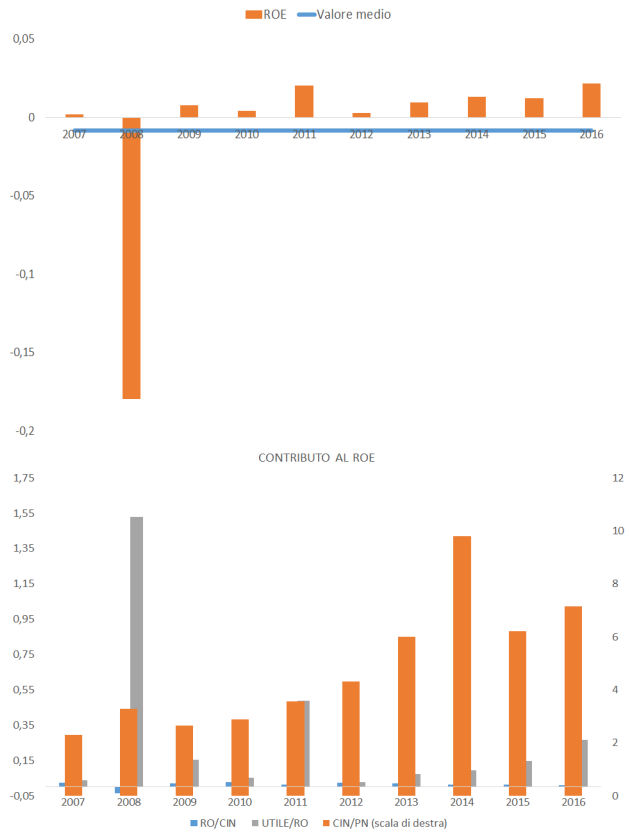
12. NEXT TECHNOLOGY

<u>Analisi della redditività</u>

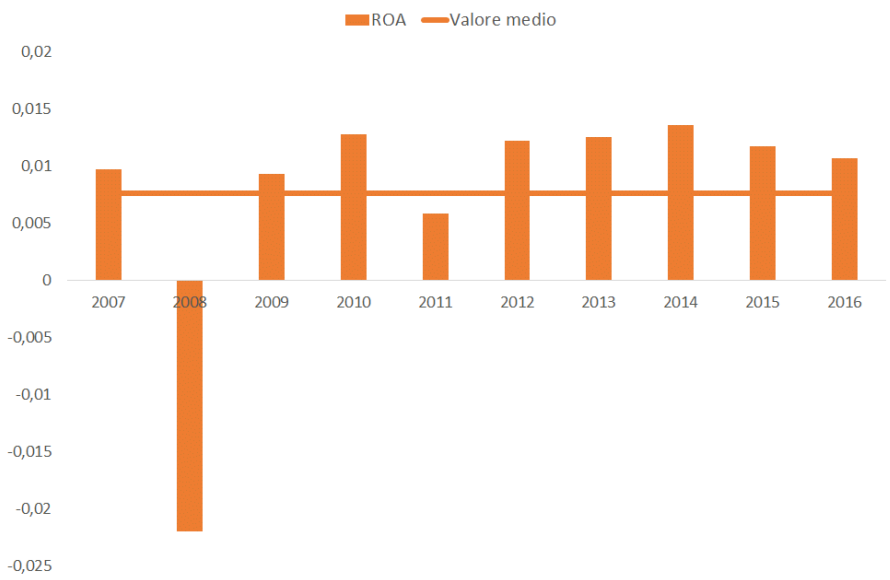
Il tasso di remunerazione degli investimenti netti, ad eccezione del 2008, mostra sempre valori positivi ma sensibilmente bassi e in riduzione come mostra il trend che si osserva a partire dal 2012. Il grafico sul contributo dei suoi fattori costitutivi mostra che la performance sia influenzata sia da una modesta redditività delle vendite sia da una rotazione degli impieghi sensibilmente bassa e in peggioramento.



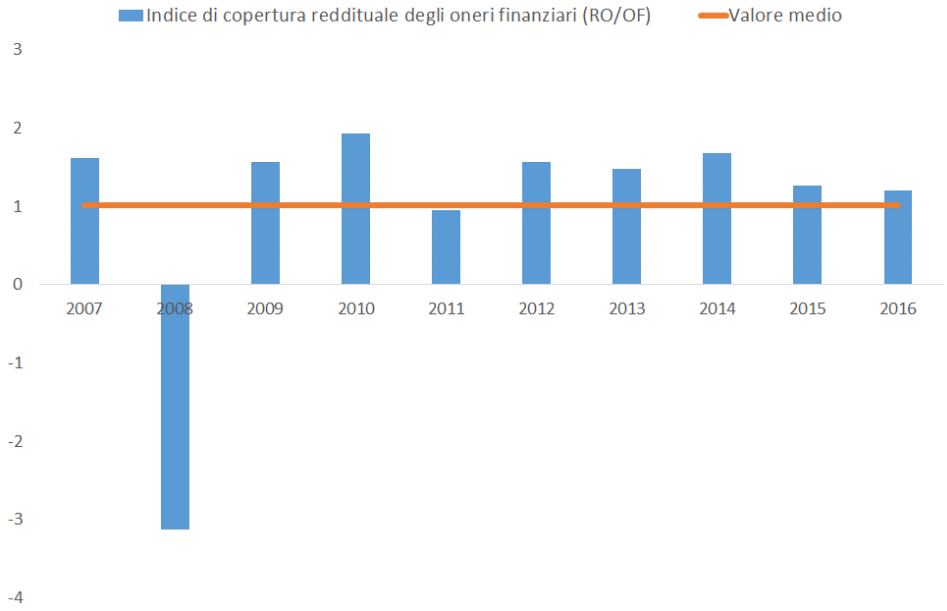
Anche il tasso di redditività del capitale proprio espresso dal ROE è modesto e, anche al netto del dato del 2008 che determina il valore medio negativo di periodo, i valori, sebbene positivi e in lieve miglioramento, sono assolutamente insufficienti a remunerare il capitale. La scomposizione del ROE evidenzia come tutti i fattori costitutivi impattino negativamente sulla performance: un tasso medio di redditività degli investimenti molto basso (RO/CIN) e non sostenibile con un livello di *leverage* (CIN/PN) alto e in continuo aumento e un saldo negativo della gestione extra caratteristica.



Il quadro, tutt'altro che incoraggiante, trova conferma anche quando si considera il rendimento "lordo" degli investimenti complessivi (ROA). Una redditività positiva ma estremamente bassa indica come anche la gestione delle passività non onerose non sia efficiente.

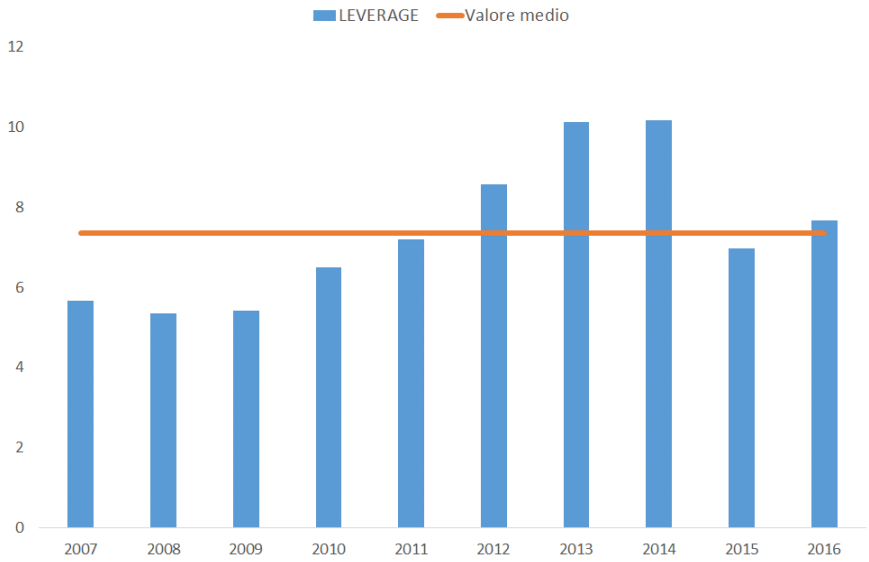


L'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari indica che le condizioni di equilibrio tra onerosità del finanziamento e gestione operativa non sono stabili e molto soddisfacenti, con una lieve tendenza a peggiorare negli ultimi anni.

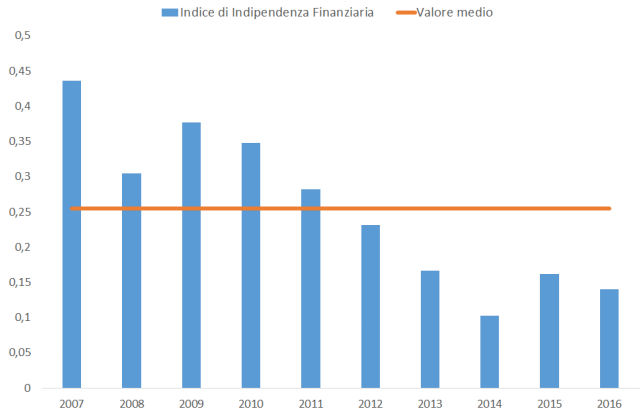


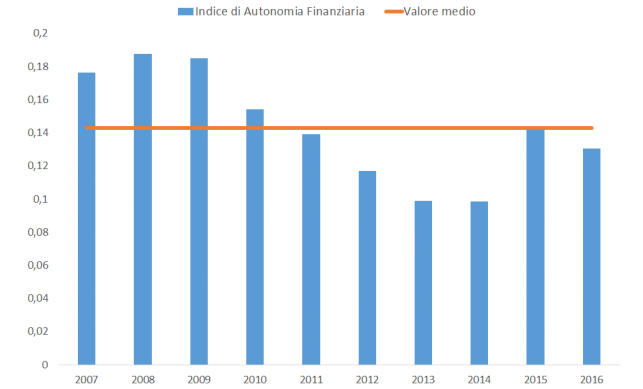
Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria

Il grado di *leverage* aziendale è molto alto e poco compatibili con i livelli di redditività, nelle sue diverse componenti, che caratterizzano l'impresa. La sua evoluzione meriterebbe particolare attenzione.

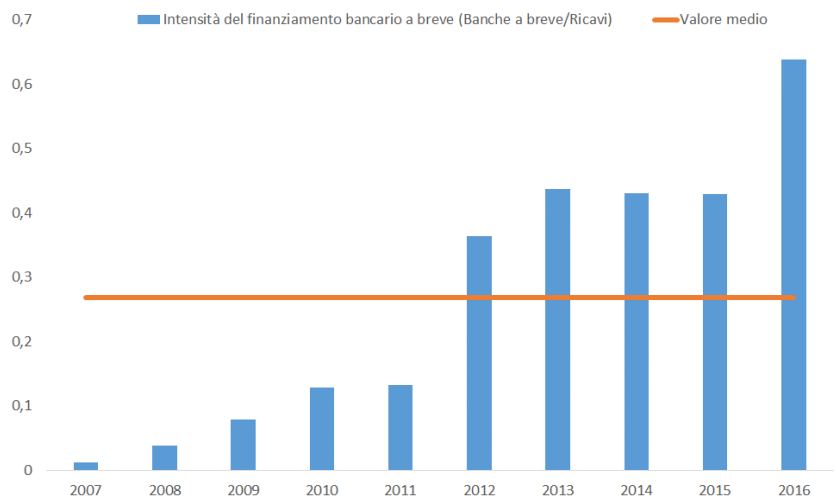


Il valore medio dell'indice d'indipendenza finanziaria è molto basso (0,25) e conferma una dipendenza dal capitale di rischio molto alta. La rapidità con cui il valore dell'indicatore si riduce negli anni segnala come questa dipendenza sia aumentata sensibilmente negli anni. I valori molto bassi e il trend dell'indice di autonomia finanziaria confermano le preoccupazioni sull'evoluzione della struttura finanziaria.

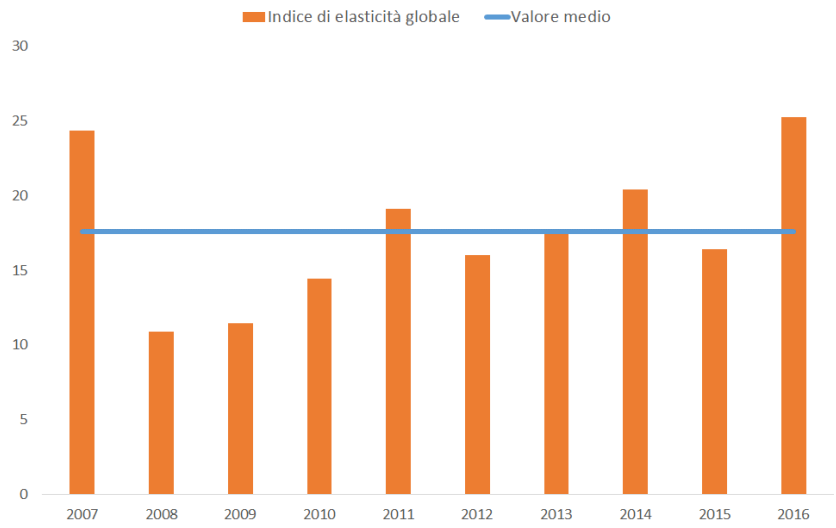




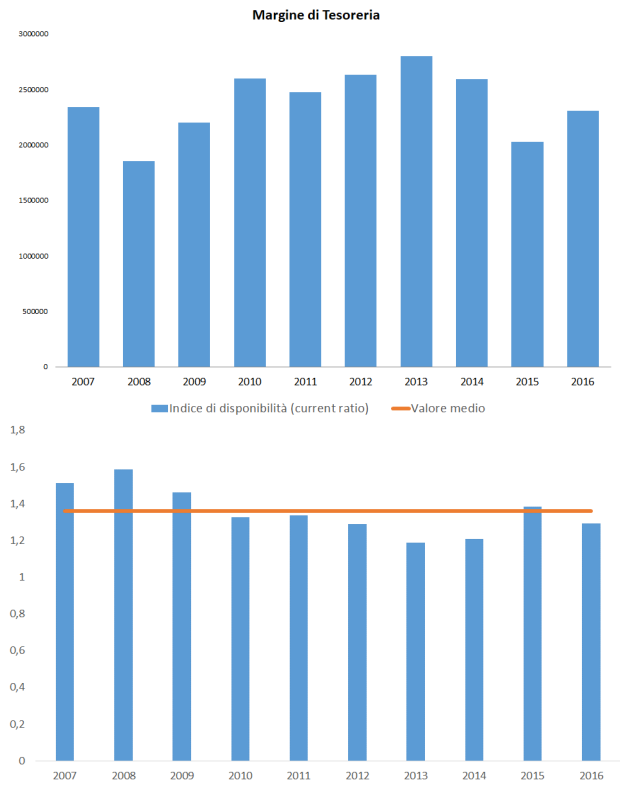
L'analisi dell'indice d'intensità del finanziamento bancario a breve, sebbene mostri valori relativamente bassi (il valore medio di periodo è 0,3), segnala che la sua evoluzione va tenuta sotto controllo perché i valori in rapida crescita possono essere un sintomo di una minor capacità di rimborso dei finanziamenti bancari attraverso i soli flussi derivanti dalle vendite.



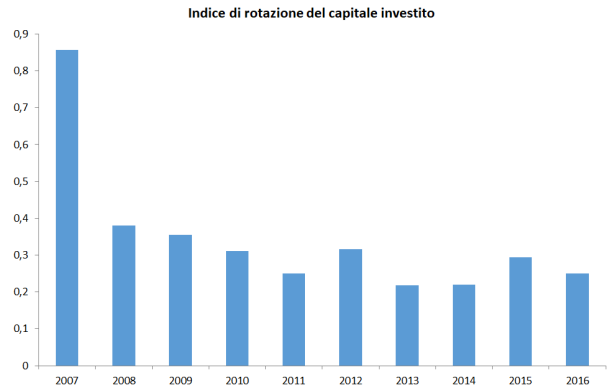
L'azienda è caratterizzata da un elevato grado di elasticità degli impieghi. Sia il valore medio che il trend pertanto non segnalano la presenza di immobilizzi né tantomeno di struttura.

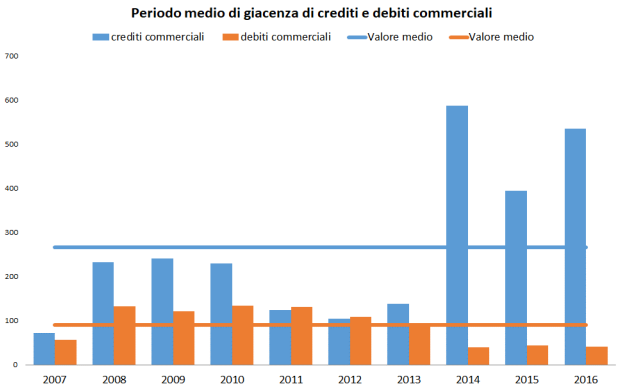


Il Margine di Tesoreria è sempre positivo ma i valori dell'indice di disponibilità (il livello ottimale nella prassi aziendale è considerato 2) e la sua dinamica confermano le preoccupazioni sulla struttura e sulle tensioni finanziarie che potrebbero presentarsi nel breve periodo.



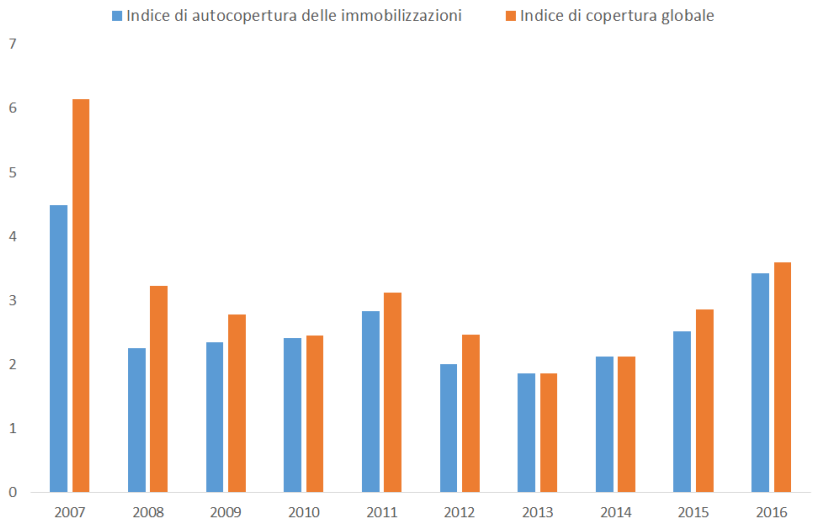
L'indice di rotazione del capitale investito, la cui performance è legata indirettamente all'andamento della redditività delle vendite (ROS), presenta dei valori modesti e una dinamica ribassista che suggerisce una scarsa efficienza nell'impiego dei fattori produttivi. La gestione dei crediti e debiti commerciali non aiuta a migliorare il quadro complessivo. Il gap tra i tempi medi di incasso e quelli di pagamento è molto alta (175 giorni) e impatta negativamente sui margini netti aziendali e, dunque, sui problemi di liquidità che possono insorgere soprattutto nel breve periodo.





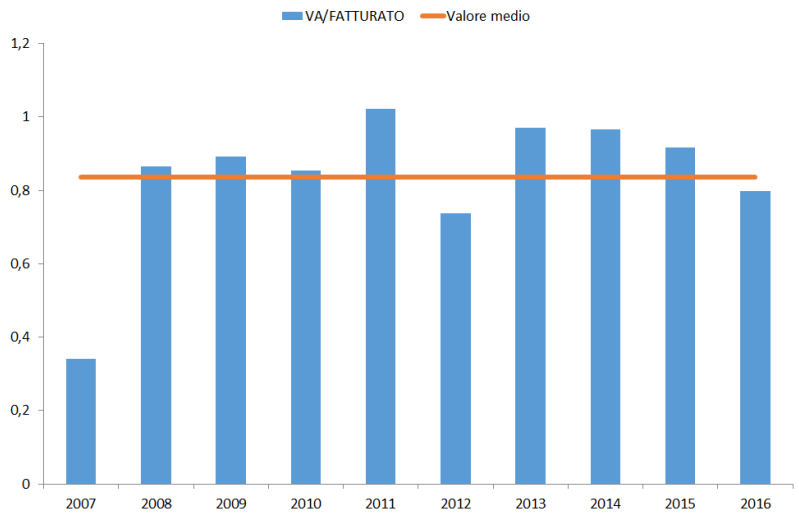
Indici di copertura

L'attivo immobilizzato incide in maniera poco rilevante sul totale degli impieghi (mediamente il 5%) e questo impatta positivamente sia sui valori dell'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni sia sull'indice di copertura globale la cui lettura, pertanto, non segnala alcuna difficoltà nella copertura degli investimenti fissi con i fondi propri.



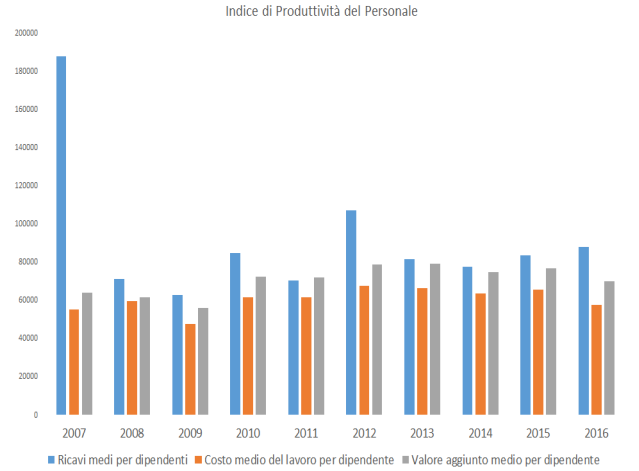
Indici di produttività

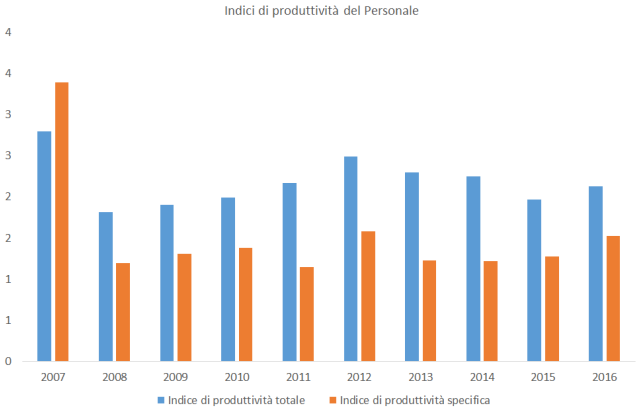
La performance del rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite è insoddisfacente. I valori inferiori a 1 rappresentano un allarme importante in quanto suggeriscono che il processo produttivo presenti una bassa capacità di creare valore aggiunto e quindi di coprire, con le vendite, perfino i costi di produzione.



Indici di produttività del personale

L'analisi sulla produttività del personale mostra che a un graduale ma costante aumento dei costi medi per unità lavorativa si contrappone sia un aumento dei ricavi medi sia un aumento del valore aggiunto pro capite. Il confronto tra l'indice di produttività totale e quello specifico evidenzia, tuttavia, che la componente dei ricavi diversa da quella caratteristica (vendite e prestazione) incide in maniera rilevante nella remunerazione del personale.

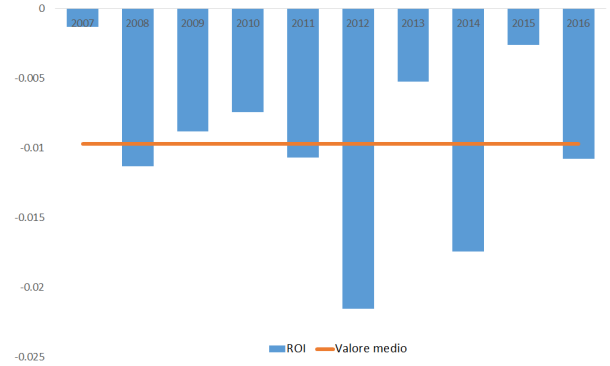


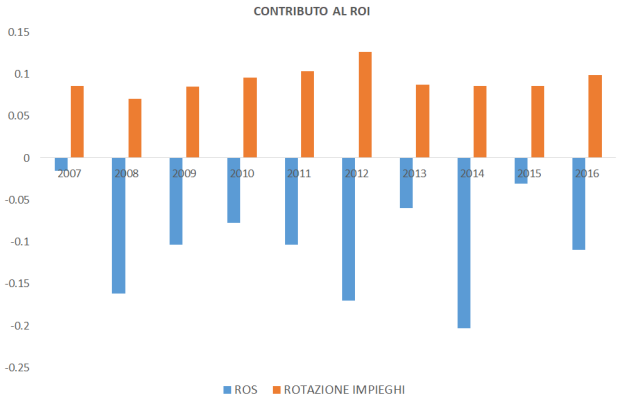


13. POLO NAVACCHIO

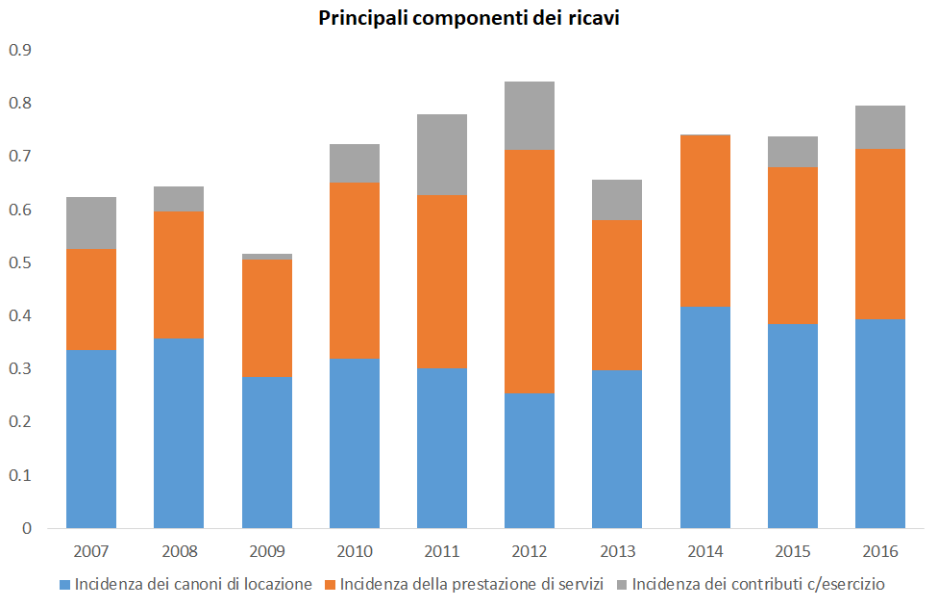
Analisi della redditività

Il tasso di remunerazione degli investimenti è sempre negativo e non sembra registrare dei miglioramenti significativi nel corso del periodo. Il grafico sul contributo alla determinazione del ROI dei suoi fattori costitutivi mostra che la performance è influenzata in maniera rilevante dalla redditività della gestione operativa (ROS), anch'essa significativamente negativa, e i valori positivi e abbastanza soddisfacenti che registra l'indicatore sulla rotazione degli impieghi (la media del periodo è vicina al 10%) non sembrano comunque sufficienti per consentire una inversione del trend.

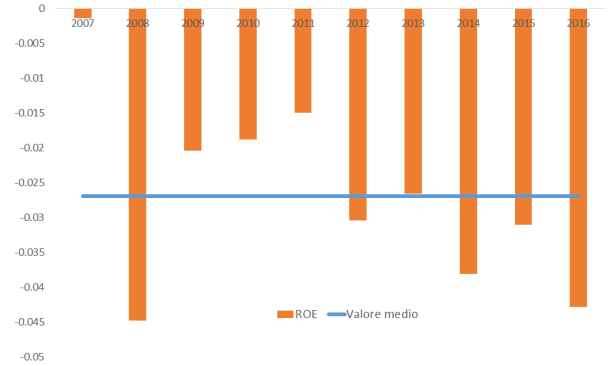




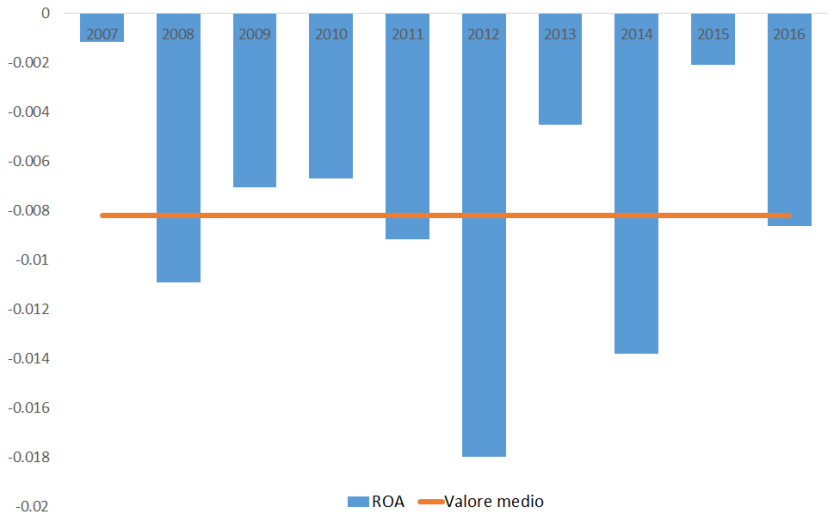
La composizione dei ricavi mostra che le entrate derivanti dalla locazione degli spazi a disposizione del soggetto gestore costituiscono una componente molto rilevante e che tale incidenza sia aumentata negli ultimi anni. Diversamente, i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi e dalle vendite dopo una fase di crescita tra il 2009 e il 2012 registrano una sensibile contrazione. I contributi in conto esercio si attestano mediamente intorno al 6-7% nel corso del periodo, con un valore massimo del 15 per cento nel 2011.



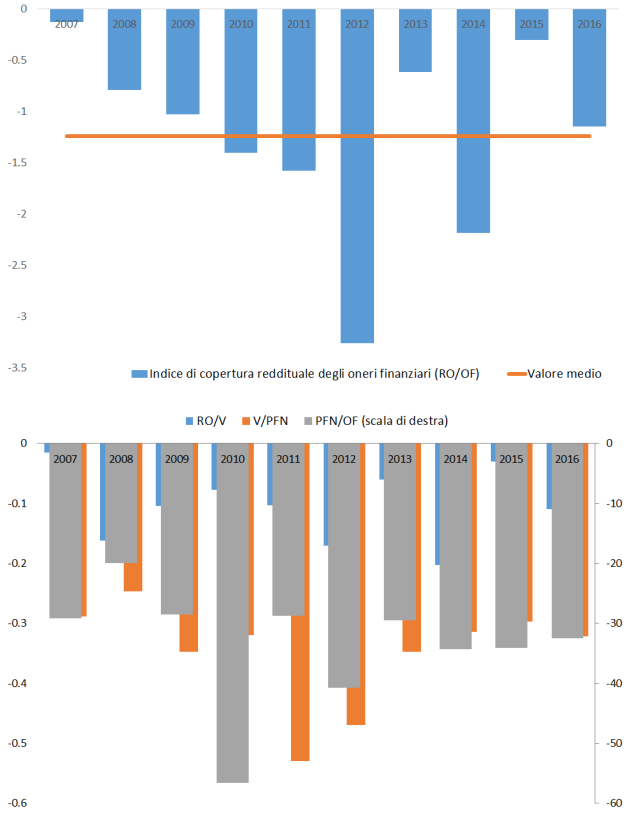
In linea con quanto osservato per il ROI, il tasso di redditività del capitale proprio espresso dal ROE è negativo e il trend non indica alcun segnale di ripresa. L'analisi dei fattori costitutivi mostra come la performance sia determinata da un tasso di redditività degli investimenti (RO/CIN) negativo che non è compatibile con un grado di *leverage* (CIN/PN) che, seppur fisiologico, si mantiene stabile su valori vicini a 1,5 (con una tendenza al rialzo negli ultimi anni) e con una gestione extra caratteristica che non è sufficiente a invertire il trend nella fasi positive ma che impatta in maniera significativa quando registra risultati negativi.



Il quadro non muta quando si considera il rendimento "lordo" degli investimenti complessivi (ROA). L'evidenza di un indicatore che non riesce a mostrare mai valori positivi suggerisce che anche la gestione delle passività non onerose non sia particolarmente economica.

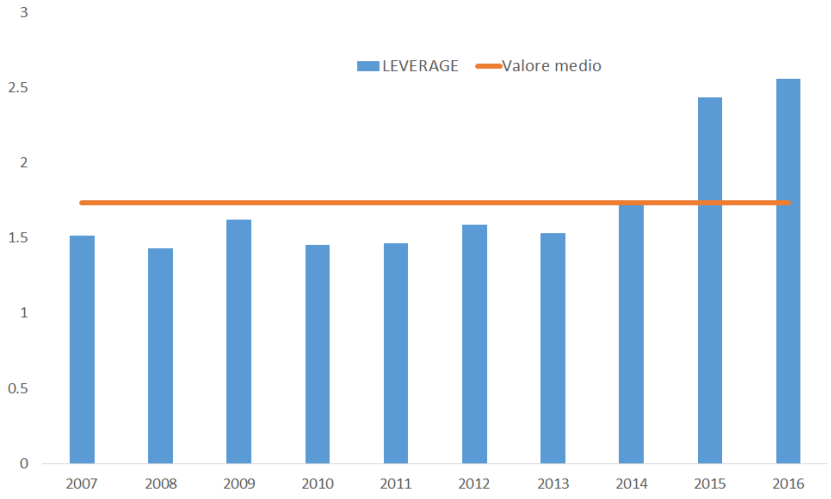


Il confronto con l'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari indica che non ci sono condizioni di equilibrio tra onerosità del finanziamento e una gestione operativa sempre negativa. La scomposizione dell'indice indica che tutte le sue componenti impattano negativamente (reddituali, RO/V, di indebitamento, V/PFN e finanziarie PFN/OF) sulla sua performance.

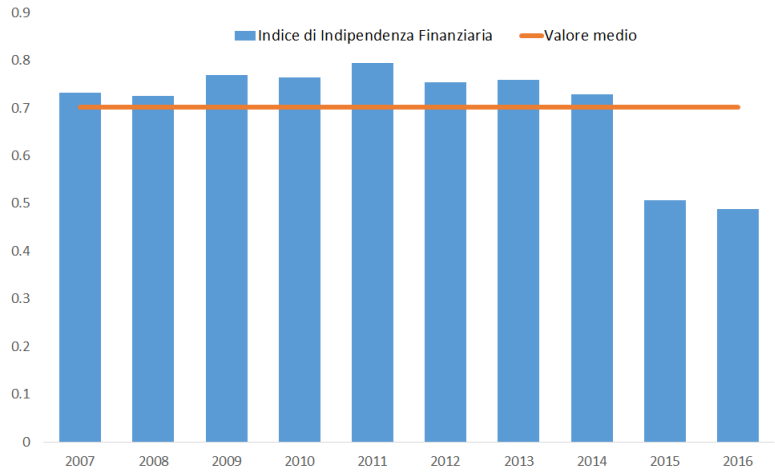


<u>Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria</u>

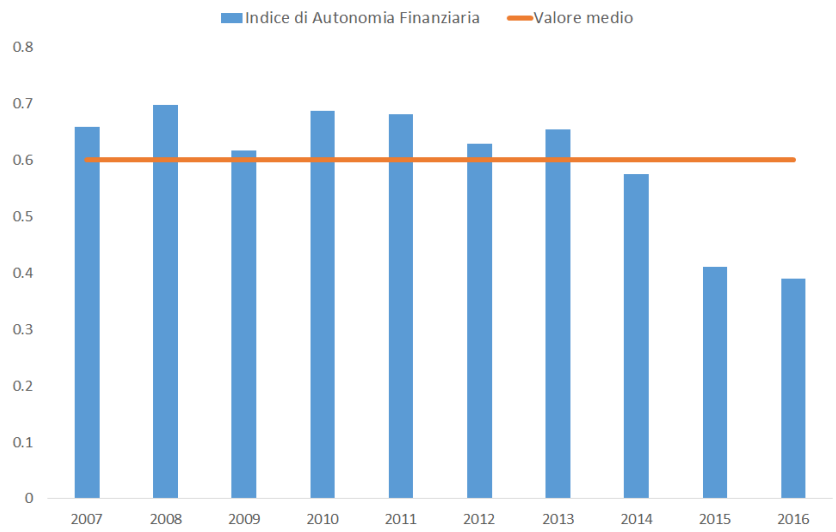
Il grado di *leverage* aziendale presenta valori che potrebbero ritenersi sostenibili ma che possono non essere percepiti tali alla luce della redditività, nelle sue diverse componenti, che mostra l'impresa. Il trend degli ultimi anni sembra confermare questa idea.



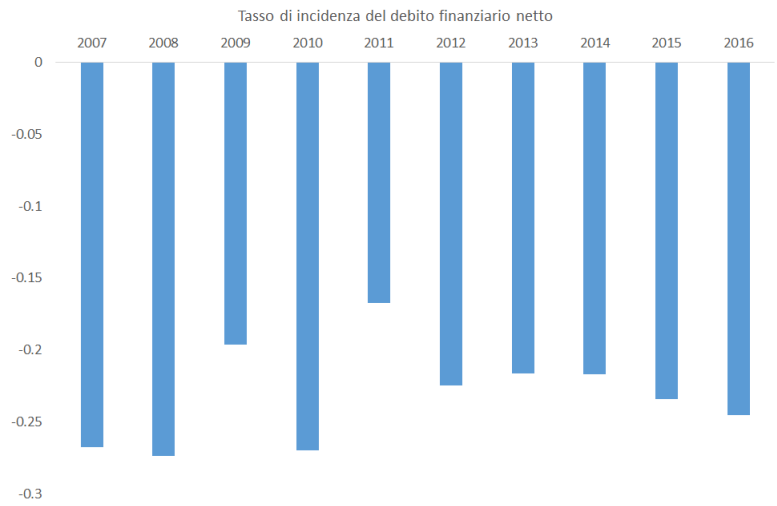
Il valore medio dell'indice d'indipendenza finanziaria è pari a 0,7 e la dipendenza dal capitale di rischio, abbastanza stabile fino al 2013, è aumentata sensibilmente negli ultimi anni come mostra la riduzione del valore dell'indicatore.



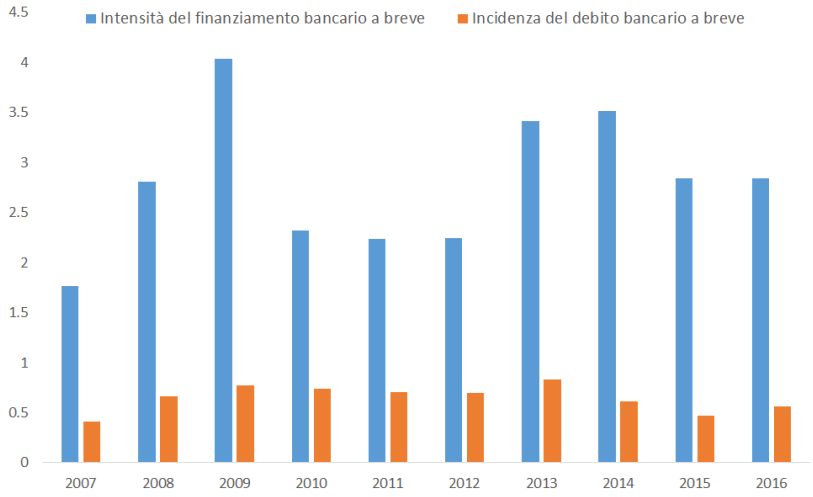
Il trend dell'indice di autonomia finanziaria suggerisce di fare particolare attenzione all'evoluzione della struttura finanziaria. Dopo una fase in cui i valori potevano ritenersi sufficienti, a partire dal 2013 l'indicatore registra dei valori inferiori a quelli ritenuti "critici".



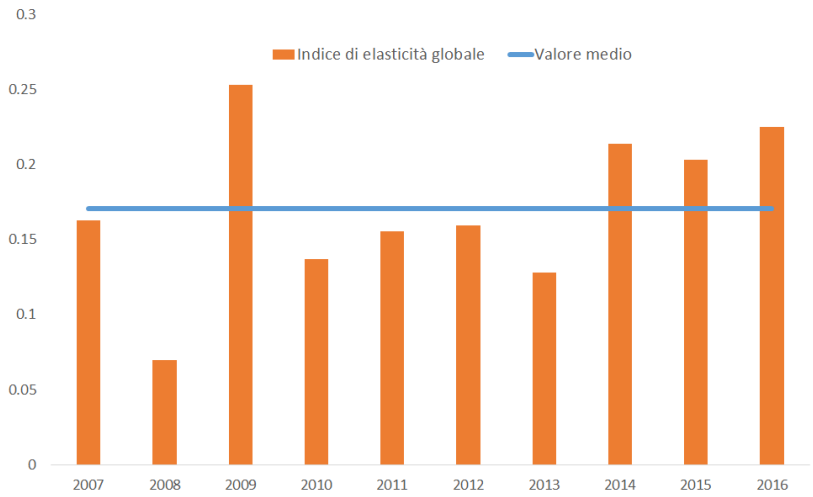
I valori negativi del tasso d'incidenza del debito finanziario netto indicano una posizione finanziaria netta negativa che, dopo lievi segnali di ripresa nella prima fase, a partire dal 2013 peggiora sensibilmente indicando una forte incidenza della componente finanziaria e, di conseguenza, degli oneri ad essa collegati.



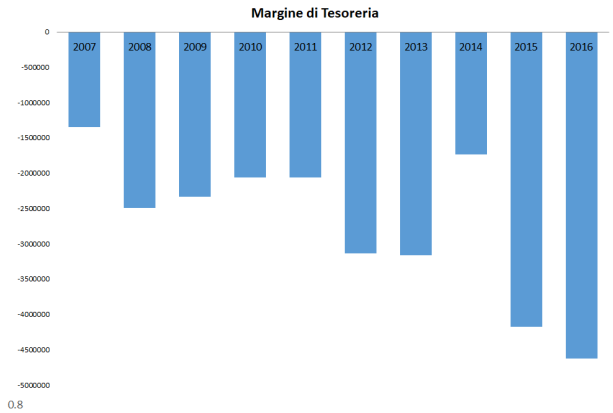
L'analisi dell'indice d'intensità del finanziamento bancario a breve, insieme con quello della sua incidenza, aiuta a fornire un quadro più completo della struttura finanziaria. I valori molto elevati del primo non sono rassicuranti e la dinamica dell'indicatore fa pensare a una spirale negativa con un ricorso sempre maggiore al finanziamento a breve che comporterebbe un aumento sempre maggiori degli oneri finanziari associati. I dati sull'incidenza del debito bancario a breve, lontani dall'indicare una struttura equilibrata, suggeriscono di fare molta attenzione alla struttura per scadenza dell'indebitamento finanziario complessivo.

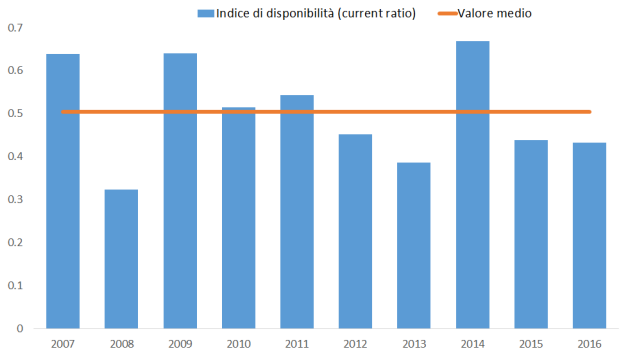


Il valore dell'indice di elasticità globale segnala un elevato grado di immobilizzo degli impieghi che però può essere spiegata dalla natura dell'attività economica svolta che necessita di notevoli immobilizzi di beni strumentali.

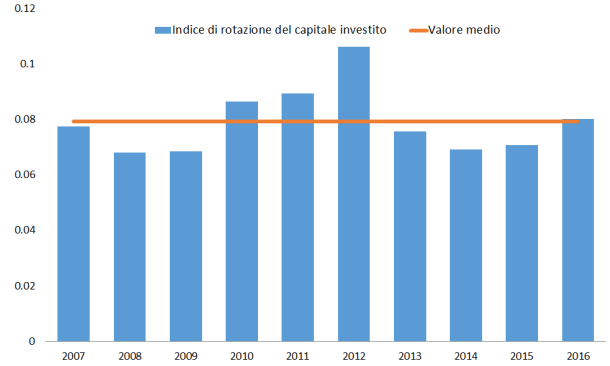


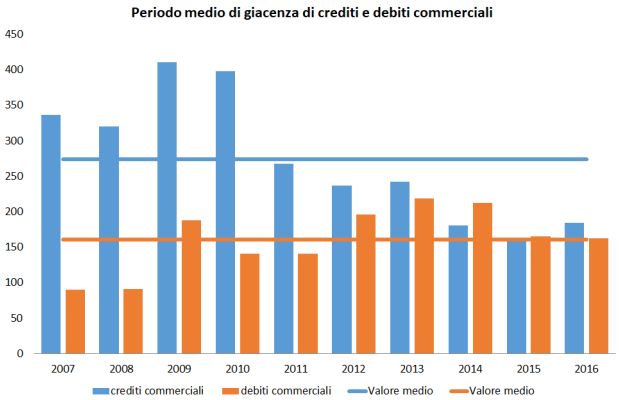
Il Margine di Tesoreria è sempre in territorio negativo e le preoccupazioni su tensioni finanziarie di breve periodo sono fondate. I valori bassi e l'andamento dell'indice di disponibilità confermano i dubbi sulla struttura di breve periodo.





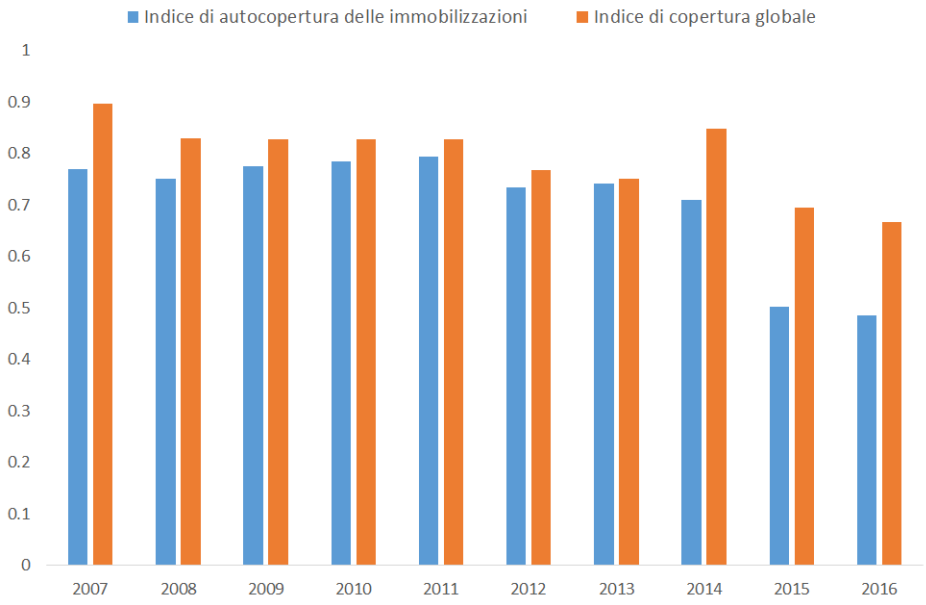
L'indice di rotazione del capitale investito, come conseguenza della performance negativa del ROS, presenta dei valori molto bassi (il valore medio è inferiore al 10%) suggerendo una scarsa efficienza nell'impiego dei fattori produttivi. La gestione dei crediti e debiti commerciali non aiuta a migliorare il quadro complessivo. I tempi di incasso restano alti rispetto alle dilazioni ottenute dai fornitori e i tempi lunghi di dilazione concessi impattano negativamente sui margini netti aziendali e, dunque, sulla struttura finanziaria complessiva dell'azienda.





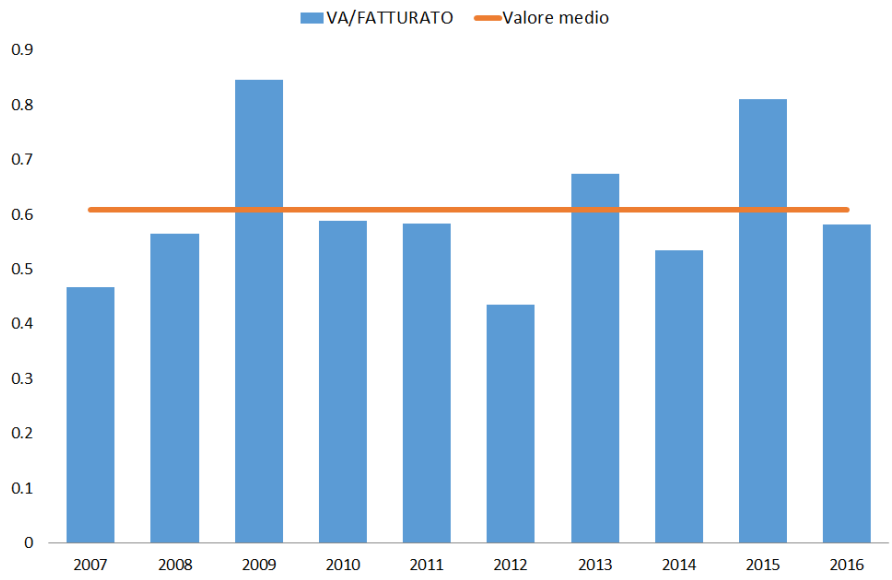
<u>Indici di copertura</u>

L'analisi degli indici di copertura suggerisce un utilizzo insoddisfacente delle fonti di finanziamento. L'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni mostra valori sensibilmente inferiori a 1 e la tendenza è verso valori sempre più bassi. La presenza di squilibri finanziari è confermata dall'indice di copertura globale che, con valori stabilmente al di sotto dell'unità, ci segnala la difficoltà di coprire gli investimenti con fonti di finanziamento permanenti.



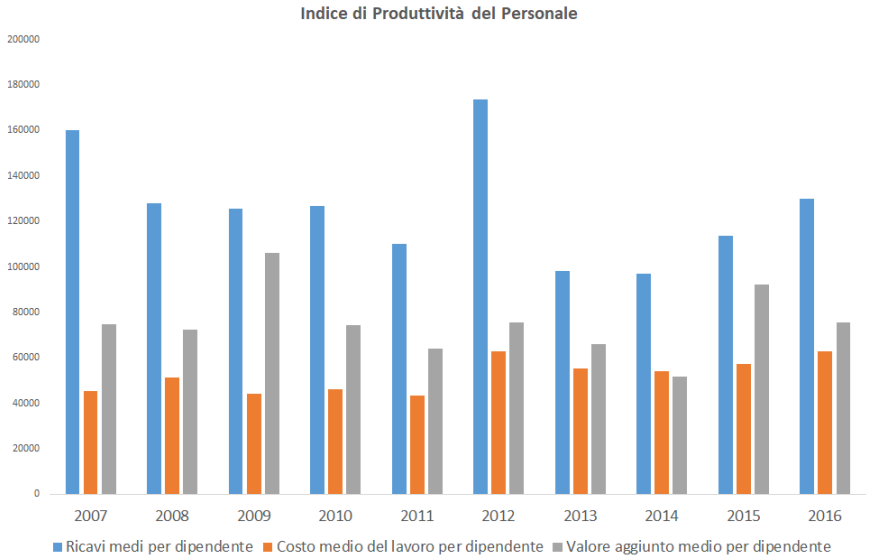
Indici di produttività

La performance del rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite è insoddisfacente. I valori molto bassi dell'indicatore suggeriscono una scarsa capacità del processo produttivo di creare valore aggiunto e quindi dell'azienda di coprire, con le vendite, i costi di produzione.



Indici di produttività del personale

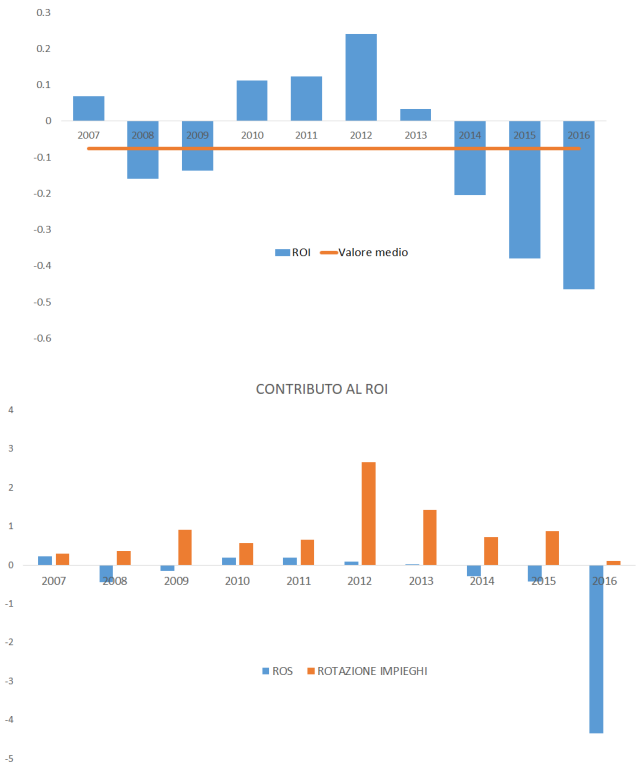
L'analisi sulla produttività del personale mostra come, a fronte di un graduale ma costante aumento dei costi medi per unità lavorativa, dopo un prima fase sensibilmente decrescente, si assista negli ultimi anni ad una ripresa dei livelli di produttività media del personale dipendente.



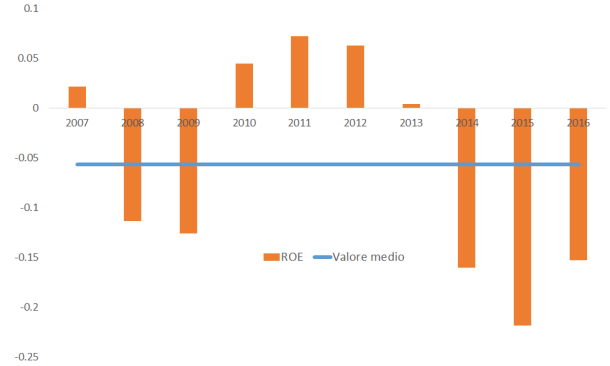
14. PONTEDERA & TECNOLOGIA

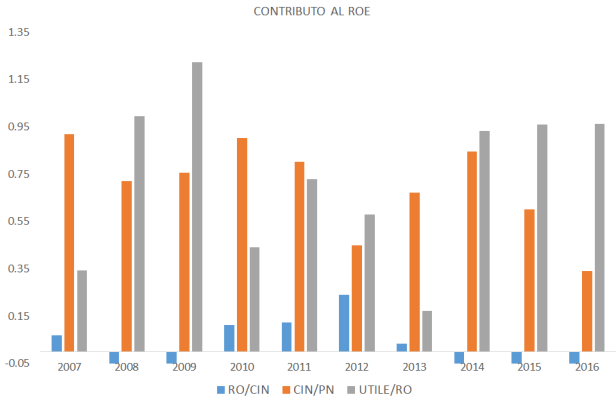
Analisi della redditività

Il rendimento sugli investimenti (ROI) mostra un'elevata variabilità anche se le fasi negative sono caratterizzate da valori molto più rilevanti, soprattutto negli ultimi anni, e determinano una performance mediamente negativa. L'analisi dei fattori costitutivi segnala una loro netta contrapposizione: ai valori positivi e mediamente soddisfacenti che registra la rotazione degli impieghi netti si contrappongono quelli meno brillanti e spesso negativi della redditività della gestione operativa (ROS).

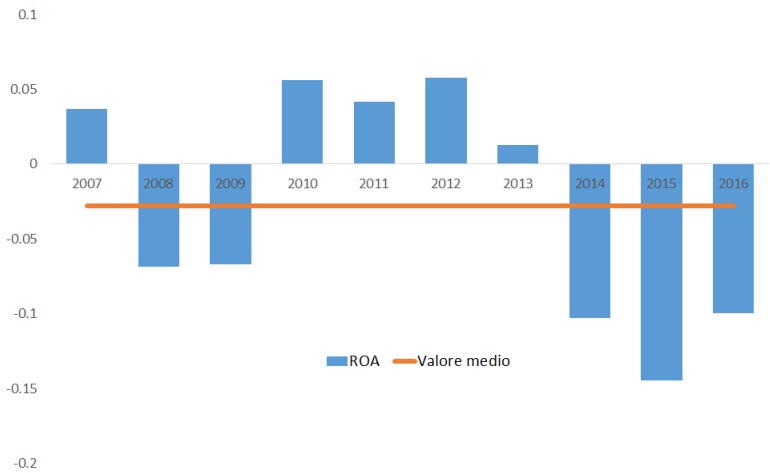


Anche il tasso di redditività del capitale proprio (ROE) presenta un'elevata variabilità e il valore medio di periodo è influenzato dalla maggior rilevanza delle fasi negative. L'analisi dei fattori costitutivi suggerisce che i risultati negativi siano dovuti in larga parte sia alla redditività degli investimenti netti che ai risultati negativi della gestione straordinaria. Il grado di *leverage* (CIN/PN), invece, esercita una pressione rilevante sulla performance negativa dei primi anni ma la sua riduzione non riesce a compensare le performance negative che registrano gli altri due fattori costitutivi negli ultimi anni.



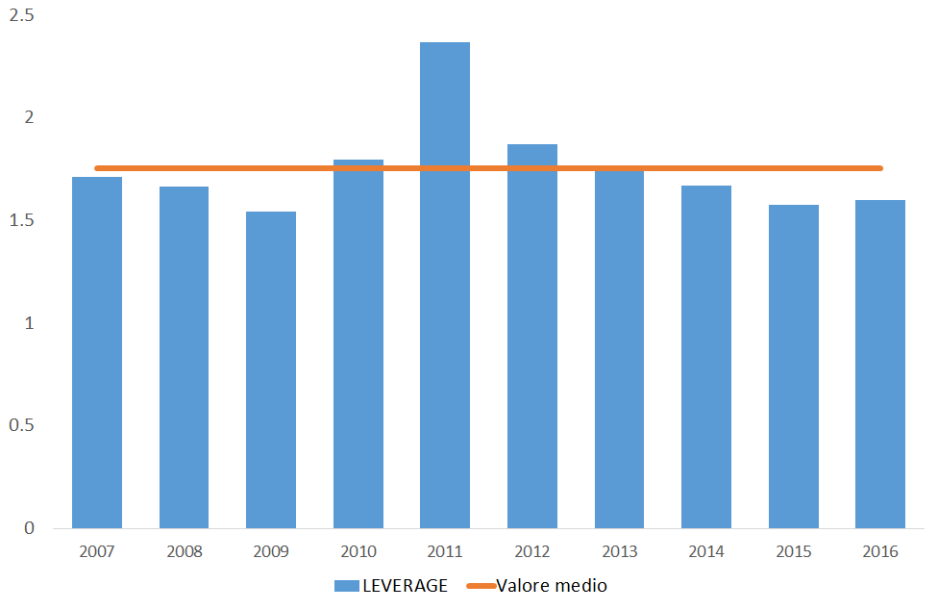


La dinamica del ROA replica quella già vista per il ROI e per il ROE. Il tasso di rendimento "lordo" degli investimenti complessivi è, in media, negativo. Alla luce dei fattori esaminati, il tasso di remunerazione complessivo dell'azienda non è sufficiente.

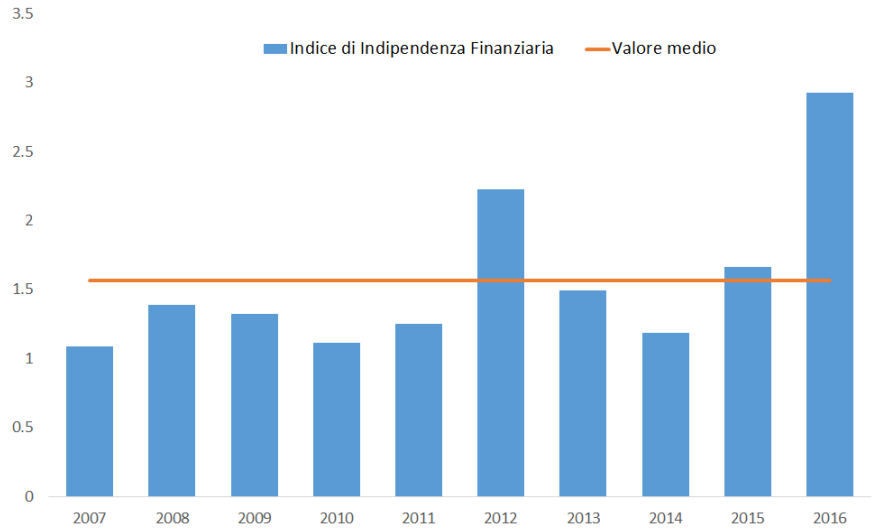


Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria

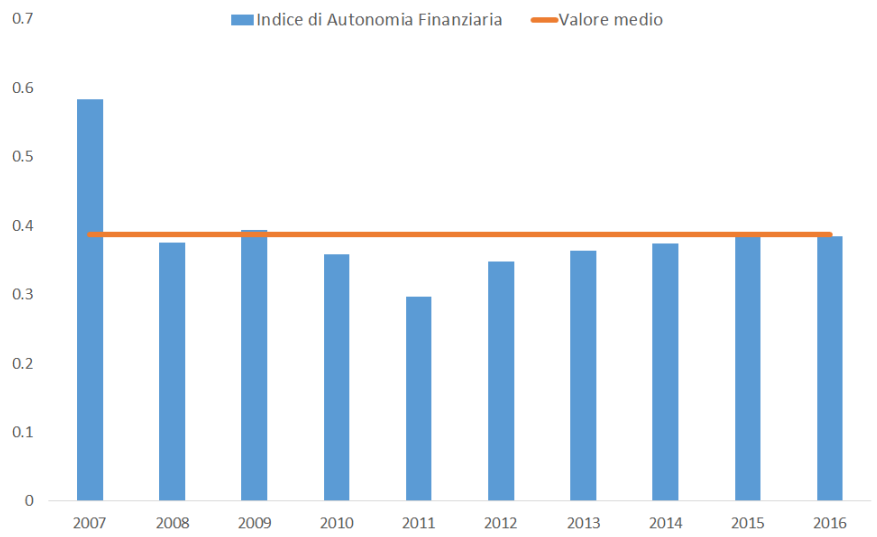
Il grado di *leverage* aziendale sembra essere sotto controllo anche in considerazione del processo di *de-leveraging* che si registra a partire dal 2011. Il valore medio di periodo pari a 1,7 non esprime un grado di dipendenza eccessivo da capitali di terzi ma la situazione va comunque monitorata in considerazione dei livelli di redditività molto scarsi (talvolta negativi) che potrebbero compromettere la remunerazione del capitale di rischio.



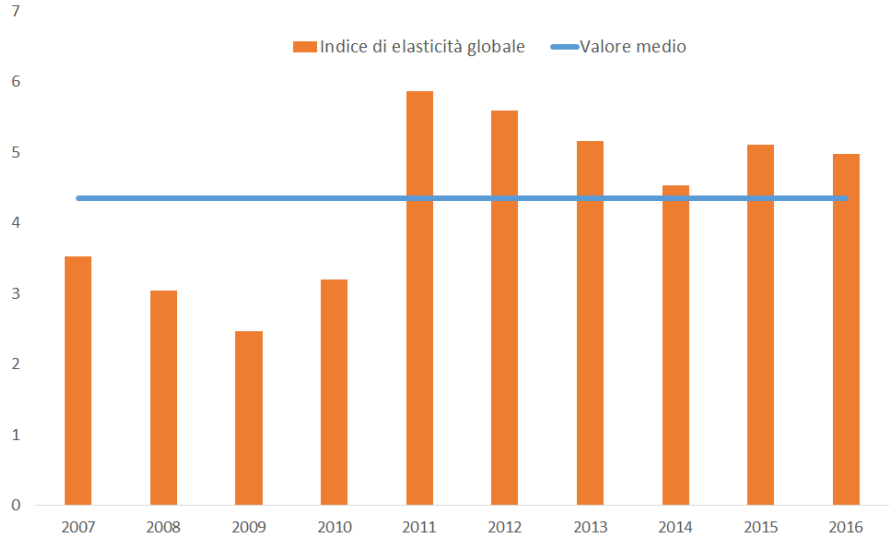
Il valore dell'indice d'indipendenza finanziaria suggerisce che la dipendenza da capitale di rischio possa ritenersi quella "fisiologica". Il valore medio di periodo è 1,6 con una tendenza verso valori più alti negli ultimi anni.



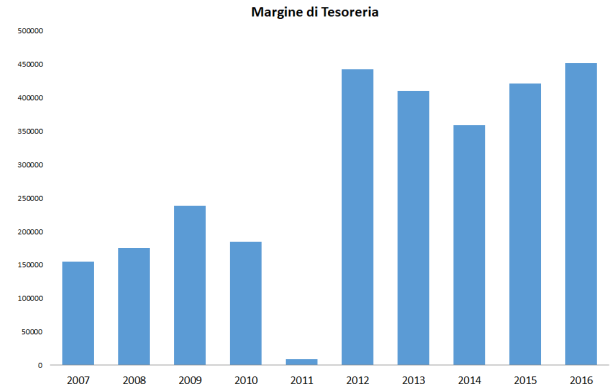
I valori dell'indice di autonomia finanziaria suggeriscono di fare particolare attenzione all'evoluzione della struttura finanziaria. L'indicatore registra dei valori che sono stabilmente all'interno dell'area ritenuta "di guardia" nella prassi aziendale.

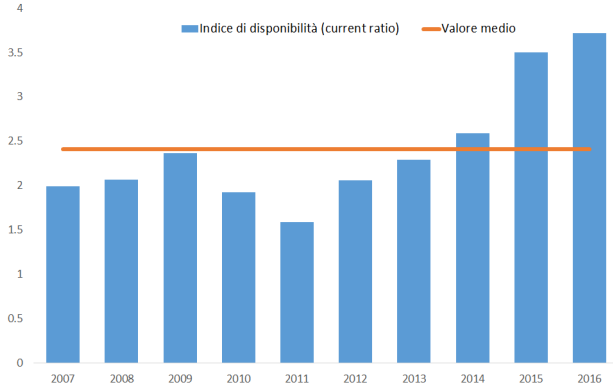


Il valore dell'indice di elasticità globale segnala un elevato grado di elasticità degli impieghi. Il valore medio di periodo è superiore a 4 e, anche nei periodi peggiori, si registrano sempre valori sensibilmente superiori a 1.

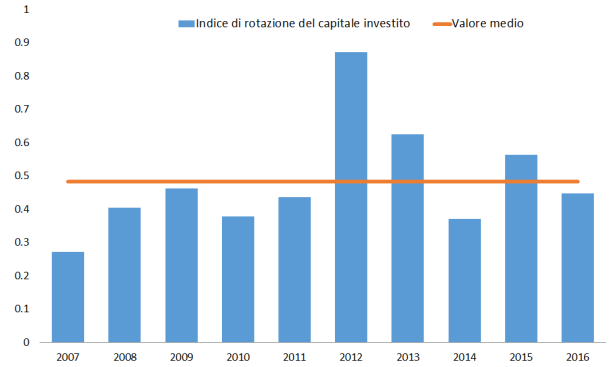


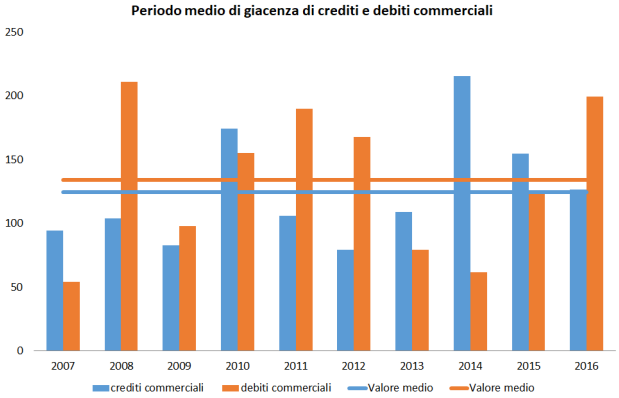
Il Margine di Tesoreria è sempre in territorio positivo e negli ultimi anni sembra si sia rafforzato. L'andamento dell'indice di disponibilità, i cui valori sono in media vicini a 2,5, suggerisce che eventuali tensioni finanziarie nel breve periodo siano sotto controllo.





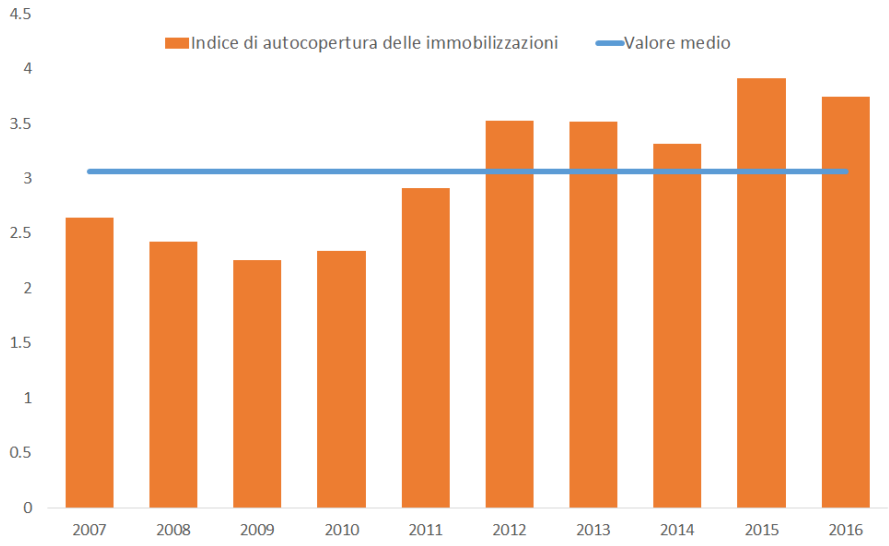
L'indice di rotazione del capitale investito presenta dei valori poco soddisfacenti con un valore medio di 0,5 e spiega quindi anche i modesti livelli espressi dagli indici di redditività. La gestione dei crediti e debiti commerciali sembra soddisfacente: il confronto tra i periodi di giacenza medi indica che i giorni di dilazione concessi ai clienti (124) sono inferiori a quelli ottenuti dai fornitori (134) e questo contribuisce a migliorare la struttura della liquidità di breve periodo.





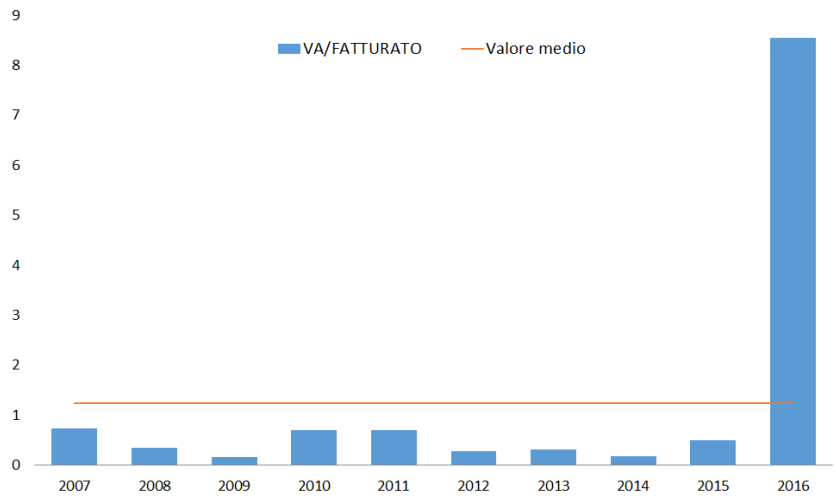
Indici di copertura

L'assenza di fonti di finanziamento a lungo termine fa sì che l'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni e quello di copertura globale coincidano. I valori registrati sono alti e di gran lunga superiori ad uno (il valore medio di periodo è 3) ed indicano che il capitale proprio è sufficiente a coprire l'attivo immobilizzato.



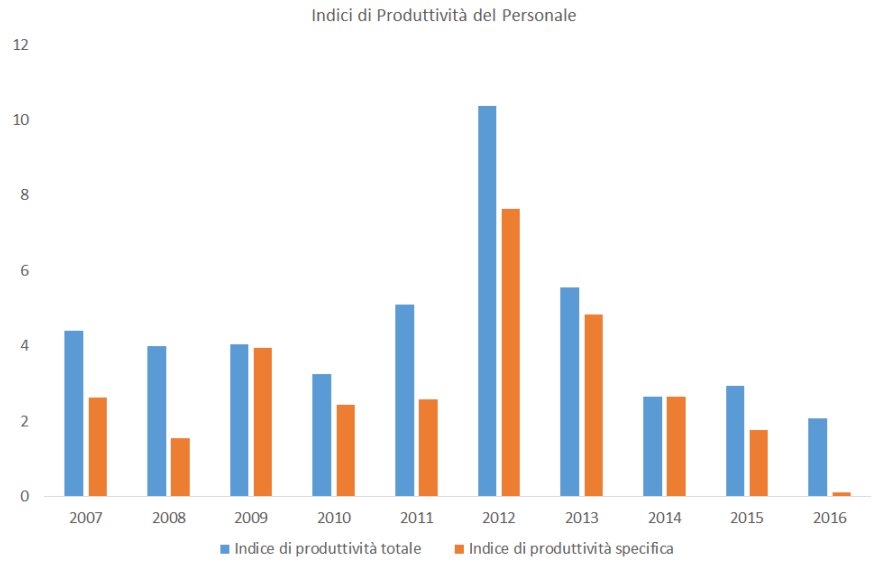
Indici di produttività

Il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite assume un valore medio di periodo di 1,7 che però è influenzato in maniera molto rilevante dalla performance del 2016 quando alla riduzione della ricavi e del valore della produzione ha corrisposto una riduzione dei costi della produzione più che proporzionale. Al netto di questo dato, il valore medio di periodo sarebbe di 0,45, tutt'altro che soddisfacente.



Indici di produttività del personale

La mancanza del dato sul numero medio di occupati negli esercizi esaminati non consente di calcolare i tradizionali indicatori di produttività pro capite del personale. In alternativa, viene presentato l'andamento degli indici di produttività totale e produttività specifica attraverso i quali è possibile mostrare il grado di remunerazione del costo del personale, differenziando la parte relativa alla componente caratteristica dei ricavi (vendite e dalle prestazioni) da quella complessiva. Sebbene la fase iniziale influenzi il dato medio di periodo, che potrebbe risultare soddisfacente (sia per la compente complessiva che per quella caratteristica, 4 e 3, rispettivamente), ciò che va evidenziato è la tendenza al ribasso che si registra a partire dal 2012 e che non sembra aver avuto interruzioni.

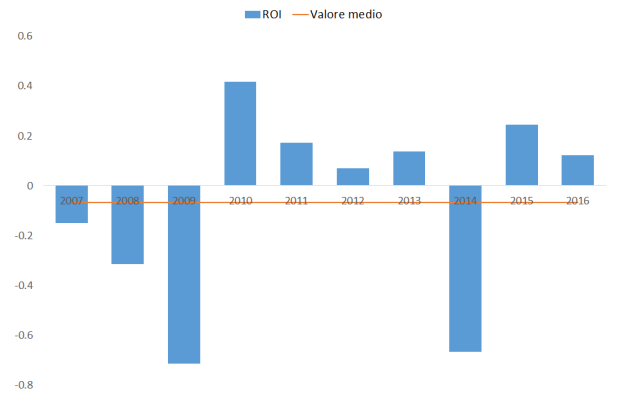


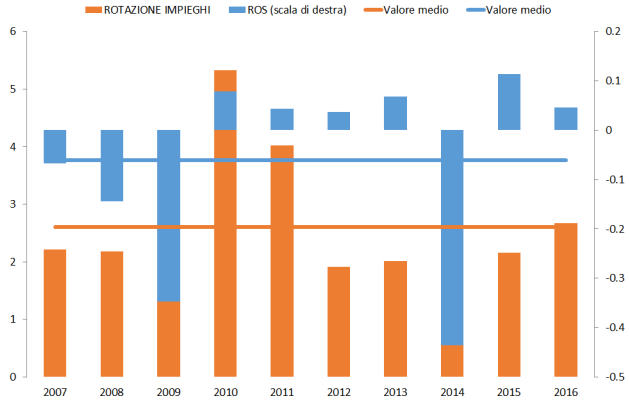
15. POTECO

Analisi della redditività

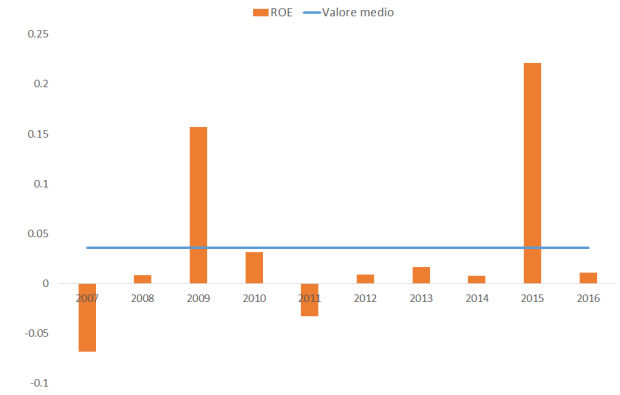
L'andamento del ROI mostra un comportamento molto variabile probabilmente influenzato in maniera rilevante dalle fasi di ciclo economico. Gli investimenti registrano un tasso di redditività medio nel periodo in esame negativo (-6,8%), influenzati in maniera rilevante da un risultato della gestione operativa negativa tra il 2007 e il 2010 e il 2014 dove la combinazione tra struttura e dimensione dell'attività economica svolta e condizioni di efficienza nell'acquisizione e trasformazione delle risorse al servizio della "gestione caratteristica" non è risultata efficiente. L'analisi dei fattori costitutivi del ROI evidenzia l'impatto negativo del margine di profitto sulla redditività della gestione operativa e suggerisce come, in media, la capacità remunerativa del flusso dei ricavi (ROS) non riesca a coprire i costi operativi e remunerare il capitale proprio (il dato medio di periodo è -6,1%). Diversamente, il ricavo medio per unità d'investimenti operativi è "economicamente" soddisfacente e sostenibile dal

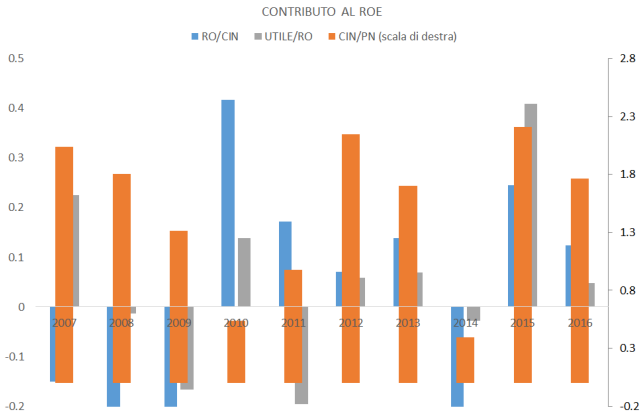
momento che la rotazione degli impieghi mostra un “fattore moltiplicativo” medio nel periodo in esame positivo e soddisfacente (2,8).



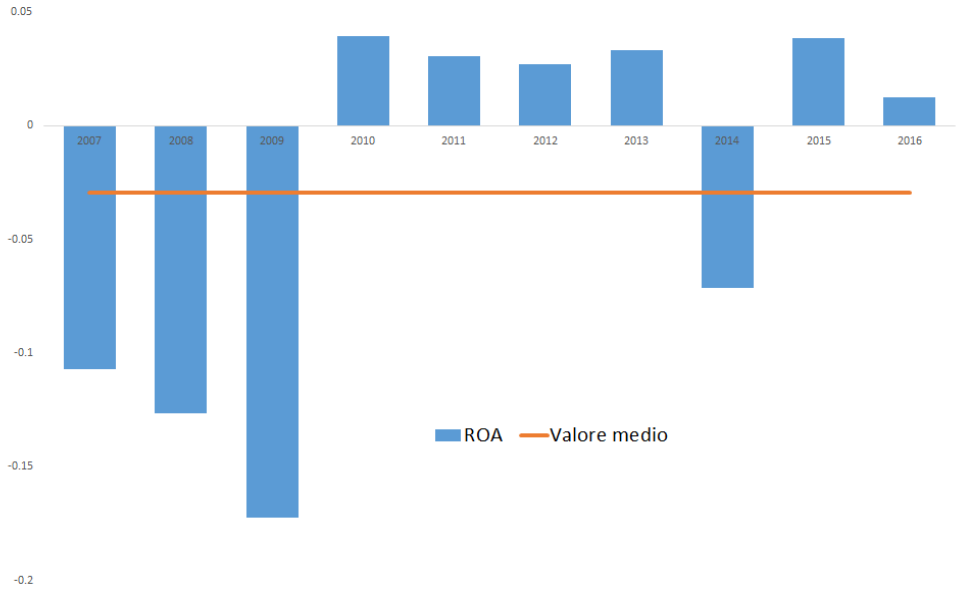


Il tasso di redditività del capitale proprio (ROE) registra un valore medio di periodo di 3,5. I valori negativi registrati nel 2007 e nel 2011 sono dovuti principalmente ad un aumento del *leverage* rispetto al periodo precedente che non ha trovato riscontro in un incremento della redditività del capitale investito. Diversamente, il grafico sul contributo al ROE dei sui fattori costitutivi mostra come i valori molto superiori alla media registrati nel 2009 e nel 2015 siano guidati da fattori diversi. Mentre nel primo caso, infatti, la performance dipende in maniera quasi esclusiva dalla componente extra-caratteristica della gestione, nel 2015, a fronte di un azzeramento delle componenti straordinarie di reddito, si registra un aumento del valore dell’indice di redditività degli investimenti dovuto a una netta inversione di tendenza della gestione operativa.

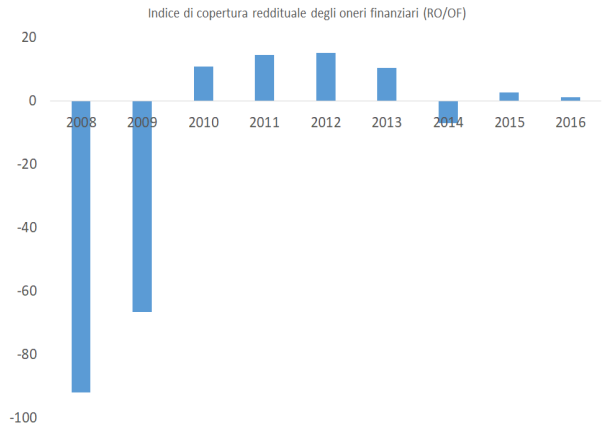


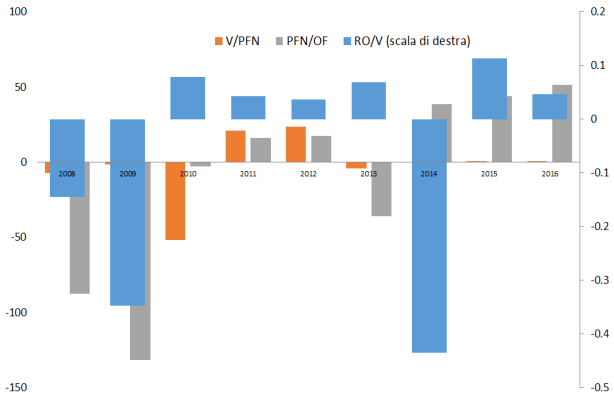


Il grafico sull'andamento del rendimento "lordo" degli investimenti complessivi (ROA) conferma quanto osservato per il ROI. Il tasso di crescita medio è negativo (-2,96%). I valori negativi sono dovuti principalmente a una incidenza dei costi di produzione nel primi anni del periodo in esame via via crescente e maggiore del tasso medio di crescita del valore della produzione.



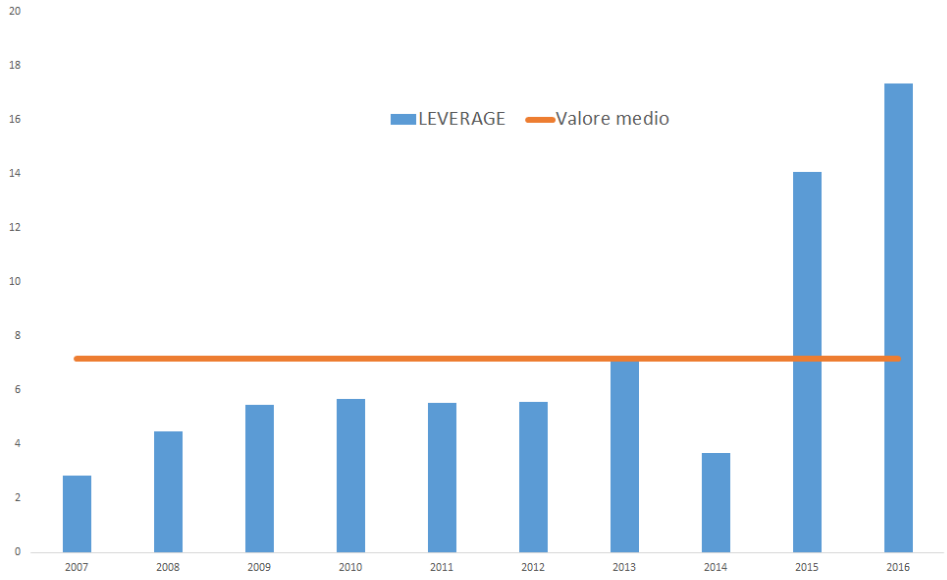
Il confronto con l'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari, dato dal rapporto tra Reddito Operativo e Oneri Finanziari, segnala come nel corso del periodo in esame ci siano state delle difficoltà nel raggiungere condizioni di equilibrio soddisfacenti tra onerosità del finanziamento e redditività degli investimenti. L'approfondimento dell'analisi dell'indice di tensione finanziaria come prodotto tra le sue componenti reddituali (RO/V), di indebitamento (V/PFN) e finanziarie (PFN/OF) mostra come la componente reddituale sia il principale fattore che condiziona l'andamento dell'indicatore in esame (i grafici sembrano essere sovrapponibili) ma che il ruolo della componente finanziaria negli ultimi anni è divenuto sempre più rilevante.



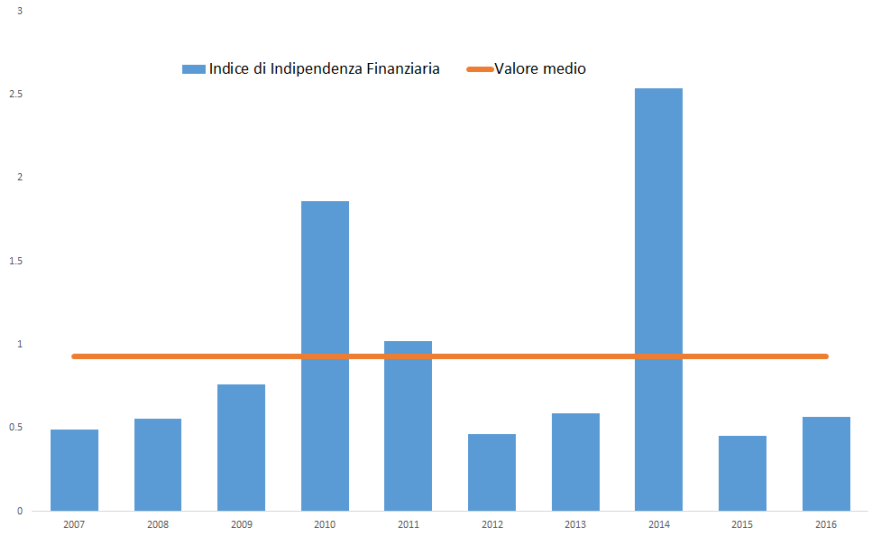


<u>Solidità patrimoniale, performance e struttura finanziaria</u>

L'indice del grado di capitalizzazione complessivo dell'azienda, dato dal rapporto tra il totale dell'attivo e il capitale proprio, registra un valore medio di periodo di 7,2 che, in coerenza con quanto visto in relazione ai fattori rilevanti dell'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari, è influenzato al rialzo dal dato relativo al 2015 e 2016 quando il rapporto di *leverage* sale a 14 e 17. É evidente una tendenza al ricorso al finanziamento esterno in crescita lungo tutto il periodo in esame la cui sostenibilità dovrebbe essere garantita da un miglioramento della redditività operativa.

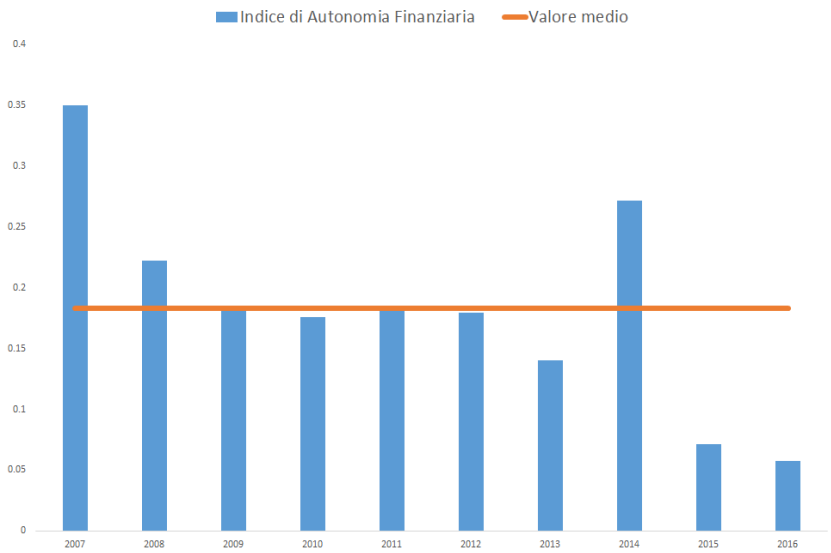


La solidità patrimoniale del soggetto gestore segnalata dall'indice d'indipendenza finanziaria mostra un valore medio nel periodo considerato pari a 0,92 (valore che scenderebbe a 0,5 al netto del contributo in conto capitale al patrimonio che ha avuto luogo nel 2014). Un basso livello dell'indicatore segnala un elevato indebitamento che implica maggiori condizionamenti esterni. Nel caso di PoTeCo, dunque, la quota dei mezzi investiti nell'impresa finanziata con mezzi esterni non è irrilevante. É importante sottolineare che l'indipendenza finanziaria non va confusa con l'autofinanziamento inteso come indipendenza dall'indebitamento.

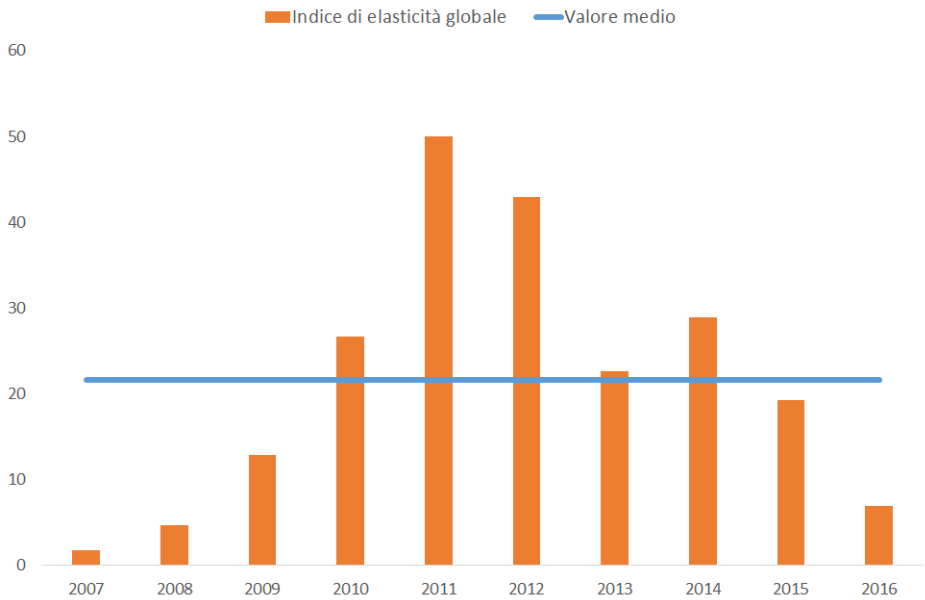


L'indice di autonomia finanziaria segnala una situazione "pesante" e suggerisce di fare molta attenzione all'evoluzione della struttura finanziaria. Il valore medio dell'indicatore è inferiore al

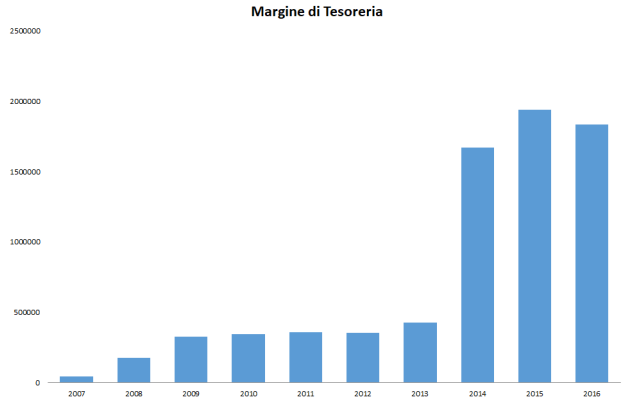
20% e non raggiunge mai nell'arco di tempo esaminato la soglia al di sopra della quale la struttura finanziaria possa ritenersi appena sufficiente (33).

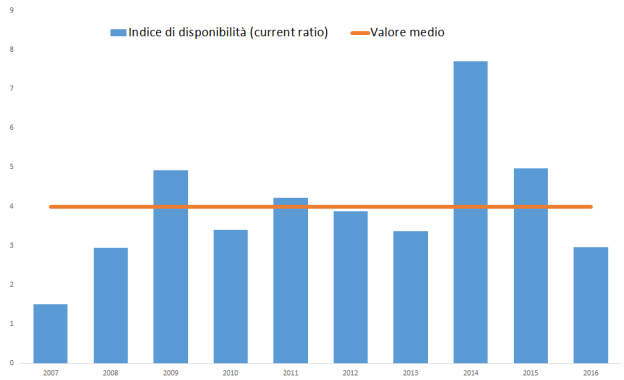


L'indice di elasticità globale segnala una gestione molto elastica degli impieghi. Il valore medio dell'indice è 21 nel periodo in esame, molto al di sopra del valore che esprime l'uguaglianza tra impieghi a breve e impieghi a lungo termine. Tuttavia, sebbene con valori sempre superiori all'unità, l'inversione di tendenza che si registra a partire dal 2011 è continua e va tenuta sotto controllo.

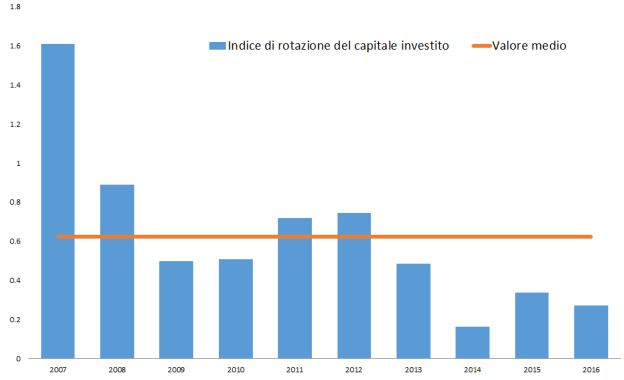


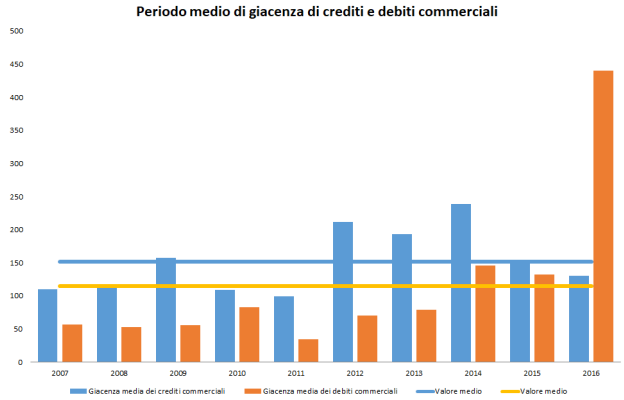
I dati sul Margine di Tesoreria e quelli sull'indice di disponibilità depongono a favore di un quadro finanziario in equilibrio e sostenibile. Il *current ratio* ha un valore medio pari a 4, decisamente superiore al valore ritenuto congruo nella prassi gestionale (2). Non ci sono pertanto problemi di solvibilità di breve periodo.





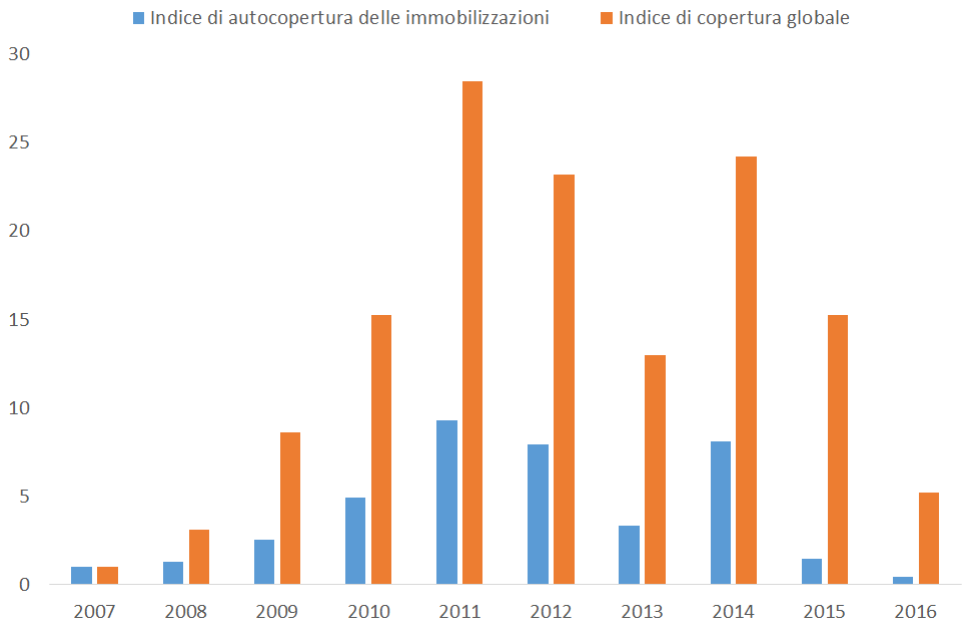
L'indice di rotazione del capitale investito e gli indici relativi al periodo di giacenza media dei crediti e debiti commerciali, aiutano a fornire un quadro più dettagliato sulla situazione di liquidità del soggetto gestore. Il primo segnala che, in media, i 2/3 dei mezzi investiti nell'azienda ritornano sotto forma di vendite liquidate nel giro di un anno ma che questa capacità negli ultimi anni si è notevolmente ridotta. La rotazione dei crediti e debiti commerciali evidenzia come, nonostante il numero di giorni di dilazione media ottenuta dai fornitori sia abbastanza elevato (115), il numero dei giorni di dilazione media concessi ai clienti sia maggiore (150). Tuttavia negli ultimi anni sembra ci sia un'inversione di tendenza.





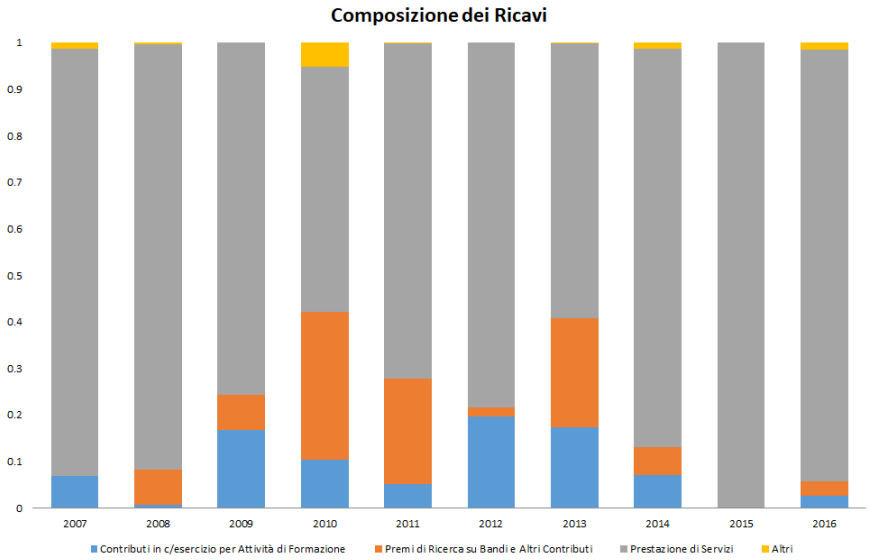
Indici di copertura

L'analisi degli indici di copertura aiuta a verificare la correttezza nell'utilizzo delle fonti di finanziamento. Sia l'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni sia l'indice di copertura globale indicano una situazione ottimale ed un corretto uso delle fonti di finanziamento e la conseguente assenza di problemi di squilibrio finanziario. Tuttavia, l'andamento degli ultimi anni suggerisce di fare molta attenzione.



Analisi dei ricavi

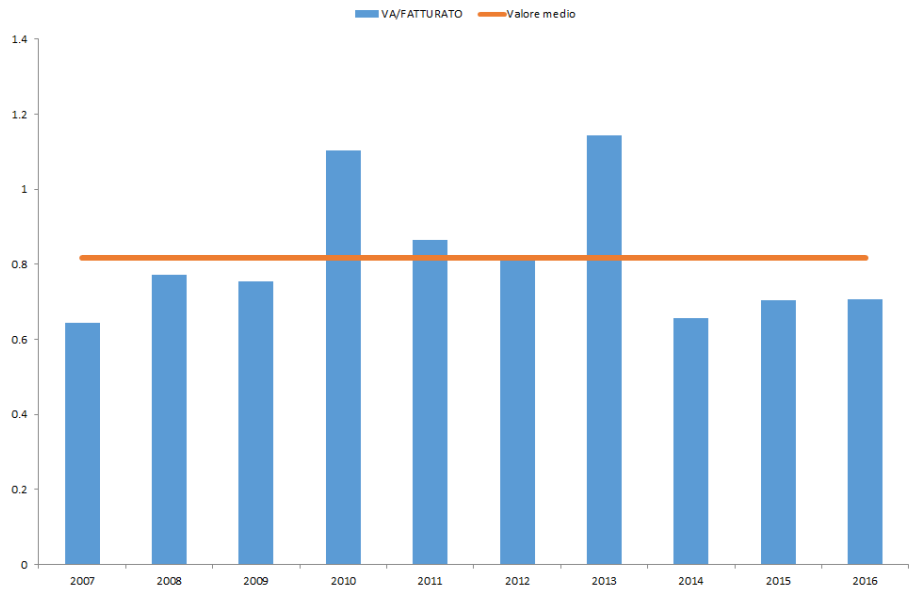
Il dettaglio delle informazioni presentate nella Nota Integrativa consente di analizzare la composizione dei ricavi. In media, l'80% dei ricavi deriva dalle prestazioni mentre il restante 20% da contributi in conto esercizio. Purtroppo la mancanza dei dati sui costi per la consulenza esterna non consente di fare ulteriori considerazioni in merito all'attività del soggetto gestore quale centro di competenza e/o di servizi.



Indici di produttività

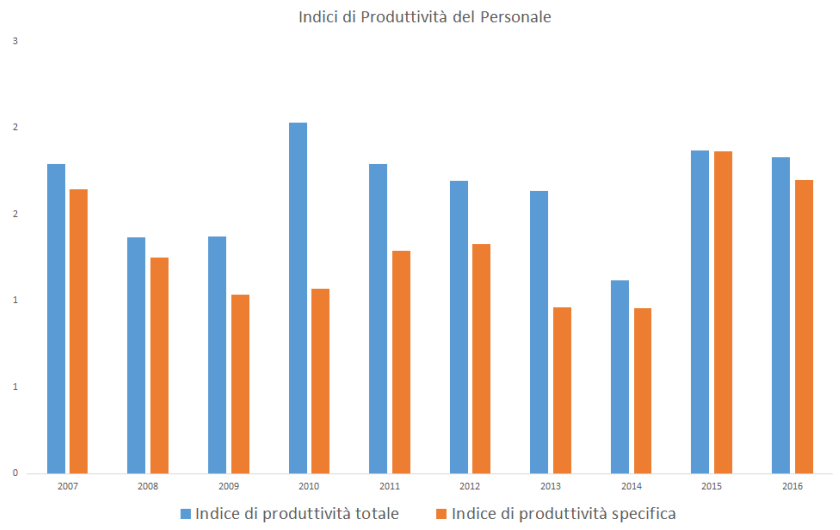
Il rapporto tra valore aggiunto e ricavi dalle vendite esprime la capacità del processo produttivo di creare valore. Il valore medio di periodo è 0,8 e solo in 2 anni dei 10 esaminati si

registra una valore superiore ad 1. Il risultato non è soddisfacente (e lo diventa ancora meno se tra i ricavi considerassimo anche quelli derivanti da altre fonti diverse dalla vendita) in quanto dimostra la difficoltà di coprire con le vendite i costi di produzione e garantire livelli di reddito adeguati.



Indici di produttività del personale

La mancanza di un dato puntuale sul numero di dipendenti non consente di calcolare i classici indici di produttività pro capite del personale e quindi di rilevare il contributo medio dei dipendenti all'attività aziendale. In alternativa, sono stati calcolato un indice di produttività totale (rapporto tra il totale dei ricavi e il costo del personale) e un indice di produttività specifica (rapporto tra i ricavi dalle vendite e dalle prestazioni e costo del personale) per cogliere quanta parte del costo del personale "viene remunerata" dall'attività caratteristica dell'impresa piuttosto che da ricavi di altra natura. In linea con quanto osservato sulla composizione dei ricavi, il grafico evidenzia come l'indice di produttività specifica non si discosti in misura rilevante da quello di produttività totale (1,35 e 1,6, rispettivamente) e la tendenza è verso un progressiva riduzione del gap.



16. ANALISI COMPARATIVA

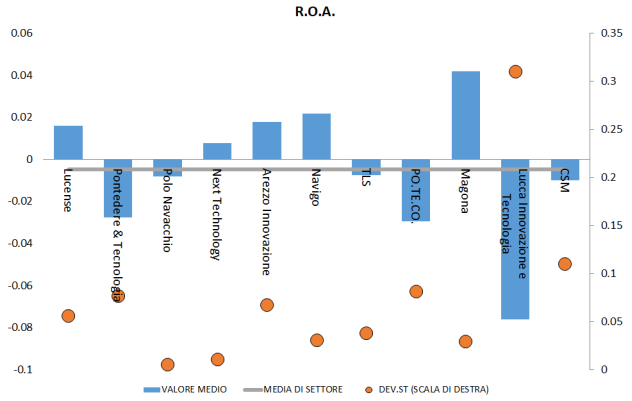
In questo paragrafo vengono presentati i principali indici di Bilancio in un'ottica di tipo comparativo rispetto ai tredici soggetti gestori esaminati. L'intento non è quello di identificare quale tra questi soggetti mostra la migliore situazione o le migliori performance quanto piuttosto di segnalare le tendenze di fondo che caratterizzano le differenti realtà chiamate a costituire l'infrastruttura del trasferimento tecnologico a livello regionale.

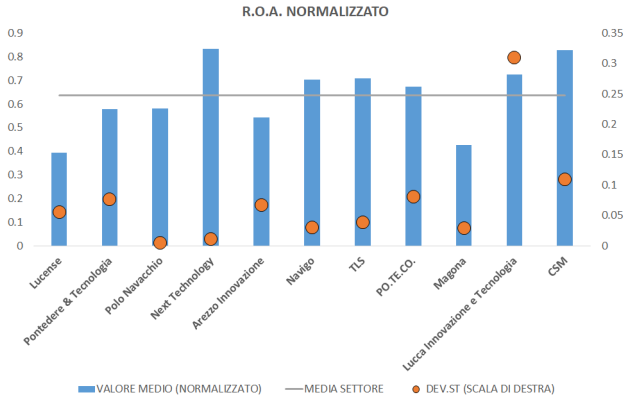
A causa di una serie storica sensibilmente modesta rispetto ai loro competitor, Certema e Garfagnana Innovazione sono state escluse dall'analisi. Al fine di quantificare e isolare l'elevata variabilità dei valori degli indicatori, causata da *outlier* che influiscono sensibilmente anche sui valori medi di riferimento, l'analisi è stata condotta sia sui valori originari degli indicatori ("osservati") sia su quelli "normalizzati". In particolare, la normalizzazione serve ad evitare che si dia troppo peso agli anni in cui i valori hanno registrato delle performance "sensibilmente diverse" o "anomale". I valori di ogni indicatore sono stati, pertanto, normalizzati con la tecnica "Min-Max" che permette di ottenere un identico intervallo di variazione per tutti i soggetti gestori nel periodo di osservazione considerato. Il valore di un indicatore viene normalizzato rapportando la differenza tra il valore osservato nell'anno *t* e il valore minimo osservato nel periodo di riferimento alla differenza tra il valore massimo e il valore minimo relativi allo stesso orizzonte temporale. In questo modo, l'anno in cui il soggetto gestore ha registrato la performance migliore assumerà il valore 1 (uno) mentre l'anno caratterizzato dalla performance peggiore riceverà un punteggio pari a 0 (zero). La comparazione viene fatta sul dato medio dei valori normalizzati. Al fine di cercare di dare una corretta interpretazione dei valori ottenuti, viene mostrato anche il dato relativo alla variabilità dell'indicatore intorno al suo valore medio "originale" o "osservato" (deviazione standard). In questo senso, a parità di performance, sono preferibili quelli che presentano la minor volatilità. Infine, a solo scopo illustrativo, vengono presentati i risultati di una graduatoria di merito per i diversi indicatori. L'obiettivo è quello di dare un'idea della "distanza dal leader" di ogni incubatore. La distanza

viene calcolata come rapporto tra il valore osservato di un indicatore nell'anno *t* per un soggetto gestore e il valore massimo che lo stesso indicatore registra tra tutti i soggetti gestori nello stesso anno. Il valore medio dei risultati così ottenuti per ogni soggetto gestore rappresenterà il suo scostamento rispetto al leader (*benchmark*). Per gli indicatori per i quali valori alti sono considerati positivamente, la performance di un soggetto sarà tanto migliore quanto minore sarà la distanza media rispetto al "leader". Viceversa, per gli indicatori per i quali sono preferibili bassi valori, il ranking sarà tanto migliore quanto maggiore è la distanza dal "leader".

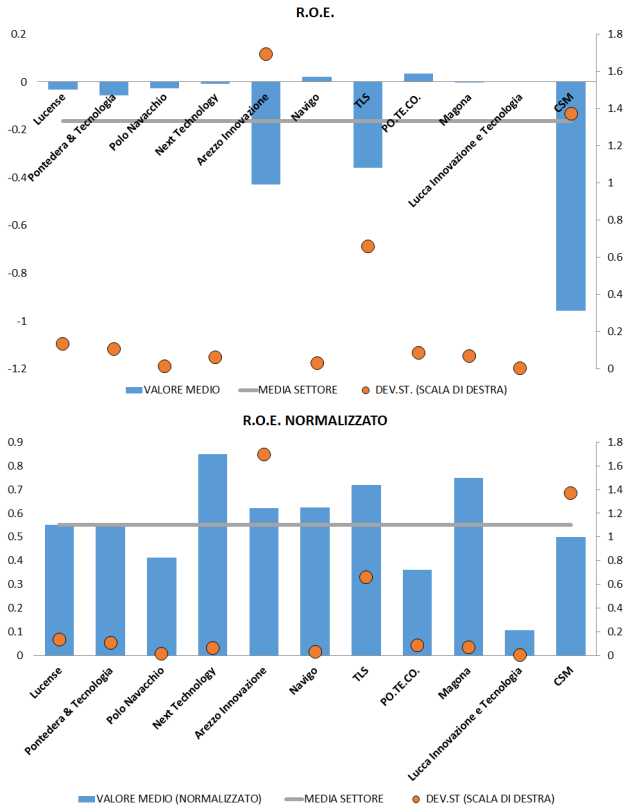
Indici di Redditività

Il confronto con i valori "normalizzati" è molto interessante perché mette in evidenza come "l'effetto volatilità" influenzi in maniera sensibile il dato medio di periodo. La normalizzazione dei valori mostra, ad esempio, come Lucca Innovazione e Tecnologia abbia un rendimento medio maggiore della maggior parte degli incubatori ma la sua performance è caratterizzata da una volatilità di gran lunga più alta che spiega il perché del valore negativo quando si considerano i dati "osservati". In questo caso, una performance molto negativa, anche se confinata ad un periodo limitato, impatta in misura rilevante sul valore medio. Le stesse osservazioni valgono ad esempio per CSM o per PoTeCo. Diversamente Magona, sebbene il grafico dei valori normalizzati segnali un valore medio più basso di molti altri incubatori, mostra un ROA caratterizzato da oscillazioni molto contenute rispetto al suo valore medio ed indica pertanto una certa continuità di risultati.

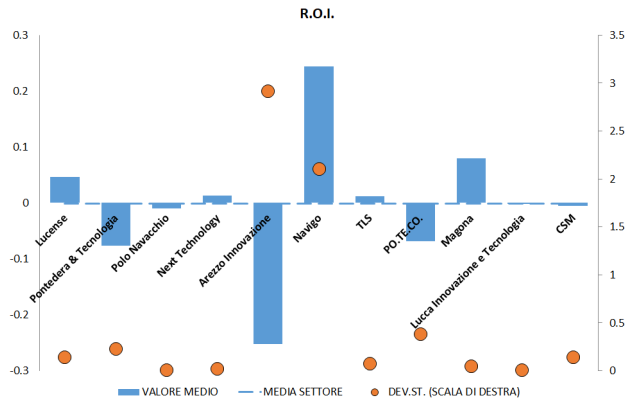


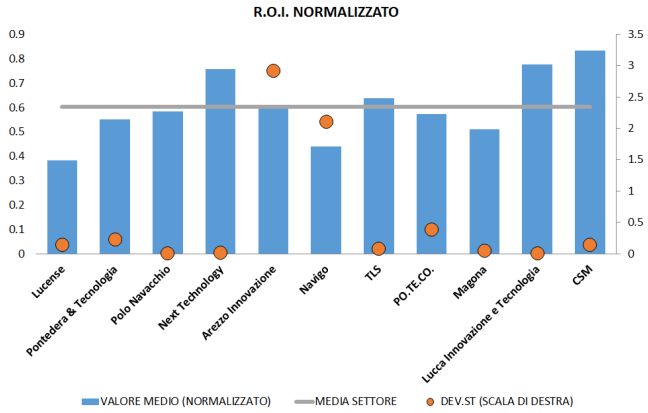


I valori normalizzati del tasso di remunerazione del capitale proprio, insieme con i valori della deviazione standard dei rendimenti, conferma un quadro generale piuttosto insoddisfacente. La maggior parte degli incubatori è sotto lo 0,5 e caratterizzati, in media, da una bassa volatilità che conferma, dunque, come questa condizione possa ritenersi "normale". Fanno eccezione Next Technology, Navigo e Magona i cui valori normalizzati superiori a 0,7 si associano a valori molto contenuti di volatilità.

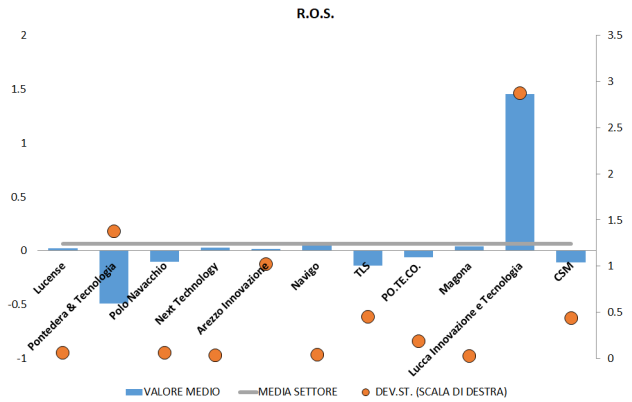


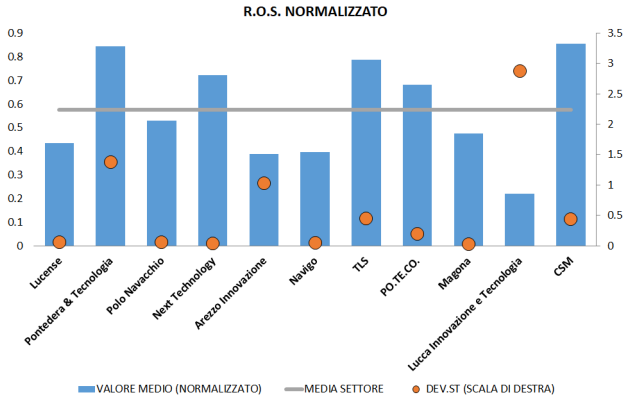
Anche per il ROI, i valori normalizzati aiutano a dare una lettura più "veritiera" del livello di redditività effettivo degli investimenti. Il valore molto alto della deviazione standard registrato da Navigo, ad esempio, indica che il dato "osservato" del ROI, positivo e sensibilmente superiore a quello di tutti gli altri incubatori, è influenzato dalla presenza di valori "anomali" nel corso del periodo. Il dato normalizzato, infatti, evidenzia come il rendimento sugli investimenti sia, in media, più basso di quello della maggior parte degli incubatori. Al contrario, Lucca Innovazione e Tecnologia presenta un rendimento normalizzato superiore alla media e più alto di quasi tutti gli altri incubatori e si caratterizza per una elevata stabilità (valori molto bassi della deviazione standard).





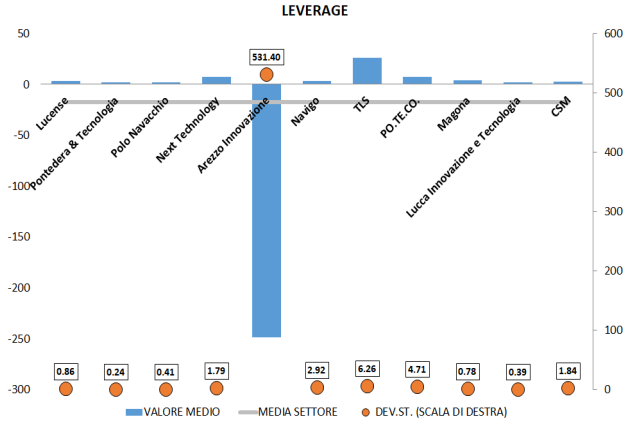
Anche la lettura del ROS mostra delle differenze rilevanti tra il dato “osservato” e quello normalizzato. Diversamente da quanto visto sopra, i valori della redditività delle vendite di Lucca Innovazione e Tecnologia sono caratterizzati da un’elevata volatilità che impatta sulla performance molto positiva e superiore a quella di tutti gli altri soggetti gestori. Il dato normalizzato, tuttavia, mostra una realtà molto diversa, in cui la redditività delle vendite è inferiore sia alla media di settore che a quella di ogni singolo soggetto gestore. Polo Navacchio, che viceversa mostra una performance negativa quando si considera il valore medio “osservato”, registra un valore che, sebbene inferiore alla media di settore, è positivo e caratterizzato da una elevata stabilità.

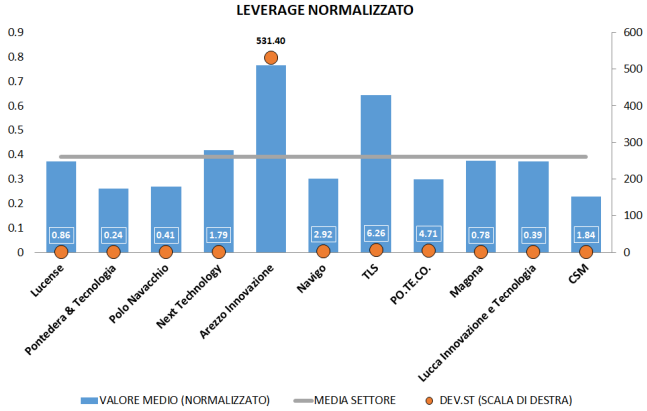


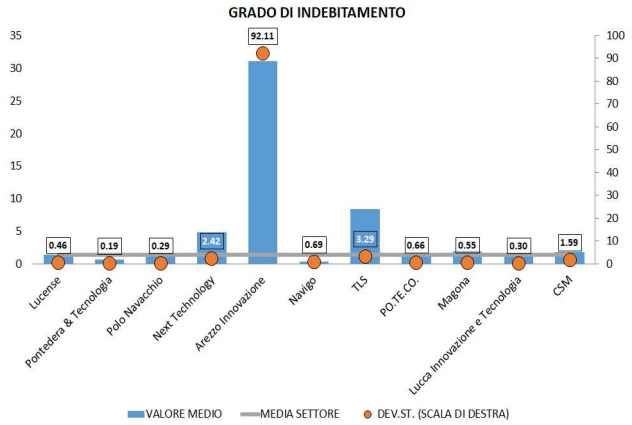


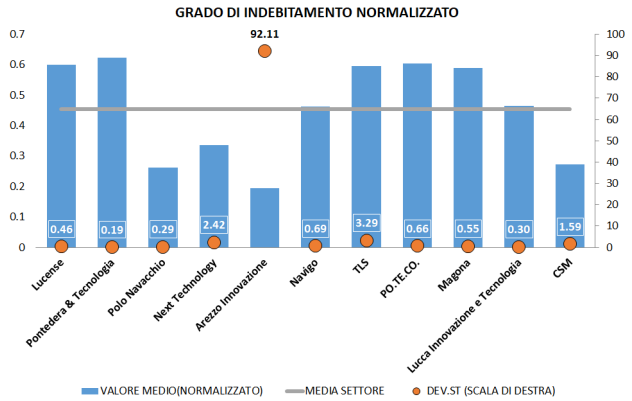
Indici di indebitamento

Diversamente da quanto visto per gli indici di redditività, la lettura dei grafici sul *leverage* e sul grado di indebitamento mostra che, in entrambi i casi, i dati osservati sono sovrapponibili con quelli normalizzati. L'analisi del *leverage* evidenzia infatti che, fatta eccezione per Arezzo Innovazione, TLS, PoTeCo e Navigo, il valore dell'indicatore mostra una variabilità intorno al dato medio (deviazione standard) molto contenuta. Il valore negativo della media settoriale che si osserva per il *leverage* non è indicativo e dipende esclusivamente dall'impatto del risultato di Arezzo Innovazione. Il dato normalizzato corregge questo effetto e permette una rappresentazione più chiara. I dati segnalano che, ad esempio, i livelli di *leverage* di Pontedera & Tecnologia e Polo Navacchio non solo sono i più bassi ma sono anche i più stabili. Al contrario, TLS e Next Technology registrano livelli di *leverage* "normalizzati" più alti della media di settore e caratterizzati da una maggiore volatilità. Le stesse osservazioni valgono per il grado di indebitamento. Ad esempio, mentre il grafico dei valori osservati del grado di indebitamento mostra come Pontedera & Tecnologia sia l'incubatore con la miglior performance, i dati normalizzati mostrano sia un valore superiore alla media di settore sia più alto di tutti gli altri soggetti gestori e caratterizzato da una elevata stabilità.


LEVERAGE
50
0
-50
-100
-150
-200
-250
-300
600
500
400
300
200
100
0
531.40
0.86
0.24
0.41
1.79
2.92
6.26
4.71
0.78
0.39
1.84
Lucense
Pontedera & Tecnologia
Polo Navacchio
Next Technology
Arezzo Innovazione
Navigo
TLS
PO.TE.CO.
Magona
Lucca Innovazione e Tecnologia
CSM
VALORE MEDIO
MEDIA SETTORE
DEV.ST. (SCALA DI DESTRA)

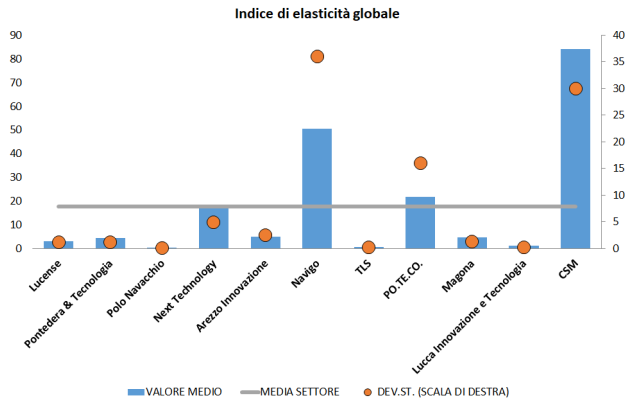

LEVERAGE NORMALIZZATO
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
600
500
400
300
200
100
0
531.40
0.86
0.24
0.41
1.79
2.92
6.26
4.71
0.78
0.39
1.84
Lucense
Pontedera & Tecnologia
Polo Navacchio
Next Technology
Arezzo Innovazione
Navigo
TLS
PO.TE.CO.
Magona
Lucca Innovazione e Tecnologia
CSM
VALORE MEDIO (NORMALIZZATO)
MEDIA SETTORE
DEV.ST (SCALA DI DESTRA)

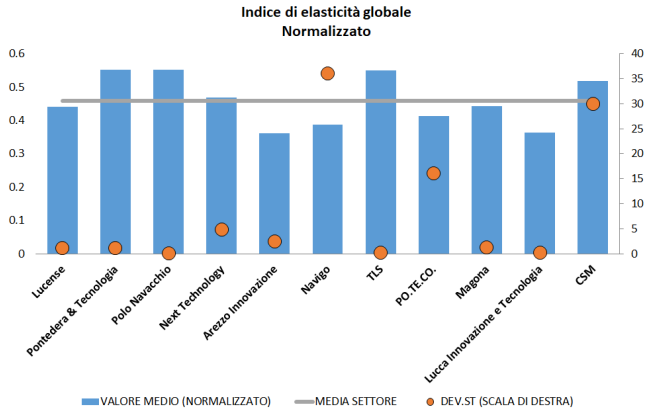




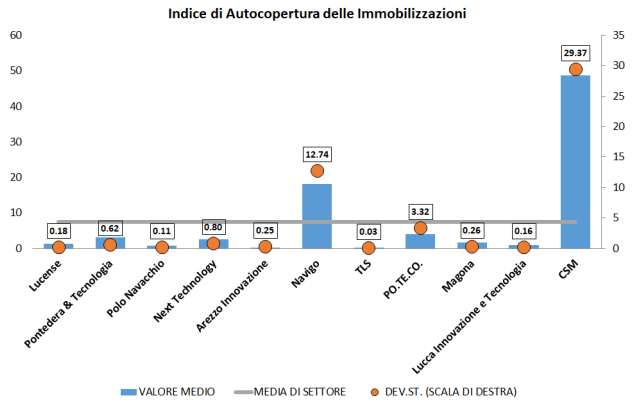
Struttura e performance finanziaria

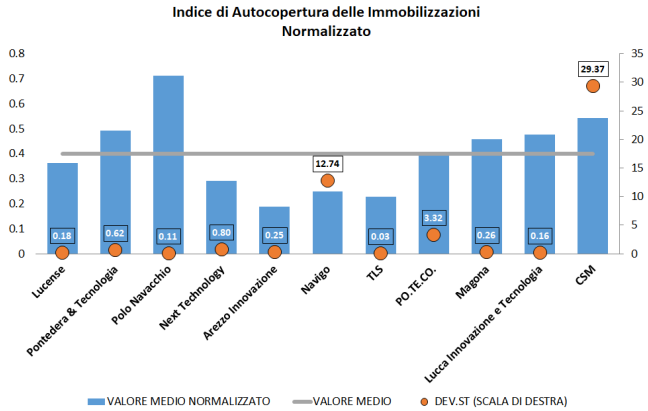
L'interpretazione della performance dell'indice di elasticità globale cambia sensibilmente quando si considerano i dati normalizzati e non i valori osservati. Il valore medio di settore nel secondo caso è sensibilmente influenzato dai risultati di CSM e di Navigo, caratterizzati da una deviazione standard dei valori di gran lunga maggiore degli altri soggetti gestori. Quando si considerano i dati normalizzati, infatti, Navigo mostra un performance sotto la media di settore e decisamente più bassa dei suoi competitor. Al contrario, Polo Navacchio e TLS, che sembrano avere un grado di immobilizzo degli impieghi decisamente più alto di quasi tutti gli altri soggetti, registrano la performance migliore quando si osservano i dati normalizzati, caratterizzata da una elevata stabilità (deviazione standard 0,05).



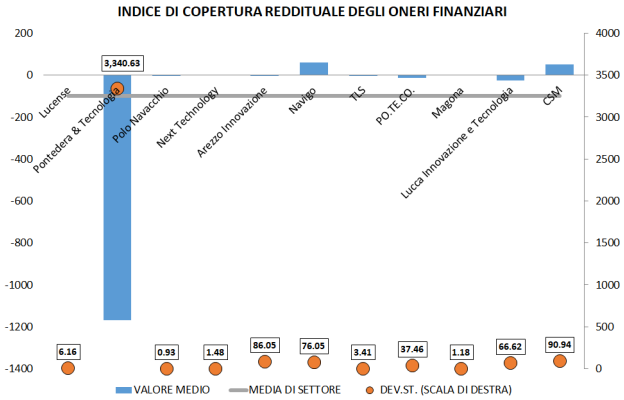


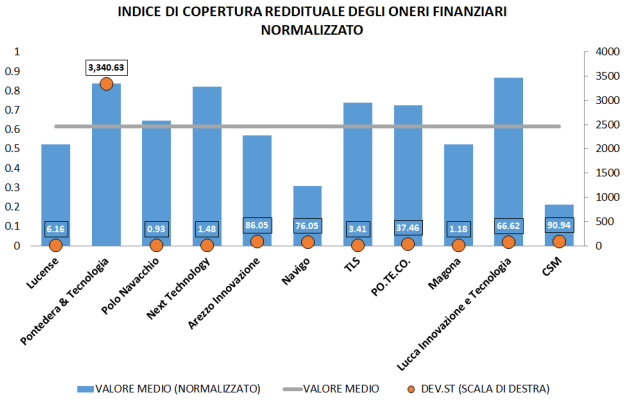
Anche l'indice di auto-copertura delle immobilizzazioni evidenzia delle sensibili differenze nelle performance quando si considera il dato normalizzato. Da un lato, Polo Navacchio, Magona e Lucca Innovazione & Tecnologia evidenziano dei risultati opposti e decisamente migliori quando viene isolato l'impatto di eventuali *outlier* e dall'altro la posizione di Navigo, quando si considerano i dati normalizzati, suggerisce che il valore medio dei dati osservati dipende in larga parte dal valore molto alto della deviazione standard. La situazione di TLS è, invece, la stessa in entrambi i casi e il valore prossimo allo zero della deviazione standard segnala che la sua scarsa capacità di coprire le immobilizzazioni con capitale proprio sia una caratteristica dell'azienda.



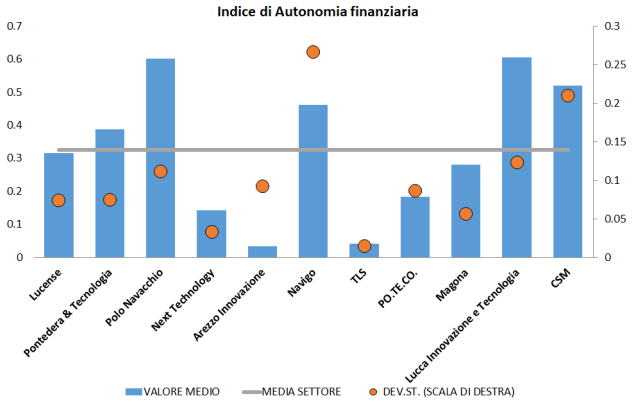


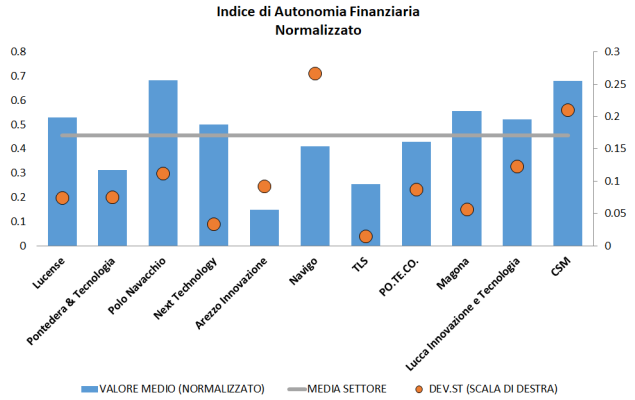
Il confronto sull'indice di copertura reddituale degli oneri finanziari mostra un quadro generale caratterizzato da *perfomance* molto variabili. La maggior parte dei soggetti, infatti, mostra dei valori della deviazione standard molto elevati che segnalano come la capacità dell'impresa di garantire con la gestione caratteristica la copertura degli oneri finanziari relativi ai debiti contratti in alcuni casi possa essere compromessa. Il caso di Pontedera & Tecnologia è esaustivo del problema: il valore anomalo della deviazione standard spiega la performance decisamente negativa che l'indicatore segnala e suggerisce come le fasi positive e negative si siano alternate con una certa frequenza. In questo caso, il dato normalizzato, seppur mostri la *performance* migliore, deve essere letto con prudenza. Al contrario, Magona e Lucense, nonostante presentino delle *performance* meno brillanti, sono molto stabili.



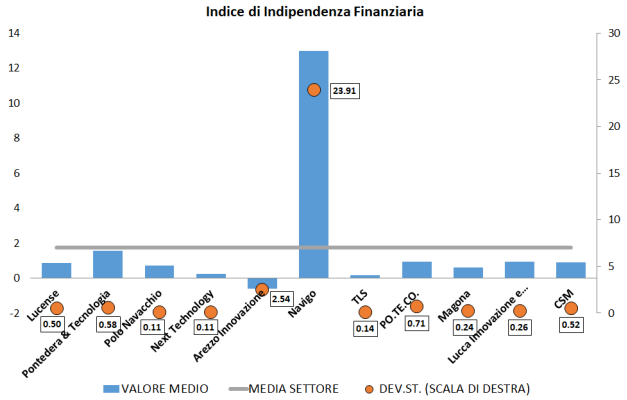


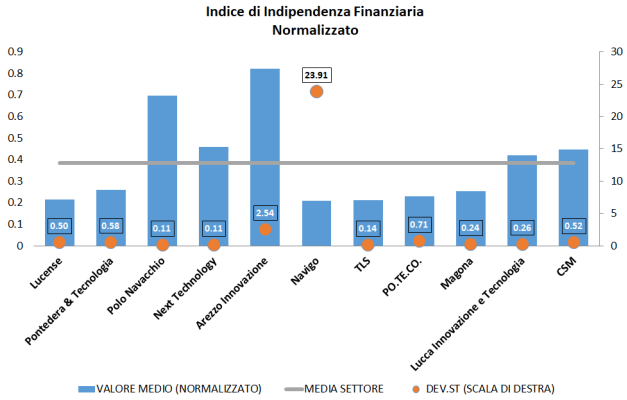
Rispetto agli indicatori analizzati finora, l'indice di autonomia finanziaria si caratterizza per valori della deviazione standard relativamente bassi. Pertanto, lo scenario non subisce cambiamenti significativi quando i soggetti gestori vengono confrontati sulla base dei valori normalizzati piuttosto che su quelli osservati. La situazione complessiva mostra una situazione finanziaria da tenere sotto stretta osservazione. In questo quadro, Arezzo Innovazione, TLS, PoTeCo e Pontedera & Tecnologia possono considerarsi le situazioni più problematiche.



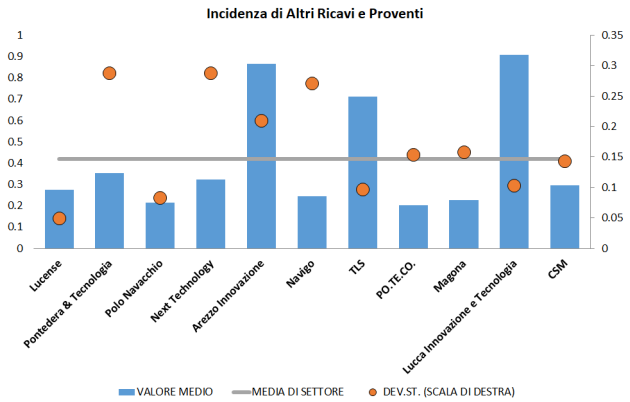


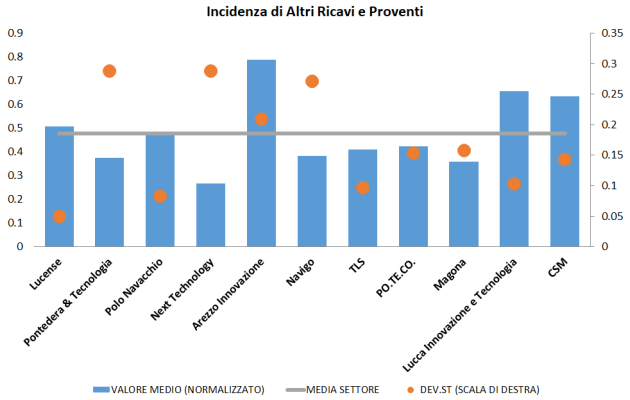
Lo scenario non cambia quando consideriamo l'indicatore di indipendenza finanziaria. Anche quando consideriamo il dato normalizzato, la maggior parte dei soggetti gestori mostra dei valori molto bassi e molto al di sotto della media di settore. Il valore "osservato" molto alto registrato da Navigo (che condiziona in modo rilevante anche la media del settore) va letto insieme a quello alto e decisamente superiore alla volatilità degli altri soggetti (generalmente bassa). Il dato normalizzato suggerisce, infatti, come la performance di Navigo sia tra le più basse. Complessivamente, la situazione generale non è soddisfacente.





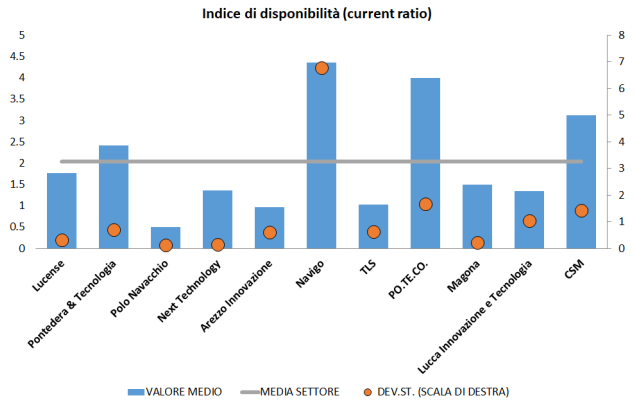
L'incidenza dei ricavi derivanti da attività diverse rispetto alla vendita e alla prestazione di servizi non è irrilevante. Il confronto tra i vari attori quando si considerano i valori normalizzati, sebbene presenti alcune specificità, non mostra variazioni di particolare rilievo. Arezzo Innovazione e Lucca Innovazione e Tecnologia sono quelli che dipendono in maniera più rilevante da proventi derivanti da fonti diverse da quelle della vendita delle prestazioni e dei servizi. Al contrario, Next Technology, Magona e Navigo sono quelli i cui proventi provengono in maniera rilevante dai ricavi dell'attività caratteristica.

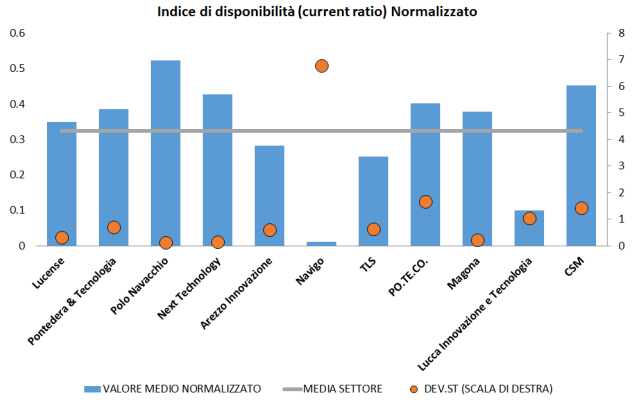




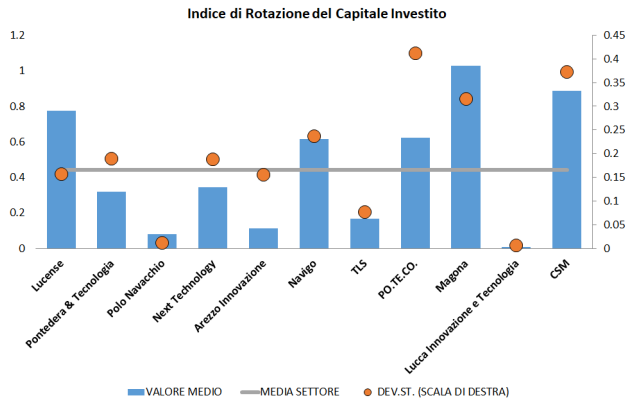
<u>Liquidità</u>

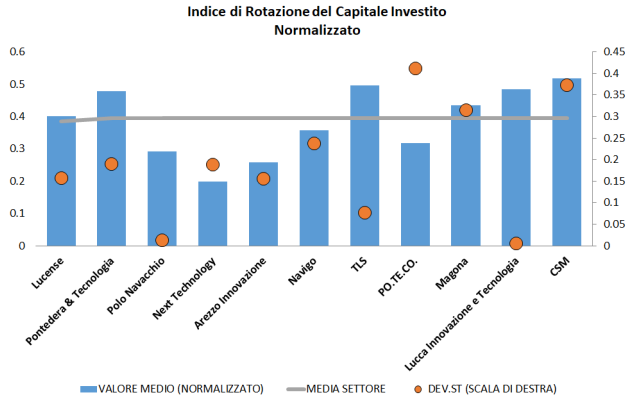
L'indice di disponibilità mostra una situazione generale mediamente insufficiente e il quadro offerto dal grafico sui valori normalizzati evidenzia come anche il valore medio "osservato" molto alto registrato da Navigo non corrisponda ad una situazione strutturale ma dipenda da eventi anomali (come segnala anche il valore della deviazione standard, molto più alto di tutti gli altri incubatori). Al contrario, i valori normalizzati di Polo Navacchio indicano una situazione migliore di quella che segnala il dato medio "osservato". É opportuno evidenziare che in entrambi i casi (valori osservati e valori normalizzati) anche le performance migliori sono comunque caratterizzate da valori medi dell'indicatore lontano da quelli considerati ottimali.



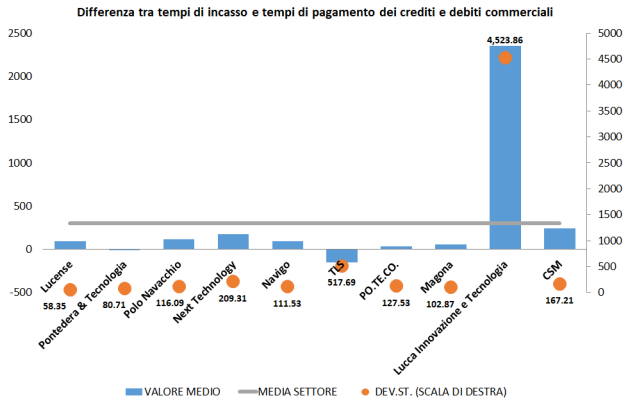


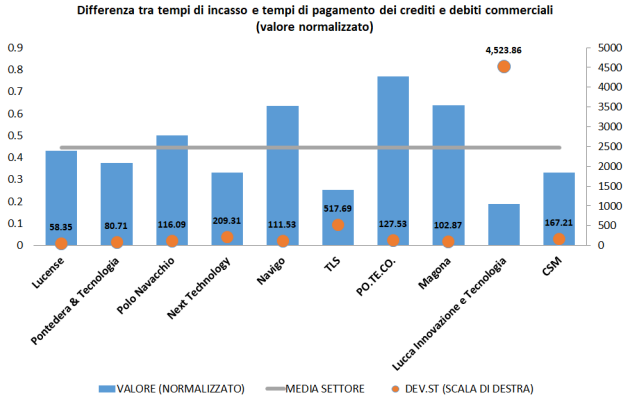
Il quadro generale non particolarmente soddisfacente sulla liquidità viene confermato anche dall'indice di rotazione del capitale investito. La maggior parte dei soggetti gestori presenta dei valori inferiori alla media di settore e, anche nei casi migliori, il dato non è mai particolarmente incoraggiante. L'analisi dei valori normalizzati evidenzia alcuni cambiamenti significativi nel confronto delle performance (ad esempio, Lucca Innovazione e Tecnologia, TLS e Pontedera & tecnologia) anche se il valore medio di settore evidenzia una situazione insoddisfacente.





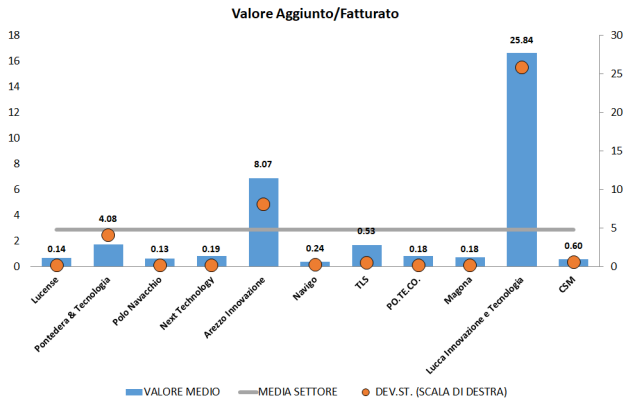
Il confronto sulla situazione della liquidità si conclude con l'analisi dei gap tra i periodi di giacenza media dei crediti e debiti commerciali. I valori positivi indicano che i tempi di dilazione media concessi al cliente sono superiori ai tempi medi di dilazione ottenuti dai fornitori. Ciò che si osserva è che, ad eccezione di TLS e Pontedera & Tecnologia, tutti gli altri soggetti hanno un gap positivo che conferma la presenza di tensioni finanziarie generalizzate nel settore. Tuttavia, la lettura dei dati sulla deviazione standard e quelli sul dato normalizzato suggerisce la presenza di differenze anche rilevanti tra i player del trasferimento tecnologico. Lucca Innovazione e Tecnologia, ad esempio, quando l'analisi si sposta sul dato normalizzato, risulta essere quella con il gap migliore mentre Pontedera & Tecnologia, viceversa, perde diverse posizioni rispetto al dato "osservato. Allo stesso modo, Next Technology, che dopo Lucca Innovazione e Tecnologia sembra avere il gap più alto guardando al dato "osservato", mostra una performance migliore degli altri quando si considera il dato normalizzato.

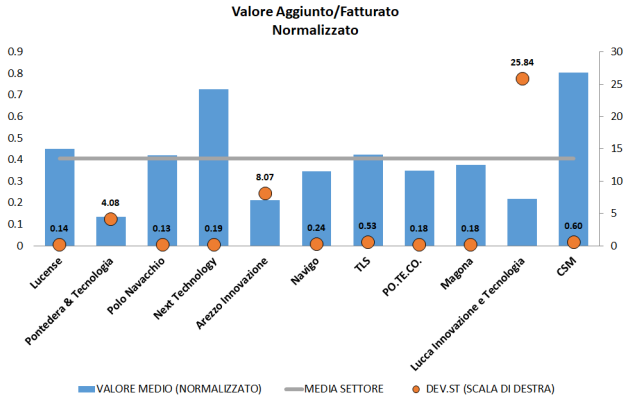




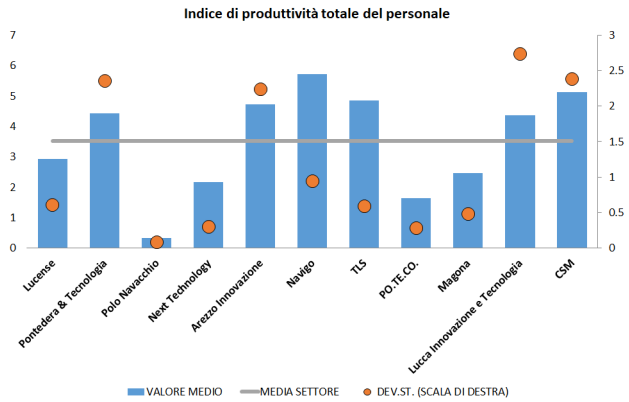
Produttività

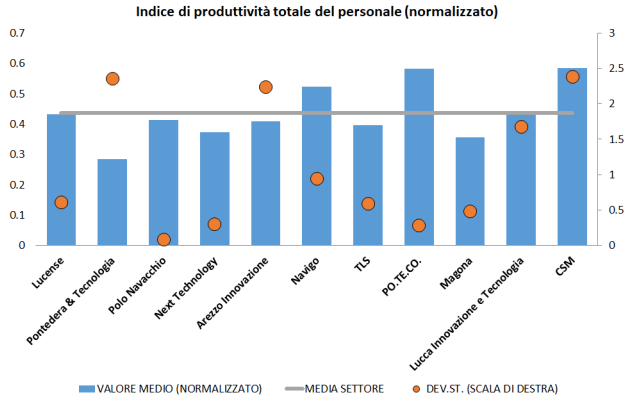
Il confronto sugli indici di produttività evidenzia una situazione, in media, non soddisfacente. La maggior parte dei soggetti gestori, infatti, presenta un indicatore inferiore all'unità e i bassi valori della deviazione standard suggeriscono che questa condizione sia piuttosto stabile. La lettura del dato normalizzato indica che i valori medi "osservati" relativamente alti di alcuni di essi (Lucca Innovazione e Tecnologia, Arezzo Innovazione, Pontedera & Tecnologia) non sono il risultato di una gestione stabile (come mostra anche il valore della deviazione standard) e che in realtà il livello di produttività è piuttosto insoddisfacente.

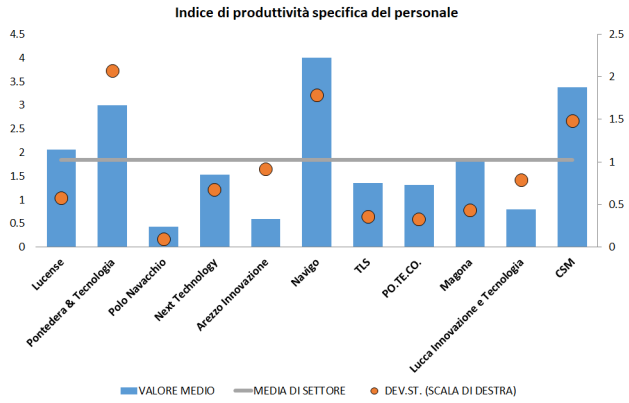


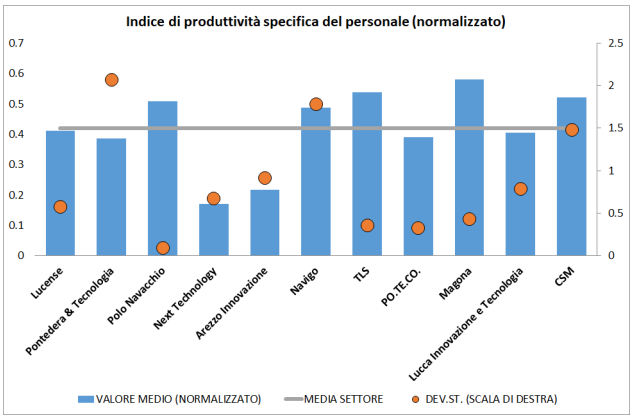


La produttività del personale, sia totale che specifica, evidenzia alcune differenze in termini di efficienza. I livelli di efficienza del personale di Navigo e CSM sembrano essere migliori sia in termini di produttività totale sia quando si considera la produttività specifica. Il risultato trova conferma anche con i dati normalizzati. Al contrario, Next Technology presenta i livelli di efficienza più bassi sia in termini di produttività totale che specifica. É interessante osservare che, se si guarda ai valori normalizzati, la maggior parte dei soggetti si posiziona sotto la media del settore, risultando pertanto poco soddisfacenti.


Indice di produttività totale del personale
Lucense
Pontedera & Tecnologia
Polo Navacchio
Next Technology
Arezzo Innovazione
Navigo
TLS
PO.TE.CO.
Magona
Lucca Innovazione e Tecnologia
CSM
VALORE MEDIO
MEDIA SETTORE
DEV.ST. (SCALA DI DESTRA)

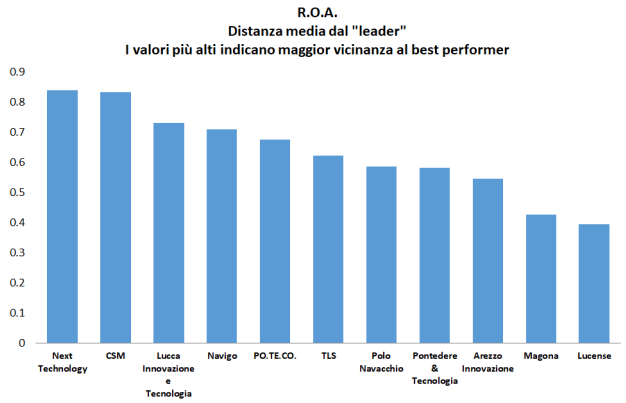

Indice di produttività totale del personale (normalizzato)
Lucense
Pontedera & Tecnologia
Polo Navacchio
Next Technology
Arezzo Innovazione
Navigo
TLS
PO.TE.CO.
Magona
Lucca Innovazione e Tecnologia
CSM
VALORE MEDIO (NORMALIZZATO)
MEDIA SETTORE
DEV.ST. (SCALA DI DESTRA)

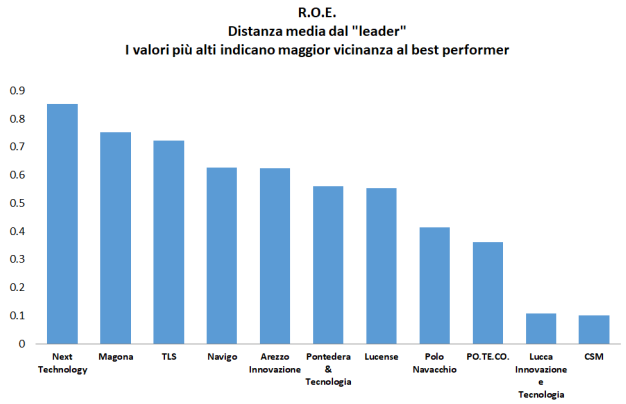

Indice di produttività specifica del personale
Lucense
Pontedera & Tecnologia
Polo Navacchio
Next Technology
Arezzo Innovazione
Navigo
TLS
PO.TE.CO.
Magona
Lucca Innovazione e Tecnologia
CSM
VALORE MEDIO
MEDIA DI SETTORE
DEV.ST. (SCALA DI DESTRA)

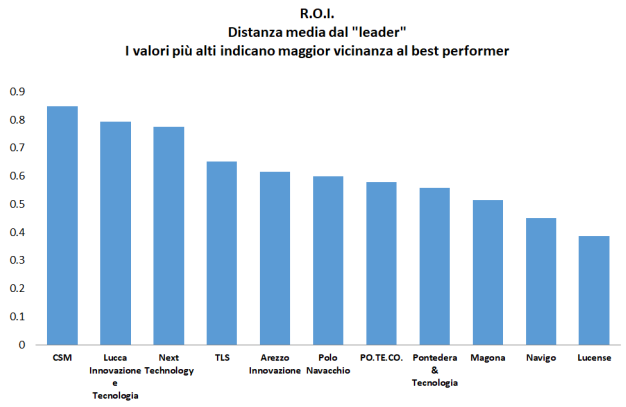

Indice di produttività specifica del personale (normalizzato)
Lucense
Pontedera & Tecnologia
Polo Navacchio
Next Technology
Arezzo Innovazione
Navigo
TLS
PO.TE.CO.
Magona
Lucca Innovazione e Tecnologia
CSM
VALORE MEDIO (NORMALIZZATO)
MEDIA SETTORE
DEV.ST. (SCALA DI DESTRA)

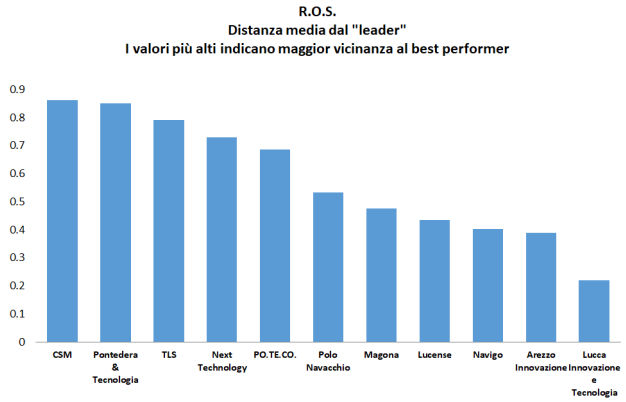
17. IL RANKING DELLE PERFORMANCE COME DISTANZA MEDIA DAL “LEADER”

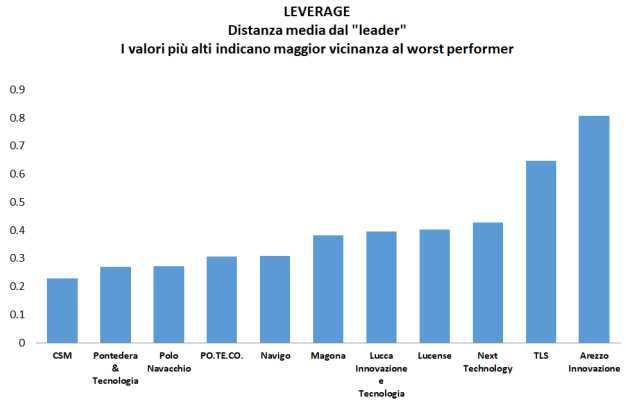
Nella lettura della graduatoria degli indicatori per i quali i valori alti sono valutati negativamente occorre procedere a contrario, ovvero a valori più bassi corrispondono posizioni migliori. In ogni caso, il riferimento alla situazione migliore (al leader) deve sempre tenere conto che si fa riferimento al gruppo dei tredici soggetti gestori selezionati con le loro complessive situazioni di criticità e debolezza.

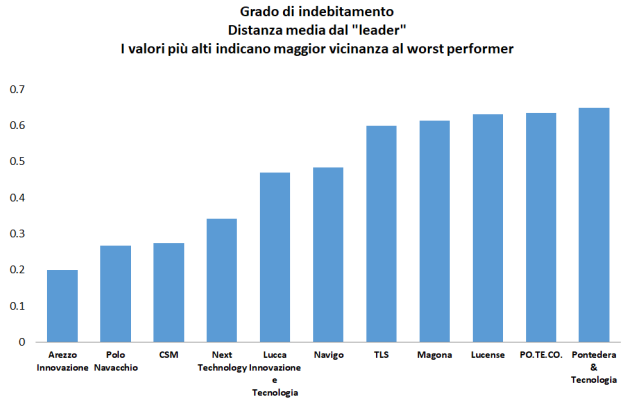


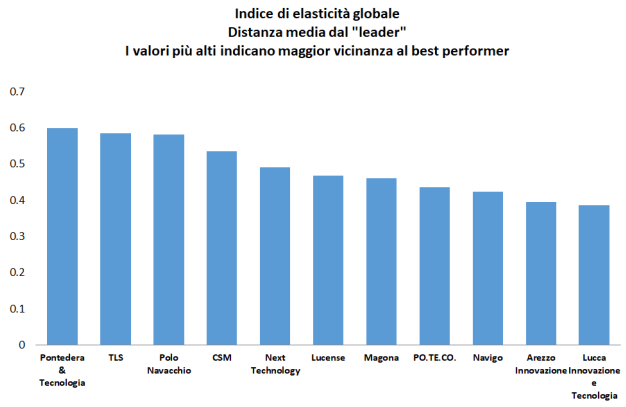


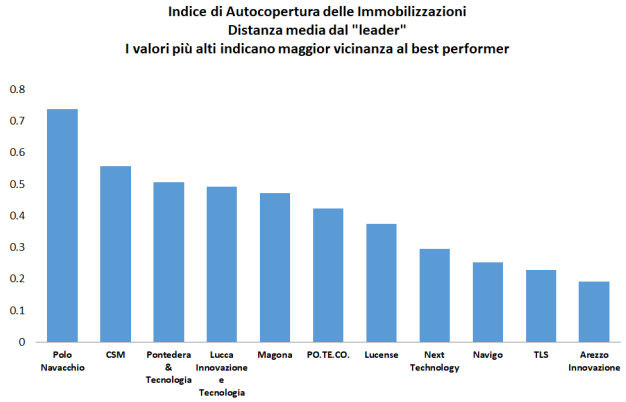

R.O.I.
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
CSM
Lucca Innovazione e Tecnologia
Next Technology
TLS
Arezzo Innovazione
Polo Navacchio
PO.TE.CO.
Pontedera & Tecnologia
Magona
Navigo
Lucense

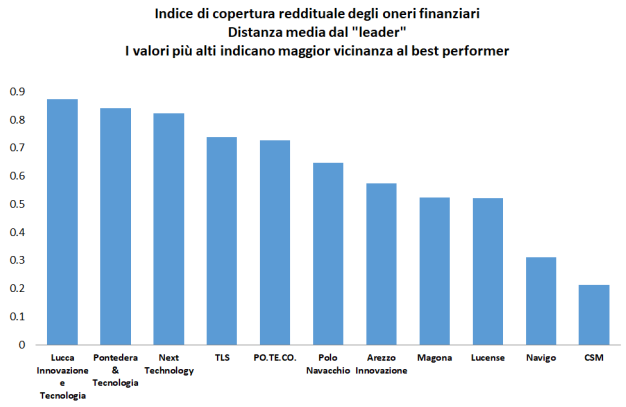

R.O.S.
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
CSM
Pontedera & Tecnologia
TLS
Next Technology
PO.TE.CO.
Polo Navacchio
Magona
Lucense
Navigo
Arezzo Innovazione
Lucca Innovazione e Tecnologia

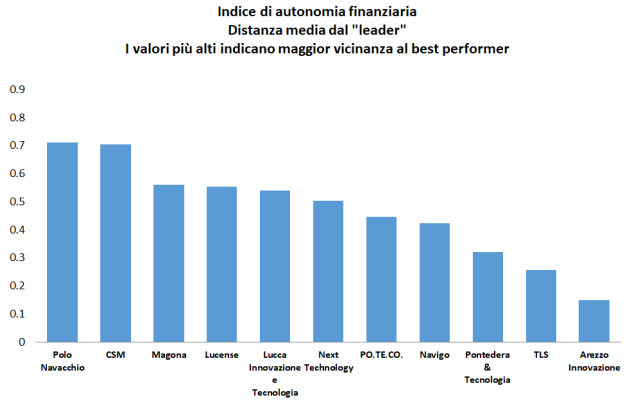

LEVERAGE
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al worst performer
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
CSM
Pontedera & Tecnologia
Polo Navacchio
PO.TE.CO.
Navigo
Magona
Lucca Innovazione e Tecnologia
Lucense
Next Technology
TLS
Arezzo Innovazione

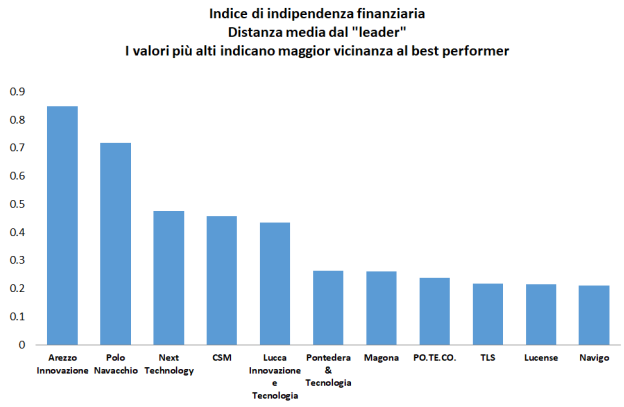

Grado di indebitamento
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al worst performer
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Arezzo Innovazione
Polo Navacchio
CSM
Next Technology
Lucca Innovazione e Tecnologia
Navigo
TLS
Magona
Lucense
PO.TE.CO.
Pontedera & Tecnologia

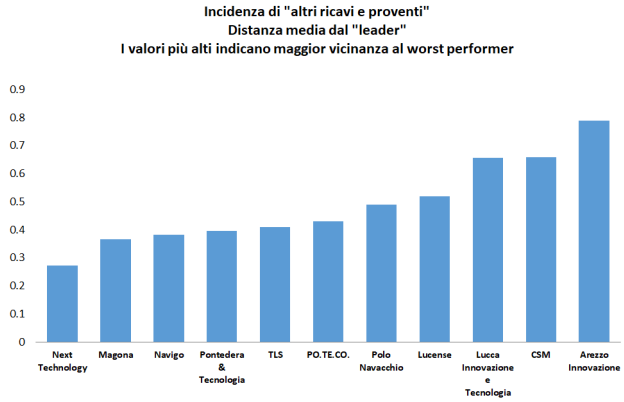

Indice di elasticità globale
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Pontedera & Tecnologia
TLS
Polo Navacchio
CSM
Next Technology
Lucense
Magona
PO.TE.CO.
Navigo
Arezzo Innovazione
Lucca Innovazione e Tecnologia

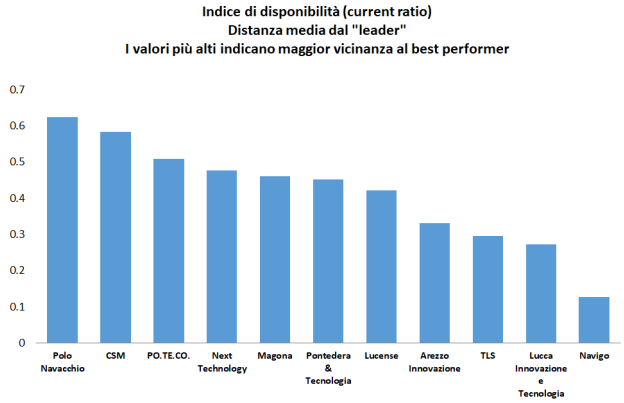

Indice di Autocopertura delle Immobilizzazioni
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Polo Navacchio
CSM
Pontedera & Tecnologia
Lucca Innovazione e Tecnologia
Magona
PO.TE.CO.
Lucense
Next Technology
Navigo
TLS
Arezzo Innovazione

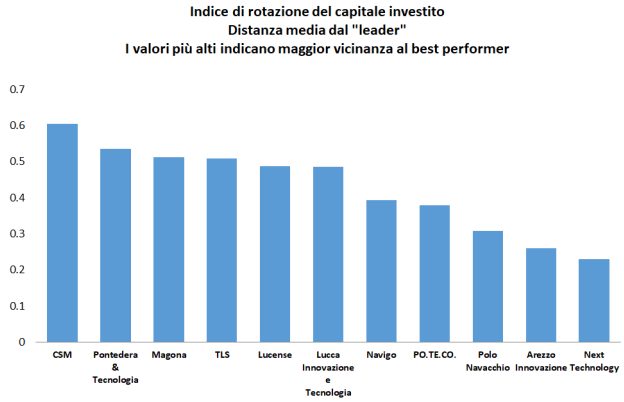

Indice di copertura reddituale degli oneri finanziari
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Lucca Innovazione e Tecnologia
Pontedera & Tecnologia
Next Technology
TLS
PO.TE.CO.
Polo Navacchio
Arezzo Innovazione
Magona
Lucense
Navigo
CSM

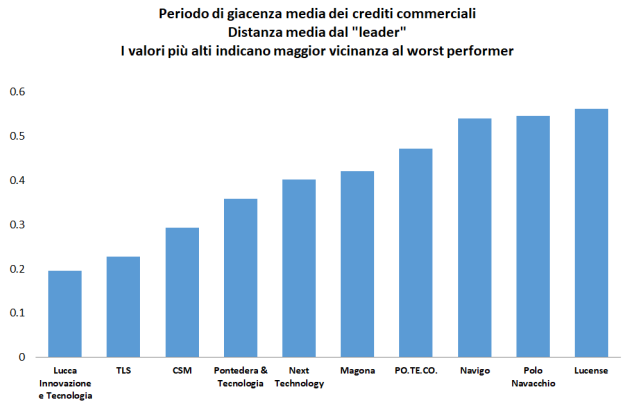

Indice di autonomia finanziaria
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Polo Navacchio
CSM
Magona
Lucense
Lucca Innovazione e Tecnologia
Next Technology
PO.TE.CO.
Navigo
Pontedera & Tecnologia
TLS
Arezzo Innovazione

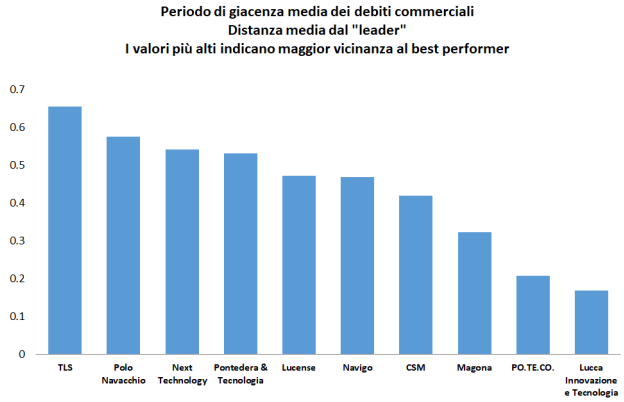

Indice di indipendenza finanziaria
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Arezzo Innovazione
Polo Navacchio
Next Technology
CSM
Lucca Innovazione e Tecnologia
Pontedera & Tecnologia
Magona
PO.TE.CO.
TLS
Lucense
Navigo

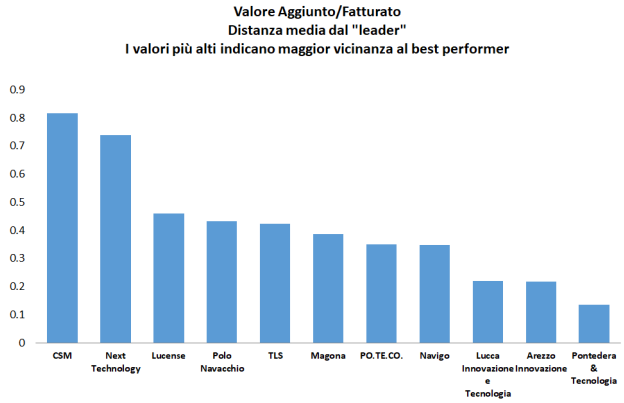

Incidenza di "altri ricavi e proventi"
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al worst performer
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Next Technology
Magona
Navigo
Pontedera & Tecnologia
TLS
PO.TE.CO.
Polo Navacchio
Lucense
Lucca Innovazione e Tecnologia
CSM
Arezzo Innovazione

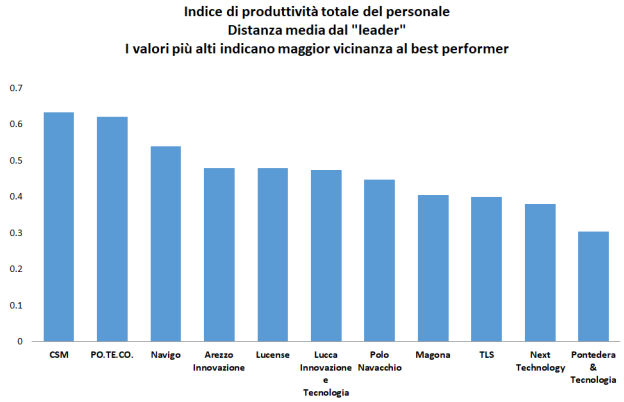

Indice di disponibilità (current ratio)
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Polo Navacchio
CSM
PO.TE.CO.
Next Technology
Magona
Pontedera & Tecnologia
Lucense
Arezzo Innovazione
TLS
Lucca Innovazione e Tecnologia
Navigo

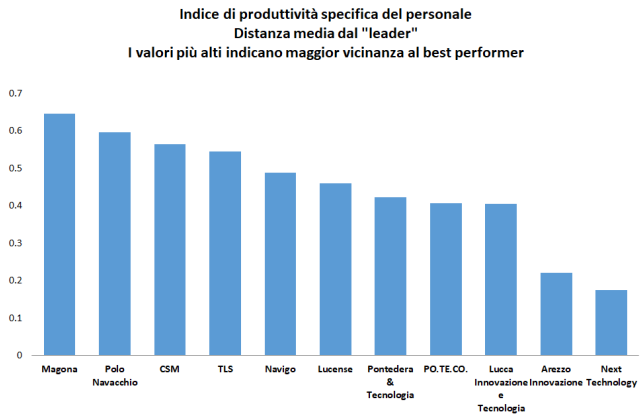

Indice di rotazione del capitale investito
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
CSM
Pontedera & Tecnologia
Magona
TLS
Lucense
Lucca Innovazione e Tecnologia
Navigo
PO.TE.CO.
Polo Navacchio
Arezzo Innovazione
Next Technology


Periodo di giacenza media dei crediti commerciali
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al worst performer
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
Lucca Innovazione e Tecnologia
TLS
CSM
Pontedera & Tecnologia
Next Technology
Magona
PO.TE.CO.
Navigo
Polo Navacchio
Lucense


Periodo di giacenza media dei debiti commerciali
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
TLS
Polo Navacchio
Next Technology
Pontedera & Tecnologia
Lucense
Navigo
CSM
Magona
PO.TE.CO.
Lucca Innovazione e Tecnologia


Valore Aggiunto/Fatturato
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.9
0.8
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
CSM
Next Technology
Lucense
Polo Navacchio
TLS
Magona
PO.TE.CO.
Navigo
Lucca Innovazione e Tecnologia
Arezzo Innovazione
Pontedera & Tecnologia


Indice di produttività totale del personale
Distanza media dal "leader"
I valori più alti indicano maggior vicinanza al best performer
0.7
0.6
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
CSM
PO.TE.CO.
Navigo
Arezzo Innovazione
Lucense
Lucca Innovazione e Tecnologia
Polo Navacchio
Magona
TLS
Next Technology
Pontedera & Tecnologia



18. IL QUESTIONARIO PER LA REALIZZAZIONE DEELLE INTERVISTE SEMI-STRUTTURATE

Come precisato nell'introduzione al presente report finale, al fine di migliorare la comprensione dei risultati emersi dall'analisi finanziaria è stato deciso di ricorrere alla realizzazione di una serie di interviste ad alcuni dei soggetti gestori operanti in Toscana quali infrastrutture per il trasferimento tecnologico.

Le interviste sono state "guidate" da un Questionario (cfr. Allegato B) che è stato fatto pervenire in anticipo ai soggetti gestori allo scopo di agevolarne la comprensione, capirne e condividerne l'intento propositivo e permettere loro di raccogliere le informazioni necessarie a favorire una corretta e fluida argomentazione delle tematiche proposte. Sulla base di queste motivazioni, il Questionario è stato predisposto in modo che le domande non prevedessero risposte "chiuse" (predefinite o semi definite) ma rappresentassero uno stimolo per una discussione costruttiva e funzionale al raggiungimento di riflessioni e suggerimenti condivisi.

Il Questionario si compone di 31 domande di cui 7 si riferiscono all'anagrafica del soggetto gestore intervistato e alle sue caratteristiche organizzative e gestionali (assetto organizzativo, modello di business adottato, identificazione delle attività prevalenti, numero dei dipendenti, loro ruolo e loro specifiche competenze).

Le altre 24 domande affrontano i temi relativi alla gestione e alle relazioni che caratterizzano l'attività del soggetto gestore. L'eterogeneità dei soggetti gestori, è stata la variabile rispetto alla quale si è deciso a quali domande dare maggior spazio di discussione e quali da considerarsi poco rilevanti rispetto alle loro specifiche.

I principali temi affrontati possono essere riassunti come di seguito in:

a) coerenza tra definizione della strategia e obiettivi perseguiti dal soggetto gestore;

b) il sistema delle relazioni con la Regione Toscana e una valutazione, critica e propositiva, delle policy adottate per promuovere il trasferimento tecnologico e il ruolo dei soggetti gestori;

c) il sistema delle relazioni con altri soggetti/associazioni cui il soggetto gestore partecipa a livello locale o nazionale e l'impatto sullo svolgimento della propria attività;

d) ricognizione sulle attività "principali" e "secondarie" svolte dai soggetti gestori e la loro incidenza relativa, con particolare riferimento a quelle relative al trasferimento tecnologico;

e) identificazione delle attività che rientrano in una logica di "produzione diretta" ovvero di un'attività di intermediazione ponendo in risalto quelle che costituiscono vere e proprie commesse ricevute da soggetti richiedenti, siano essi privati o pubblici (pubbliche amministrazioni, Università, agenzie regionali) e in una prospettiva regionale e nazionale;

f) partecipazione a progetti di tipo competitivo e ruolo del soggetto gestore (*programmatore o applicatore*);

g) considerazioni sulle performance ottenute da queste partecipazione (progetti presentati e vinti) e livello di contribuzione dei partner privati coinvolti;

h) presenza e proprietà di laboratori o comunque di strutture funzionali all'attività svolta e relativa descrizione;

i) caratteristiche del sistema di relazioni con le imprese di un determinato territorio (appartenenti o meno a un distretto, ovvero a una specifica area territoriale), definizione delle attività di supporto alle imprese (*business plan*) e direzione e intensità della relazione nonché i tempi di risposta alle richieste delle stesse.

In tutte le interviste è stato dato particolare risalto alla nozione di trasferimento tecnologico che ciascuno dei soggetti gestori ritiene di interpretare nello svolgimento del proprio ruolo nel territorio regionale. Il concetto di trasferimento tecnologico e le differenze interpretative che sono emerse hanno costituito un punto di discussione interessante che ha permesso di individuare meglio il ruolo che ciascun soggetto ritiene di svolgere all'interno del sistema del trasferimento tecnologico regionale.

19. LE INTERVISTE EFFETTUATE

Le interviste si sono svolte presso la sede della Direzione delle Attività Produttive della Regione, sono state condotte in tutte gli incontri da tutti e tre i membri del gruppo di lavoro, il Prof. Roberto Di Pietra, il prof. Pasquale Ruggiero e il Dott. Pietro Vozzella e vi hanno preso parte i rappresentanti dei sei soggetti gestori (Certema, Consorzio Sperimentale del Mobile, Lucense, NaViGo, Next Technology e PoTeCo) che sono stati contattati dalla Direzione delle Attività Produttive. Per facilitare la loro partecipazione e permettere agli stessi di raccogliere il maggior numero di informazioni possibili, il Questionario è stato inviato in largo anticipo ai rappresentanti dei soggetti gestori in modo da consentire loro la richiesta di eventuali chiarimenti in relazione alla tipologia di domande che in alcuni casi potevano risultare poco *compliant* con le caratteristiche della loro attività.

Le interviste, previa ottenimento del consenso da parte dei partecipanti, sono state registrate. Ogni incontro è stato seguito da un confronto tra i tre membri del gruppo di lavoro per poter riflettere insieme sulle considerazioni emerse dalle interviste e poter stendere un primo *draft* che è stato successivamente "rielaborato" grazie ad un attento riascolto delle interviste. Il documento che ne è scaturito è stato oggetto di rilettura e di discussione tra i tre componenti il gruppo di lavoro al fine di poter definitivamente individuare gli aspetti ritenuti maggiormente rilevanti e poter redigere un Report di sintesi nel quale, nel rispetto della privacy, gli aspetti rilevati sono stati presentati in termini generali rispetto al trasferimento tecnologico e non al singolo soggetto gestore.

Le criticità emerse e le proposte avanzate sia dai rappresentati dei soggetti gestori che dal gruppo di ricerca scaturiscono da un confronto dialettico costruttivo e propositivo che conclude il Report con alcuni suggerimenti per il futuro sviluppo dei processi di trasferimento tecnologico all'interno della Regione Toscana. Queste proposte sono emerse nel corso dei colloqui effettuati e rappresentano il punto di vista dei soggetti gestori intervistati e costituiscono una sorta di sintesi delle loro idee sul modo in cui il trasferimento tecnologico in Toscana potrebbe svilupparsi attraverso una gestione più efficiente delle risorse pubbliche ad esso destinate. Alcune delle proposte (e segnatamente le proposte di cui ai punti 2, 4, 6, 7 e 12 del paragrafo 19.3) sono frutto di condivisione del gruppo di ricerca sulla base dei colloqui effettuati.

19.1 LA SITUAZIONE DEI SOGGETTI GESTORI

Lo sviluppo su base locale di processi innovativi e il trasferimento delle conoscenze e delle tecnologie dal mondo della ricerca al tessuto produttivo su scala territoriale rappresentano ancora oggi il canale forse più efficace attraverso il quale creare sapere e, dunque, valore. In questo senso, i Distretti Tecnologici, grazie alle caratteristiche *science-based* delle innovazioni di cui si fanno interpreti e diffusori, rappresentano, o potrebbero rappresentare, i soggetti per eccellenza designati a valorizzare i risultati della ricerca scientifica a fini di sviluppo socio-economico. Alla base della loro legittimazione si potrebbe far riferimento al modello di sviluppo locale della Tripla Elica (Etzkowitz e Leydesdorff, 1997, 2000) secondo il quale il successo dei Distretti Tecnologici si basa su una stretta interazione tra il mondo della ricerca e dell'università, il settore pubblico, il sistema finanziario e quello industriale. Data la complessità ambientale solo la loro efficace ed efficiente interazione può, infatti, generare un adeguato livello di sviluppo.

I Distretti Tecnologici dovrebbero rappresentare una "evoluzione" e non una semplice "trasformazione" politico-amministrativa dei Distretti industriali. Lo sviluppo del sistema delle imprese del territorio e la loro affermazione in un mercato sempre più competitivo rappresenta l'elemento di condivisione dei due modelli di sviluppo che invece si differenziano, o dovrebbero differenziarsi, per le caratteristiche che assume il processo di crescita territoriale. A questo proposito, un elemento di differenziazione rilevante riguarda il ruolo delle risorse pubbliche e le modalità in cui si sostanzia il loro utilizzo.

Nei primi, le risorse pubbliche sono rivolte nella maggior parte dei casi a supportare il ruolo del player del Distretto che, nell'interesse delle imprese che ne fanno parte e al fine di favorire l'accesso e lo *sharing* delle competenze fuori da logiche di mercato, fa ricerca *pre-competitiva.* Diversamente, il processo di crescita territoriale in un Distretto tecnologico è di tipo *knowledge based* che per sua stessa natura richiede una molteplicità di competenze e di soggetti da coinvolgere per una corretta pianificazione strategica e, dunque, non può essere confinato al contesto di uno specifico Distretto industriale né tantomeno può essere valutato secondo logiche *short term oriented* perché l'investimento in conoscenza necessita di tempi lunghi per la sua realizzazione. In quest'ottica, la disponibilità di risorse pubbliche deve promuovere e rendere stabile la costituzione di reti di impresa finalizzate alla cooperazione per le attività di Ricerche e Sviluppo (R&S).

Questa distinzione risulta cruciale sia per il sistema produttivo territoriale allorquando è chiamato ad esprimere una valutazione sull'attività di sostegno del settore pubblico e delle modalità in cui questa si sostanzia, sia per l'Ente Pubblico quando è interessato alle performance dei progetti (e dunque dei soggetti) finanziati nel momento della pianificazione delle risorse da destinare allo sviluppo dell'economia del territorio.

Lo sviluppo di un Distretto tecnologico non richiede solo la presenza e un forte radicamento di competenze sul territorio ma anche una forte propensione alla condivisione delle idee tra i diversi attori chiamati ad innescare questo processo di crescita territoriale (settore pubblico, mondo imprenditoriale, operatori specializzati nella finanza di rischio, Università) per facilitare il quale, è fondamentale una certa "*fluidità*" delle risorse finanziarie, sia di natura *pubblica* che *privata*. Una fluidità che il settore pubblico potrebbe, ad esempio, favorire sia attraverso strategie di mobilitazione di *venture capital* sia, in modo più diretto, attraverso la semplificazione di procedure *time consuming* che generano significativi livelli di spesa improduttiva.

19.2 LE CRITICITÀ EMERSE

Le riflessioni e le osservazioni riportate in questa sezione scaturiscono dal confronto che seguono e che sono emerse dall'interazione con alcuni dei player del sistema del trasferimento tecnologico in Toscana andrebbero declinate in funzione della breve premessa per poterne cogliere al meglio gli aspetti propositivi. L'eterogeneità degli attori coinvolti e le specificità dei settori produttivi rappresentati nonché lo stadio di sviluppo del Distretto Tecnologico (laddove tale tipologia di Distretto è stata definita a livello normativo) si riflette, talvolta, nelle diverse posizioni e/o soluzioni rispetto alle criticità individuate nel sistema del trasferimento tecnologico regionale. Criticità che riflettono molto spesso il potenziale disallineamento di interessi tra stakeholder pubblici e privati e che potrebbero rappresentare un grave ostacolo alla riuscita delle loro relazioni e dunque allo sviluppo del Distretto.

L'analisi dei soggetti chiamati a condividere le loro esperienze quali gestori o "candidati" gestori di un Distretto Tecnologico ha evidenziato come sia difficile individuare soluzioni *erga omnes* per il sostegno allo sviluppo che siano compatibili con l'eterogeneità dei sistemi locali innovativi e che possano concentrarsi in un'area. Le caratteristiche settoriali, il livello di

conoscenze tecnologiche e scientifiche del contesto di riferimento, le strategie di crescita cui è orientata la vasta platea degli attori dello sviluppo locale, suggerisce il bisogno di individuare modelli di sviluppo funzionali a questa eterogeneità. In questo contesto, lo sforzo pubblico dovrebbe essere orientato alla definizione di politiche di intervento differenziate in relazione alle caratteristiche e ai fabbisogni del Distretto nonché al suo stadio evolutivo. In relazione a quest'ultimo aspetto, la scelta delle strategie e degli strumenti di *governance*, infatti, assume particolare rilevanza per creare le condizioni ottimali per favorire l'evoluzione di un Distretto da uno stadio potenziale o embrionale verso uno di successo. Questo aspetto merita particolare attenzione da parte dell'Attore Pubblico anche in considerazione del fatto che tra gli interlocutori del sistema del trasferimento tecnologico regionale, alcuni (vedi CERTEMA) operano secondo un modello di business che, sebbene particolarmente interessante per ciò che riguarda le ricadute potenziali sul territorio dell'attività di ricerca e sviluppo, presentano delle criticità in relazione alla platea degli effettivi beneficiari. In questi casi, il fattore di innesco di un processo che ha come obiettivo la convergenza verso un Distretto Tecnologico è rappresentato da rilevanti investimenti pubblici inseriti in un ampio Piano Strategico Regionale per il sostegno dell'imprenditorialità innovativa in cui la presenza pubblica nella *governance* ha l'obiettivo di eliminare il potenziale disallineamento di interessi tra *stakeholder* pubblici e privati.

Il confronto con alcuni dei principali interpreti del sistema del trasferimento tecnologico regionale ha evidenziato la presenza di infrastrutture "ibride" dove la sovrapposizione di interessi diversi in capo allo stesso soggetto rende difficile la valutazione delle loro performance e dunque del modello di sviluppo verso cui si è orientati. La difficoltà che a volte si riscontra nel valutare l'azione del *principal investigator* (o soggetto gestore) come rappresentante di un sistema organico di sviluppo o solo come elemento di aggregazione e di sintesi di interessi individuali, conferma l'opportunità di differenziare le politiche di sostegno pubblico all'innovazione tra i vari modelli di sviluppo dei cluster tecnologici. Il trasferimento tecnologico, infatti, può assumere diverse forme e le caratteristiche del soggetto gestore di un Distretto sono funzionali all'interpretazione che di tale concetto viene data.

Il confronto con gli interlocutori ha confermato le differenze interpretative del fenomeno e come queste siano funzionali alle caratteristiche settoriali. Il trasferimento tecnologico nelle sue molteplici accezioni (trasferimento di conoscenze o, alternativamente, trasferimento di competenze, di processo e/o di tecnologie o ancora come fornitura di servizi di consulenza e *matching activity* funzionale per l'accesso all'innovazione) risulta rilevante in termini di risorse da destinare.

Nei Distretti operanti in settori fortemente customizzati (si pensi a NAVIGO), l'impulso all'innovazione arriva prevalentemente dal basso, secondo una logica di tipo bottom-up ed è finalizzato alla vendita. Le strutture dedicate al trasferimento dei processi tecnologici richiedono, pertanto, un'elevata flessibilità per poter rispondere in maniera tempestiva alle richieste del mercato/cliente.

Diversamente, nei Distretti in cui l'innovazione è indotta dalle esigenze del settore e risponde alla necessità di dare risposte e soluzioni di sistema, la customizzazione non rileva e il processo

si sviluppa secondo una logica di tipo top-down (si pensi a PoTeCo). In tale contesto, l'innovazione necessita di essere resa fruibile alle imprese e l'attività di formazione assume un ruolo particolarmente importante per il perseguimento di tale obiettivo.

Relativamente a quest'ultimo aspetto, è auspicabile, oltre che necessario, trasmettere l'idea di una perfetta complementarietà tra le risorse destinate alla formazione e quelle desinate allo sviluppo di nuove tecnologie. Non si può pensare di fare trasferimento tecnologico senza gli investimenti in formazione. Questi dovrebbero, tuttavia, cessare di essere visti come contributi a pioggia destinati in larga parte a sostenere la gestione operativa del soggetto beneficiario e dovrebbero rientrare in un percorso di pianificazione strategica e di sviluppo delle risorse umane funzionali al successo del trasferimento tecnologico. Le economie di scala che ne deriverebbero si rifletterebbero in maggiori risorse potenziali disponibili.

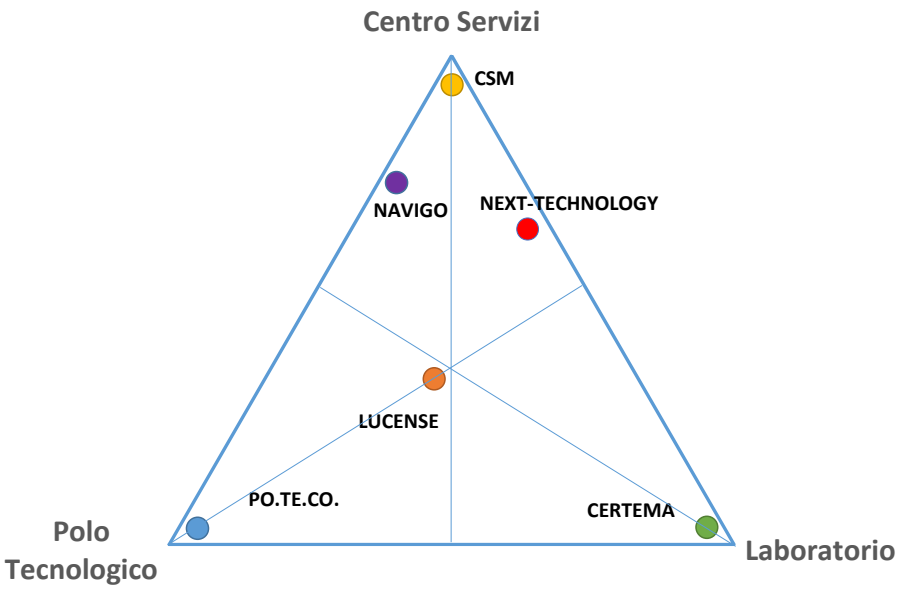
Il sistema regionale di sostegno all'innovazione così come configurato prevede in larga parte l'accesso alle risorse pubbliche alle stesse condizioni e nel rispetto dei medesimi requisiti sia per i soggetti classificabili come "applicatori" di tecnologie, generalmente caratterizzati da una prospettiva *short term oriented*, sia per strutture che operano come "sviluppatori" di tecnologie che, diversamente, operano secondo una visione di lungo termine. L'errata valutazione che l'aspetto temporale dei processi innovativi può avere sulle performance dei soggetti deputati al trasferimento tecnologico potrebbe tradursi in un sistema inefficiente di allocazione delle risorse.

La necessità di una strategia pubblica che prenda in considerazione queste differenze nella pianificazione delle politiche di sostegno allo sviluppo sembra essere opportuna oltre che auspicabile se si vuole massimizzare l'utilità delle risorse investite.

L'integrazione delle informazioni ricavate dalla lettura dei dati di Bilancio con quelle raccolte nel corso degli incontri con i rappresentanti di alcuni soggetti gestori operanti in Toscana, ha permesso di attribuire a questi ultimi una delle tre possibili configurazioni che sono state identificate sulla base delle caratteristiche che assume il sistema del trasferimento tecnologico regionale.

Il grafico evidenzia l'eterogeneità dei soggetti gestori e come questi possano differenziarsi profondamente rispetto alle modalità attraverso cui si occupano prevalentemente di trasferimento tecnologico. Il Centro Sperimentale del Mobile (CSM), PoTeCo e Certema rappresentano i tre casi limite e più distanti tra loro (Centro Servizi, Polo Tecnologico e Laboratorio, rispettivamente). Navigo e Next-Technology, pur essendo sostanzialmente assimilabili a dei Centri Servizi, presentano alcune caratteristiche comuni a quelle di un Polo Tecnologico (Navigo) e di un Laboratorio (Next-Technology). Lucense è, infine, il soggetto più articolato e la sua versatilità costituisce il risultato della sua capacità di aver saputo adattare e trasformare negli anni la sua struttura organizzativa per rispondere alle esigenze del settore e diventarne punto di riferimento non solo regionale ma anche nazionale. Ognuno dei soggetti gestori interpreta il suo ruolo di player del trasferimento tecnologico in modo diverso e in linea con le caratteristiche del settore che rappresenta. Esiste, tuttavia, un fattore comune che, nonostante l'eterogeneità dei soggetti, può giustificare la presenza e la validità di ognuno di

essi: il gap tra le opportunità che potrebbe avere una azienda e la sua capacità di interiorizzarle. Una interfaccia con il sistema dell'innovazione diventa fondamentale per creare le condizioni perché le imprese possono sfruttarla per la propria crescita.



Alla luce delle considerazioni esposte, sono stati individuati i principali elementi di criticità che potrebbero alimentare le inefficienze nel sistema dei contributi regionali al sostegno del trasferimento tecnologico e sono state proposte delle soluzioni da condividere.

In primo luogo, il passaggio da un approccio di tipo top-down ad uno di tipo bottom-up: i bandi non dovrebbero essere subìti dai Distretti. Anche laddove le linee tematiche siano vincolanti (si pensi alle *Smart Specialization*), le modalità attraverso cui perseguire gli obiettivi andrebbero maggiormente condivise con gli attori dei processi da innescare, in modo da individuare il reale fabbisogno ed evitare comportamenti da free rider che impatterebbero negativamente sull'utilità attesa dell'investimento pubblico. Sebbene nel rispetto dei ruoli nella *governance* dello sviluppo, un coinvolgimento attivo dei player del trasferimento tecnologico a monte del processo di pianificazione strategica, potrebbe favorire un minor disallineamento tra interessi pubblici e quelli del sistema produttivo che è spesso alla base del fallimento delle strategie di sviluppo.

Il principale vantaggio di una maggiore concertazione sui driver della crescita si manifesterebbe sulla qualità dei progetti da supportare finanziariamente con le risorse pubbliche e sulla loro valutazione. Si potrebbe immaginare una struttura a più livelli: un primo livello di differenziazione delle politiche di intervento sulla base delle caratteristiche e dei fabbisogni di un settore/distretto e un secondo livello, *sector-based*, dove i progetti vengono valutati sia ex ante sia ex post. Nel primo caso, il principale driver nel processo di selezione

deve essere la valutazione dell'idea e del potenziale impatto della sua affermazione e solo marginale dovrebbe essere la valutazione di una molteplicità di requisiti il cui rispetto molto spesso risulta essere solo nei propositi (e burocratico) e difficilmente riscontrabile o soggetto a verifica ex post. La valutazione ex post dovrebbe riguardare l'analisi del benessere sociale e dei benefici diretti e indiretti (si pensi alla *Social Network Analysis*) e dovrebbe costituire un fattore premiante da usare come indicatore di performance per la selezione dei progetti futuri in un processo iterativo che genererebbe effetti positivi sul sistema di allocazione delle risorse.

La facilità di accesso alle risorse pubbliche rappresenta senz'altro un fattore di efficienza della macchina amministrativa che si ripercuote anche sulla loro corretta allocazione. In tal senso, pensare ad una gradualità dei carichi amministrativi dei bandi in relazione alla tipologia di trasferimento tecnologico che si intende sostenere aiuterebbe a contenere la quota di risorse sottratte alla produzione e destinate invece ad attività *time consuming*.

Infine, un maggior coordinamento tra Ente Pubblico e soggetti gestori, che non si limiti solo alla fase del finanziamento, eviterebbe *overlapping* dei servizi offerti e favorirebbe la destinazione di risorse pubbliche verso attività diverse da quelle già finanziate per le attività del Distretto.

Le riflessioni fin qui fatte portano alla luce la complessità del rapporto tra i diversi attori del trasferimento tecnologico ma non deve in alcun modo far pensare che l'attuale stato del sistema sia dovuto esclusivamente al modo in cui il Soggetto Pubblico si pone nei confronti dei player dei diversi Distretti. Lo sviluppo, in tutte le sue forme e interpretazioni, è un processo relazionale e in quanto tale presuppone l'obbligo da parte degli stessi player di interfacciarsi con il Soggetto Pubblico in un'ottica di sviluppo generale e non particolare da co-governare con una visione di lungo termine.

19.3 LE PROPOSTE E GLI SPUNTI DI RIFLESSIONE

Sulla base delle analisi condotte e delle considerazioni emerse dal confronto con i player del sistema del trasferimento tecnologico regionale, in questo paragrafo vengono proposti alcuni spunti di riflessione con i quali si intende suggerire alcune proposte che si ritiene possano essere utili per favorire un necessario e proficuo dibattito e migliorare il quadro del trasferimento tecnologico nel contesto regionale. In particolare:

1. La pianificazione strategica e un "*equilibrato*" livello di concertazione con gli attori del trasferimento tecnologico regionale sono *funzionali* ad una corretta allocazione delle risorse pubbliche e all'abbandono della logica del finanziamento a pioggia.
2. Un livello di concertazione adeguato potrebbe consentire, ad esempio, di ridurre il numero dei bandi programmati, ridurre (*o annullare*) la parte di cofinanziamento richiesta e favorire in questo modo una maggior concentrazione delle risorse in aree strategiche.

3. La valutazione del solo gestore di rete è riduttiva per trarre conclusioni sullo stato di salute del Distretto Tecnologico. Le caratteristiche che assume il processo attraverso cui si compie il trasferimento tecnologico si riflettono sulle performance del soggetto gestore di rete così come rileva l'orizzonte temporale che si considera per la valutazione dei risultati. La differenza tra un *applicatore* e uno *sviluppatore* di tecnologia è un fattore dal quale non si può prescindere per una corretta valutazione della performance. Le indagini sul soggetto gestore, pertanto, andrebbero integrate da valutazioni d'impatto sul Distretto delle politiche di finanziamento. L'*overlapping* tra sostenibilità economico-finanziaria del soggetto gestore e performance distrettuale non va considerata come acquisita.
4. La valutazione d'impatto dei progetti finanziati nonché delle relazioni di rete che ha innescato (*effetto moltiplicatore*) dovrebbe fare da driver della pianificazione strategica regionale.
5. L'imposizione di alcuni requisiti, primo fra tutti quello relativo al *matching* con gli istituti di credito, non agevola la candidatura e la spinta verso la costituzione di un Distretto Tecnologico ma, al contrario, costituisce un disincentivo. Le performance cui sono obbligati i potenziali candidati spinge verso lo sviluppo di attività che sono tipiche dell'intermediazione finanziaria e costringe ad investire in strutture *ad hoc* la cui gestione sottrae risorse allo sviluppo della conoscenza. Un sistema di *governance* del Distretto che riesca a risolvere il disallineamento degli interessi dei diversi *stakeholder* genererebbe risultati molto più tangibili e l'allocazione delle risorse molto più efficiente.
6. La Regione *deve* mediare tra gli interessi del sistema finanziario e quelli del sistema imprenditoriale. Tra le varie modalità, una forma di Garanzia di Cartolarizzazione delle Sofferenze (GACS) regionale potrebbe rispondere allo scopo. Il successo di un Distretto Tecnologico dipende anche da questa *sintesi*.
7. Un modello di *governance* con la presenza di uno *stakeholder* pubblico creerebbe un forte incentivo per i fondi di *Venture Capital* ad investire nei Distretti Tecnologici. La *pre-selezione* dei progetti da parte dello *stakeholder* pubblico secondo logiche condivise aiuterebbe a ridurre il ventaglio di scelte che si troverebbe di fronte un fondo di *Venture Capital* e questo implicherebbe una riduzione delle probabilità di subire perdite.
8. La logica di *bandi allo sportello* si adatterebbe meglio alle caratteristiche *science-based* dei Distretti Tecnologici. Le innovazioni *science-based* necessitano di un'elevata progettualità e il fattore tempo è una variabile chiave per programmare il loro sviluppo e poterne fare una valutazione. Il *timing* con cui si mettono a disposizione le risorse non può non considerare queste caratteristiche e dovrebbe essere coerente con la tempistica dei fabbisogni settoriali necessari allo sviluppo di quelle innovazioni. I *bandi allo sportello* risponderebbero a questa necessità.
9. La standardizzazione dei bandi è un sistema che alimenta la *misallocation* delle risorse pubbliche. La volontà di creare condizioni di concorrenza leale tra i partecipanti al bando invece di favorire la trasparenza, come è nelle intenzioni dell'Ente Pubblico, a causa della eccessiva burocratizzazione delle procedure e della proliferazione di attività *time consuming*, ha favorito l'affermazione di società di consulenza specializzate nella predisposizione dei bandi che sottraggono risorse al Distretto.

10. Integrazione tra sistemi di valutazione ex ante ed ex post di un progetto. La richiesta di indicare obiettivi (vincolanti), e spesso poco plausibili, implica una valutazione concentrata su aspettative e risultati spesso poco coerenti sia con le fasi del ciclo economico sia con le caratteristiche del progetto.

    La valutazione dell'idea e del suo carattere innovativo dovrebbe essere alla base dei processi di selezione. La valutazione ex ante dell'idea progettuale dovrebbe essere integrata da un sistema di valutazione ex post delle *perfomance*, che dovrebbe essere molto più rilevante della valutazione. Il mancato raggiungimento degli obiettivi non può non essere considerato come fattore discriminante del quale prendere atto nelle partecipazioni a bandi futuri. Al contrario, il raggiungimento degli obiettivi dovrebbe essere considerato tra i principali fattori premianti.

11. Le commissioni di valutazione dovrebbero essere costituite sulla base di caratteristiche *sector-based* e dovrebbero investire molto di più sulla fase valutativa del processo più che su quella di verifica circa l'esistenza dei requisiti.
12. Superamento del sistema attuale di formazione dei bandi. La prassi attuale di differenziare tra bandi dedicati alla formazione e quelli destinati al finanziamento per lo sviluppo di tecnologie deve essere sostituita da una logica in cui le risorse destinate alla formazione siano funzionali a quelle dedicate allo sviluppo di nuove tecnologie e alimentare così economie di scala. Un piano di sviluppo integrato ed efficiente è tale se permette non solo di creare innovazione ma anche di comprenderla e usarla.

20. CONSIDERAZIONI FINALI

La presente ricerca ha permesso di approfondire il mondo del trasferimento tecnologico all'interno della Regione Toscana ed in particolare ha permesso di effettuare delle analisi sia sulle condizioni economico-finanziarie dei soggetti che svolgono un ruolo fondamentale nell'ambito di tale importante processo sia sulle sue principali caratteristiche e problematiche.

A prescindere dalle specifiche considerazioni riportate nel presente documento, in questo paragrafo conclusivo intendiamo riportare una considerazione di sintesi che abbracci l'intero ambito e processo del trasferimento tecnologico in Toscana. Il mondo del trasferimento tecnologico è apparso essere molto complesso e quello economico-finanziario, di certo importante, costituisce solo uno degli aspetti a cui rivolgere l'attenzione per poter attivare processi di trasferimento maggiormente efficienti ed efficaci. La principale complessità del sistema del trasferimento tecnologico attiene alla moltitudine di soggetti, pubblici e privati, (soggetti gestori, amministrazioni pubbliche, soggetti finanziari, etc.) che vi intervengono. Solo una corretta *governance* di questi soggetti ed una visione strategica di medio-lungo periodo può favorire investimenti funzionali allo sviluppare processi di trasferimento tecnologico idonei al raggiungimento di risultati soddisfacenti. Diversamente si rischia di alimentare le inefficienze e sostenere interessi/esigenze di singoli operatori piuttosto che di sistema.

Un primo elemento da considerare per poter raggiungere i risultati appena richiamati riguarda la corretta individuazione dei ruoli e degli obiettivi per quanti operano nel sistema del trasferimento tecnologico. Elemento questo che non può prescindere da una definizione condivisa del processo di trasferimento tecnologico. Quest'ultimo infatti è interpretato in modo diverso da parte dei soggetti intervistati ed altrettanto diversa appare la percezione di questi soggetti da parte del proprio ambiente di riferimento.

Pertanto, una chiara definizione di ruoli e obiettivi potrebbe rappresentare un punto fondamentale da cui partire e andrebbe a vantaggio sia di quanti operano direttamente nell'ambito del trasferimento tecnologico sia di quanti devono supportare tali soggetti nell'espletamento delle loro attività, ad esempio la Regione Toscana o gli Intermediari Finanziari, che potrebbero giocare un importante ruolo nel loro finanziamento.

La sostenibilità economico-finanziaria è di fondamentale importanza per la durabilità e lo sviluppo di qualsiasi soggetto economico ma la sua declinazione gestionale avviene o dovrebbe avvenire in modo diverso anche in funzione del ruolo e degli obiettivi che lo stesso deve perseguire e delle regole che governano il proprio ambiente di riferimento.

La dipendenza dalle risorse pubbliche della maggior parte dei soggetti operanti nell'ambito del trasferimento tecnologico fa delle modalità di interazione con la Regione Toscana e di distribuzione delle risorse pubbliche un elemento di fondamentale importanza per la costruzione e lo sviluppo di soggetti efficaci ed efficienti nell'attività finalizzata al trasferimento tecnologico. In un mondo sempre più competitivo e complesso è la cooperazione lo strumento attraverso cui necessariamente passare per non svilire o far svanire competenze presenti nel territorio ma anzi portarle anche al di fuori dello stesso.

La Regione dovrebbe attivare processi di collaborazione customizzata con i diversi potenziali interlocutori che operano nel mondo del trasferimento tecnologico. Parimenti, questi ultimi dovrebbero concepirsi ed operare quali co-produttori di un obiettivo collettivo e non particolare.

APPENDICE A

QUADRO SINOTTICO DELLE CARATTERISTICHE GIURIDICHE E DI GOVERNANCE DELLE SOCIETÀ ESAMINATE

Nell'Appendice A vengono presentate 13 tabelle nelle quali sono riportate le principali informazioni relative ai tredici soggetti gestori esaminati allo scopo di ricostruirne le caratteristiche giuridiche, di governance e di funzionamento.

In particolare, viene fatto riferimento alle seguenti informazioni: a) denominazione del soggetto gestore; b) data della sua costituzione; c) forma giuridica adottata; d) numero dei soci (riportando i nomi di quelli principali e le relative percentuali di partecipazione al capitale sociale); e) numero degli addetti (con riferimento al 2016); f) presenza di unità locali (ed eventualmente loro tipologia); g) presenza di partecipazioni; h) numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione; i) numero delle cariche sociali esistenti e loro tipologia; j) presenza del Collegio sindacale e sua composizione; k) Oggetto sociale principale e presenza di eventuali "altri" oggetti sociali; l) attività esercitata; m) Codice Ateco; n) Capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato; o) tipologia di Bilancio redatto.

Tutte le sopra indicate informazioni sono tratte dalla più recente visura camerale storica disponibile. Se nel corso degli anni (dal 2007 al 2016 – fatta eccezione per Certema e Garfagnana Innovazione) si sono verificare rilevanti variazioni queste sono opportunamente indicate all'interno delle specifiche tabelle.

Arezzo Innovazione		Data Costituzione: 4 luglio 2003										
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tip. soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. Cariche	tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Società a Responsabilità Limitata (Articolo 2462 - Nozione di Società a responsabilità limitata)	1	Provincia di Arezzo	2	0 (07) 1 2 (08-11) 1 (12-14) 0 (15-16)	 Laboratorio Laboratorio + Ufficio Laboratorio	0	3	3	1	Amm. Unico	0

Arezzo Innovazione						Cap. Soc.		
	Oggetto sociale - Principale	Att. Eser.	ATECO		Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
	La società ha per oggetto sociale lo svolgimento di studi e attività di ricerca industriale e sviluppo sperimentale, al fine di ampliare le conoscenze culturali, scientifiche, tecniche e garantendo un'ampia diffusione dei risultati mediante azioni di trasferimento tecnologico e di conoscenze, come risultati di seminari, workshop, pubblicazioni e tutto quanto si ritenga funzionale per promuovere sia l'attività, che i risultati della stessa	Servizi per la ricerca e lo sviluppo dell'attività manifatturiera nel territorio aretino (dal 15-12- 2003)	70.21 - Pubbliche relazioni e comunicazioni		€ 45.000	€ 45.000	€ 45.000	Bilancio redatto in forma abbreviata
	Altri oggetti sociali: Si							

Certema		Data Costituzione: 23 luglio 2014										
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tip soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp	N. cariche	tipo	Coll. Sind.
2014-2016	Società consortile a responsabilità limitata (Art. 2615-ter Società Consortili)	6	Femto Engineering 16,67%; Opus automazione 16,67%; Tosti 16,67%; Roggi 16,67%; Oag industries 16,67%; Data Pos 16,67.	3	0		1		6	0		No

Certema					Cap. Soc.		
Oggetto Sociale - principale	Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
Scopo sociale è la realizzazione e gestone di un centro studi ricerche in campo industriale, nell'interesse e per conto dei consorziati. Il centro di ricerche si propone di sviluppare tecnologie relative alla lavorazione dei materiali lapidei, nonché della plastica e delle resine naturali e di sintesi e più in generale ogni attività di studi, ricerca, formazione e servizi avanzati per le imprese, per materiali tecnologici.	Attività di ricerca e sviluppo sperimentale nel campo dell'ingegneria ed attività di ricerca e sviluppo interdisciplinari, principalmente nel campo dell'ingegneria	72.19.09 - Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle altre scienze naturali e dell'ingegneria	12.000	12.000	12.000	Bilancio redatto in forma abbreviata (2015-2016)

	Altri oggetti: Si	

Consorzio Polo Tec. Magona		Data Costituzione: 13 gennaio 1998											
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tip. soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp	N. cariche	tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Consorzio (Art. 2602 Nozione di consorzio e nome applicabili)	20	Comune di Pisa; Provincia di Livorno; Università di Pisa; Comune di Rosignano Marittimo; Sco. Consortile tra i poli scientifici e tecnologici della Toscana occidentale SRL. Soci privati: CMG Soc. Coop; Costacurta Spa; Altair Chimica; Nencini Laterizi; Aigle immobiliare; Omega di Marzi Ing. Alberto; etc.	11	0		SI	2	2	1	No	No

Consorzio Polo Tec. Magona				Cap. Soc.			
	Oggetto Sociale - Principale	Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
	Si propone di promuovere la ricerca tecnologica ed il trasferimento delle innovazioni nei settori della chimica relativi: alla processistica industriale; alla processistica legata all'ambiente	Promozione della ricerca tecnologica ed il trasferimento delle innovazioni nel settore della chimica. Esecuzione di attività di ricerca nel settore della chimica	72.1 - Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle scienze naturali e dell'ingegneria	€ 162.750	€ 162.750	€ 162.750	Bilancio SP Consorzi (2007-2016)
	Altri oggetti Sociali: Si						

	Centro Sperim. Mobile e Arredamento	Data di costituzione: 18 giugno 1982										
	Forma giuridica	**N. soci**	**Composizione Sogg. Econ. Tip. Soci**	**N. Add**	**Unita loc. N.**	**Tipol.**	**Part.**	**Composizione organi CdA**	**N. Comp.**	**N. cariche**	**tipo**	**Coll. Sind.**
2007-2016	Società Consortile a Responsabilità Limitata (Art. 2615-ter Società Consortili)	38	Associazione degli industriali (21,39%); Associazione Provinciale Artigianato Senese (20,18%); Comune di Poggibonsi (16,87%); API Toscana (13,86%); Confederazione Nazionale Artigianato (12,2%); Altri soci (15,48%)	4	0		Si	10	10	0		3 (+ 2 suppl.)

	Oggetto Sociale	Att. Eser.	ATECO		Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
	La società nel rispetto dell'appartenenza al settore manifatturiero locale, sia esso industriale, di piccole imprese o artigiano, si pone come oggetto di svolgere, promuovere ed iniziare ricerche, collaborazioni, progetti che abbiano quale caratteristica di: a1) innovazione; a2) promozione; a3) internazionalizzazione; a5) cooperazione internazionale. Di svolgere opera di formazione. Di favorire l'integrazione, lo scambio di conoscenza ed i rapporti in genere fra imprese da un lato e scuole, università e centri di docenza in genere dall'altro. Di partecipare ed organizzare fiere nel settore del mobile e dell'arredamento. Di pubblicizzare prodotti, attività e professionalità dei consorziati. Di assumere finanziamenti e contributi comunque previsti dalla normativa in vigore.	Servizi di innovazione, promozione, internazionalizzazione, cooperazione internazionale e trasferimento tecnologico alle imprese, corsi di formazione professionale	70.22.09 - Altre attività di consulenza imprenditoriale e altra consulenza amministrativo-gestionale e pianificazione aziendale		€ 20.800	€ 20.800	€ 20.488	Bilancio ordinario (2007-2012; 2015); Bilancio in forma abbreviata (2013-2014; 2016)
	Altri oggetti sociali: Si							

Fondazione Toscana Life Sciences		Data di Costituzione: 2 dicembre 2004									
	Forma Giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tip. Soci	Ad..	N.	Tipol.		CdA	N. Comp	N. cariche	tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Fondazione (Art. 14 e ss. Codice Civile)		Reg. Toscana, Banca e Fondazione Mps, tutte le istituzioni senesi, Univ. Firenze, Univ. Pisa, Univ. Siena, SSSA Pisa, Scuola Normale di Pisa	18 (di cui 1 distaccato da MPS)			No		6 (all'inizio erano 7)			

Fondazione Toscana Life Sciences					Cap. Soc.		
	Oggetto Sociale - principale	Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
	La Fondazione si prefigge in via prioritaria di perseguire finalità di ricerca scientifica di particolare interesse sociale, da svolgere prioritariamente nei seguenti ambiti: prevenzione, diagnosi e cura di tutte le patologie dell'essere umano; … La Fondazione intende inoltre costituire l'elemento portante e dare l'impulso iniziale per la creazione nel territorio della Provincia di Siena di un polo tecnologico che possa trarre dalle attività di ricerca promosse dalla fondazione opportunità per una crescita autonoma. …		72.19.09 - Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle altre scienze naturali e dell'ingegneria		685.000	685.000	Bilancio delle fondazioni (D. Lgs. 460/97 e basato su Codice civile)
	Altri oggetti:						

Garfagnana Innovazione SRL	Data Costituzione: 25 luglio 2014													
	Forma giuridica		Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
			N. soci	Tip. soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. Cariche	tipo	Coll. Sind.
2014-2016	Società a Responsabilità Limitata (Articolo 2462 - Nozione di Società a responsabilità limitata)		6	Gargagnana Ambiente e Sviluppo soc. consortile in liquidazione 7,38%; Coop. Apuana vagli sopra 19,74%; Bianco Royal Srl 19,74%; Acquabianca Marmi SRL 19,74%; Stoneone Srl 19,74%; Cave Focolaccia Srl 13,67%.	5	3	Capannone; Capannone; Ostello della Gioventù	No	7	7	1	Amm. Del.	No

Garfagnana Innovazione									
	Oggetto Sociale - Principale	Trasferim.	Att. Eser.	ATECO	Cap. Soc.				
					Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
	La società ha per oggetto le seguenti attività: a) lavorazione e semi-lavorazione di materiali lapidei ed in particolare di marmo ed affini: segagione; frantumazione; lavorazione artistica; lavorazione architettonica; lavorazione eseguita con l'utilizzo di macchinari e a controllo numerico CNC; lavorazione manuale.	Trasferimento di Garfagnana ambiente e sviluppo	Segagione e lavorazione delle pietre e del marmo e vendita diretta dei loro lavorati	23.70.1 - Segagione e lavorazione delle pietre e del marmo	€ 314.200	€ 314.200	€ 314.200	Bilancio abbreviato d'esercizo (2014-2016)

	Aktri oggetti: Si	

Lucca Innovazione e Tecnologia		Data Costituzione: 6 giugno 2007										
		Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizone organi				
	Forma giuridica	N. soci	Tip. soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. Cariche	tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Società a Responsabilità Limitata (Articolo 2462 - Nozione di Società a responsabilità limitata)	1	CCIAA di Lucca 100%	3	1	Ufficio, Direzione Commerciale, Centro Servizio	Si	Si	1	2	Amm. unico; Procuratore del Socio Unico	Si 1 Revisore Unico

Lucca Innovazione e Tecnologia					Cap. Soc.			
	Oggetto Sociale - Principale		Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
	La società ha per oggetto principale la ricerca, lo sviluppo, l'innovazione, ed il trasferimento tecnologico, a favore del sistema delle imprese e del tessuto economico del territorio di riferimento anche mediante la realizzazione, la gestione, lo sviluppo e la promozione di centri per l'innovazione e di poli scientifici e tecnologici nonché la partecipazione temporanea al capitale di rischio delle imprese innovative		Consulenza e assistenza alle imprese e agli organismi pubblici per quanto concerne pianificazione, sviluppo, innovazione, miglioramento dell'efficienza e controllo mediante la realizzazione, …	70.22.09 - Altre attività di consulenza imprenditoriale e altra consulenza amministrativo-gestionale e pianificazione aziendale	€ 3.170.000	€ 3.170.000	€ 3.170.000	Bilancio abbreviato d'esercizio (2007-2016)
	Altri oggetti: Si							

LUCENSE		Data Costituzione: 18 giugno 1984										
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tip. Soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. Cariche	Tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Società Consortile a Responsabilità Limitata (Art. 2615-ter Società Consortili)	13	Confindustria Toscana Nord Lucca Pistoia Prato 20,33%; CCIAA di Lucca 20%; Fondazione CR di Lucca 15,13%; Banco BPM SpA 12,5%; Confartigianato Imprese Lucca 8,3%; Altri soci 23,73%	22	0		Si	7		0		Si Sindaco Unico

LUCENSE					Cap. Soc.		
Oggetto Sociale principale	Att. Eser.	Att. Eser.	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
La società non persegue fini di lucro, ed ha per oggetto lo svolgimento di attività di ricerca industriale o di sviluppo sperimentale e la diffusione dei risultati, mediante l'insegnamento, la pubblicazione o il trasferimento di tecnologie	Ricerca scientifica e sviluppo (in particolare ricerca applicata e sviluppo sperimentale)	72.19.09 - Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle altre scienze naturali e dell'ingegneria	€ 774.750	€ 774.750	€ 774.750	Bilancio abbreviato (2007-2016)
Altri Oggetti: Si						

NAVIGO			Data di Costituzione: 17 aprile 2007									
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tip. Soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. cariche	tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Società Consortile a Responsabilità Limitata (Art. 2602 Nozione di consorzio e nome applicabili)	da 41 iniziali agli attuali 99	Comune Viareggio 8,13%; Provincia Lucca 8,13%; CCIAA Lucca 8,13; Unione Imprese Navali Artig. 3,33%; Tecnopol 2,73%; Yackt Broker 2,73%; gli altri 93 soci per un totale di 66,57%	5	0		Si (solo nel 2016)		8 (7 nel periodo 2008-10)	0		Revisore Unico

NAVIGO				Cap. Soc.			
	Oggetto Sociale - principale	Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
	La società ha finalità consortile; agisce quindi in nome proprio ma per conto e nell'interesse dei soci, nell'ambito della promozione e del coordinamento delle loro attività imprenditoriali al fine di creare uno strumento di collaborazione generale fra le diverse imprese volto a realizzare più opportuni e razionali sinergie nell'ambito della nautica in generale. La società ha per oggetto l'erogazione di servizi alle imprese toscane operanti nella filiera della nautica da diporto con particolare riferimento a: - partecipare e gestire progetti ed iniziative finalizzati alla diffusione dell'innovazione e al trasferimento tecnologico attraverso il rafforzamento dei legami tra il mondo accademico e della ricerca e le imprese; ...	Consulenza imprenditoriale e altra consulenza amministrativo-gestionale e pianificazione aziendale	70.22.09 - Altre attività di consulenza imprenditoriale e altra consulenza amministrativo-gestionale e pianificazione aziendale	81.570; 81.570; 81.570; 92.661; 100.000; 106.000; 150.000; 150.000; 150.000; 150.000; 150.000; 250.000	81.570; 81.570; 81.570; 92.661; 100.000; 106.000; 150.000; 150.000; 150.000; 150.000; 150.000; 156.000	81.570; 81.570; 81.570; 92.661; 100.000; 106.000; 150.000; 150.000; 150.000; 150.000; 150.000; 156.000	Bilancio abbreviato 2007-2016

	Altri oggetti: Si

NEXT TECHNOLOGY		Data Costituzione: 17 aprile 2007										
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tip. Soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. cariche	tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Società Nazionale di Ricerca a Responsabilità Limitata	29 (nel 2007 erano 25)	Intesa S. Paolo 40%; Saperi 7,37%; Sperotto Rimar 6,63%; Cantoni ITC 3,94%; Mario Boselli Holding 3,94%; Altri 20 soci per un totale del 38,11%	11	1	Ufficio	No		10 (dal 2007 al 2010 erano 13)	1	Procuratore speciale	Si con 3 componenti

NEXT TECNOLOGY					Cap. Soc.		
Oggetto sociale - principale	Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
La società ha per oggetto lo svolgimento di attività di supporto alle imprese industriali ed artigiane ed agli enti, da realizzarsi mediante lo studio, la ricerca, la consulenza e l'assistenza alle imprese sul piano economico-tecnico nonché il trasferimento a favore delle stesse delle conoscenze e delle innovazioni tecnologiche; lo svolgimento di attività finalizzate alla tutela e garanzie dell'origine, natura e qualità dei prodotti o servizi e la sua certificazione, lo svolgimento di attività di ricerca e di attività di formazione - per conto proprio o di terzi - comunque connesse con quelle in precedenza indicate, ovvero utili per il migliore svolgimento delle stesse, ovvero da esse derivanti; ... potrà compiere qualsiasi operazione finanziaria, commerciale, mobiliare ed immobiliare che sia ritenuta necessaria o utile per il conseguimento dell'oggetto sociale	svolgimento di attività ausiliare all'industria da realizzarsi mediante lo studio, la ricerca, la consulenza e l'assistenza alle imprese sul piano economico-tecnico, nonché trasferimento delle conoscenze e delle innovazioni tecnologi- …	72.19.09 -Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle altre scienze naturali e dell'ingegneria	647.120	647.120	647-120	Bilancio redatto in forma ordinaria (2007-2016)
Altri oggetti: Si							

Polo Navacchio		Data Costituzione: 5 marzo 1999										
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tipol. Soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. cariche	Tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Società per Azioni (Art. 2325 Responsabilità della Spa)	4	2007 (Provincia di Pisa 49,8%; Comune di Cascina 49%; Fidi Toscana 1,07%; BCC Fornacette 0,13%). 2016 (Fidi Toscana spa 1,01%; BCC Pisa e Fornacette 6,23%; Comune di Cascina 46,01%; Provincia di Pisa 46,75%)	13 (erano 8 nel 2007)	1	Ufficio	Si (2 controllate e 4 collegate)		4	1	Amm. Unico	Si (3 membri effettivi)

Polo Navacchio					Cap. Soc.		
Oggetto sociale - principale	Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottosr.	Versato	Bilancio
La società è un parco scientifico e tecnologico ed ha per oggetto lo Svolgimento di attività rivolte a realizzare fini sociali ed a promuovere lo Sviluppo economico e civile delle comunità locali ed in particolare a: A) creare strumenti programmi e servizi e sviluppare attività di orientamento e di formazione a supporto dell'innovazione per la piccola e media impresa e ad esercitare attività a sostegno della nascita e sviluppo di nuova impresa Innovativa sia attraverso attività di incubazione sia attraverso attività di *Coworking* operando per l'evoluzione ed il consolidamento del parco scientifico E tecnologico. I settori produttivi prioritari verso cui saranno sviluppate le Attività della società sono tecnologia dell'informazione e della Comunicazione, energia ed ambiente, microelettronica, robotica, biomedicale; B) favorire la diffusione della conoscenza e l'utilizzazione delle tecnologie Innovative, attraverso l'aggregazione di offerta di prodotti e servizi Tecnologicamente avanzati e le azioni di promozione, marketing e Commercializzazione degli stessi sul mercato; C) sviluppare attività di trasferimento tecnologico e di *know how* per Supportare la crescita innovativa dei territori anche attraverso forme di Accordo e aggregazione con soggetti economici, istituzionali e della	Realizzazione di fini sociali e promozione dello sviluppo economico e civile delle comunità locali. attività di orientamento e formazione a supporto dell'innovazione per la piccola e media impresa.	82.99.99 - Altri servizi di sostegno alle imprese Non classificabili altrimenti. orientamento e formazione a supporto dell'innovazione per la piccola e media impresa.	9.868.051	9.868.051	9.868.051	Bilancio redatto in forma ordinaria (2007-2016)

	ricerca; ...						
	Altri oggetti: Si						

Pon.Tech.	Data Costituzione: 19 marzo 1996											
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione organi				
		N. soci	Tip. Soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. cariche	tipo	Coll. Sind.
2007-2016	società consortile a responsabilità limitata (Art. 2615-ter Società Consortili)	11 (erano 12 nel 2007)	Com. Pontedera 24,97); Pro. Pisa 24,97%; Piaggio & C. spa 20,45%; SSSA Pisa 8,01%; BP Lajatico scrl 5,66%; BCCi Pisa e Fornacette 5,66%; Fidi Toscana spa 5,66%; Unione Industriale Pisana 2,28%; Univ. Pisa 1,18%; CNA Pisa 0,94%.	3	1	Sede operativa	Si (Pont-Lab)		3 (nel 2007 erano 7)	0		Si (3 membri effettivi)

Pont.Tech.					Cap. Soc.		
	Oggetto sociale - principale	Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
	La società, con scopi consortili e non lucrativi, si propone come scopo la ricerca e la diffusione dei suoi metodi e dei suoi risultati, lo sviluppo sperimentale, il trasferimento di tecnologie e la formazione nell'ambito della programmazione dell'ente provincia per quanto di sua competenza, nonché' la prestazione di servizi informativi, di assistenza gestionale e di supporto tecnico in specie alle piccole e medie imprese, anche mediante la messa a frutto, in maniera consortile, delle pertinenti conoscenze possedute nel proprio campo da ciascuno dei partecipanti alla società, onde contribuire indirettamente allo sviluppo socio-economico del comune di Pontedera e del territorio circostante: a tal fine la società consortile potrà partecipare e promuovere associazioni temporanee, aderire a comitati e partecipare ad associazioni, enti e consorzi, nonché' acquisire partecipazioni anche azionarie in società che abbiano scopi complementari o connessi al proprio. La società opera in sintonia con la rete regionale dell'alta tecnologia e il parco scientifico e tecnologico della toscana occidentale, per la realizzazione ed il rafforzamento di un polo tecnologico a Pontedera, area il cui ruolo industriale, svolto sia dalla grande come dalla piccola impresa, è storicamente affermato. La società, per il conseguimento degli obiettivi sopra indicati, potrà svolgere attività di ricerca, progetti di ricerca e commesse di ricerca anche con *partners* e committenti residenti al di fuori dell'area di elezione. A tal fine la società, tra l'altro, curerà particolarmente il trasferimento dell'innovazione alle PMI, la consulenza tendente alla diversificazione dei prodotti, l'assistenza alle imprese nella razionalizzazione gestionale e nell'allargamento delle prospettive di mercato ed, in genere, ogni altra azione idonea all'attuazione dell'oggetto sociale nel citato contesto socio-economico….	Ricerca e diffusione dei suoi metodi e dei suoi risultati, formazione professionale, prestazione di servizi informativi di assistenza gestionale servizi di know how alle imprese attraverso lo sviluppo di software.	62.01 - Produzione di software non connesso all'edizione		884.160	884.160	Bilancio redatto in forma abbreviata (2007-2016)
	Altri oggetti: Si						

Po.Te.Co.		Data Costituzione: 11 aprile 2001										
	Forma giuridica	Composizione Sogg. Econ.		N.	Unita loc.		Part.	Composizione Organi				
		N. soci	Tip. Soci	Add.	N.	Tipol.		CdA	N. Comp.	N. cariche	Tipo	Coll. Sind.
2007-2016	Società consortile a responsabilità limitata (Art. 2615-ter Società Consortili)	12	Com. Santa Maria a Monte 4,3%; Consorzio Calzaturieri Prov. Pisa 4,85%; ASSA S. Coop. Consortile 4,85%; Com. Montopoli in Val d'Arno 4,3%; Ass. Conciatori S. Coop. 40,42%; Consorzio Conciatori Ponte a Egola S. Coop. 17,78%; Prov. Pisa 4,3%; Istituz. Centro Ricerca e Docum. infanzia La Bottega di Geppe 4,3%; Com. Santa Croce sull'Arno 4,3%; Com. Castelfranco di Sotto 4,3%; Com. Fucecchio 4,3%; Consorzio Cuoio-Depur spa 2%	12 (tutti presso Com. Santa Croce sull'Arno)	0		Si (Consorzio Depuratore di Santa Croce)	18	2	Amm. Del., Dir. Tecnico	No

Po.Te.Co.				Cap. Soc.			
Oggetto sociale - principale	Att. Eser.	ATECO	Delib.	Sottoscr.	Versato	Bilancio
La ricognizione ed il monitoraggio sulle esigenze delle imprese piccole e medie operanti nel settore conciario della regione toscana con particolare riguardo allo stato della ricerca, del trasferimento tecnologico, dell'innovazione ecc.; lo svolgimento diretto e indiretto di tutte le iniziative, la fornitura e la gestione di tutti i servizi finalizzati a promuovere, organizzare e razionalizzare il trasferimento delle innovazioni tecnico-scientifiche alle imprese piccole e medie operanti nel settore conciario della regione toscana onde favorirne lo sviluppo sostenibile, la qualità produttiva, la competitività e l'incremento occupazionale.	Attività didattica di formazione e ricerca con effettuazione di prove di concia, rifinizione pellami e analisi di laboratorio	82.99.99 - Altri servizi di sostegno alle imprese non classificabili altrimenti	35.000	35.000	35.000	Bilancio redatto in forma abbreviata (2007-2016)

DIPARTIMENTO DI STUDI AZIENDALI E GIURIDICI

I SOGGETTI GESTORI:

ASPETTI ORGANIZZATIVO-GESTIONALI

Questionario per interviste semi-strutturate

RESPONSABILE SCIENTIFICO:

Prof. Roberto Di Pietra

Nota di Presentazione:

Il Questionario rappresenta lo strumento utilizzato per approfondire la conoscenza dei soggetti gestori e delle loro attività nell'ambito della ricerca di cui all'Accordo di collaborazione scientifica tra la Regione Toscana e l'Università di Siena – Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici.

Il questionario deve essere inteso come una base di riferimento per lo sviluppo di quella che può essere definita una intervista semi-strutturata e quindi un colloquio fissato tra il gruppo di ricerca e i rappresentanti dei soggetti gestori contattati tramite la Regione Toscana.

Anagrafica ed aspetti organizzativo-gestionali

1. Denominazione Ente

2. Quale è l'assetto organizzativo del soggetto gestore?

3. Quale è il vostro modello di business e quali sono i livelli della sua sostenibilità?

4. Quali sono le attività prevalenti che caratterizzano il soggetto gestore (soprattutto con riferimento al trasferimento tecnologico)?

5. Si indichi in modo sintetico il ruolo svolto dal soggetto gestore nello svolgimento di queste attività.

6. Quale è il numero dei dipendenti del soggetto gestore negli ultimi tre anni (indicare numero per ogni anno) e quali competenze ed esperienze posseggono?

7. Quanto ritiene che tali competenze ed esperienze siano funzionali allo svolgimento delle attività di cui al punto 4?

Ambito gestionale e relazionale dell'ente

8. Quale è la Vostra strategia per il perseguimento degli obiettivi del soggetto gestore e per lo svolgimento delle attività che ci avete indicato quali caratterizzanti?

9. Quali sono i rapporti che il soggetto gestore intrattiene con la Regione Toscana e quanto sono funzionali allo svolgimento delle sue attività?

10. Quali logiche, secondo voi, dovrebbe seguire la “policy pubblica” per facilitare e promuovere il ruolo del soggetto gestore quale centro di trasferimento tecnologico?

11. Quante e quali sono le Associazioni a cui l’ente partecipa? Si indichino brevemente le ragioni per le quali il soggetto gestore le ritiene funzionali alle attività di cui al punto 4.

12. Per ognuna delle attività di cui al punto 4, si indichi la percentuale di contribuzione al volume di attività complessiva del soggetto gestore.

13. Quali sono le attività (e/o servizi) “secondarie” offerte e in che percentuale ciascuna di queste contribuisce all’attività complessiva del soggetto gestore?

14. Per ciascuna delle attività (e/o servizi) indicate ai punti 4 e 13, si indichi quale è la percentuale attribuibile alla “produzione diretta”.

15. Quali attività (e/o servizi) sono relativi al trasferimento tecnologico?

16. Negli ultimi tre anni (indicare il dato relativo ad ogni anno), quale è stato il numero di commesse private realizzate?

17. In relazione alle commesse di cui al punto 16, indicare la percentuale: (a) di quelle localizzate nella Provincia di riferimento dell’ente, (b) nell’ambito della regione Toscana, (c) extra-regionale.

18. Negli ultimi tre anni (indicare il dato relativo ad ogni anno), quale è stato il numero di commesse pubbliche realizzate (con Università, pubbliche amministrazioni, agenzie regionali, etc.)?

19. In relazione alle commesse di cui al punto 18, indicare la percentuale: (a) di quelle localizzate nella Provincia di riferimento dell’ente, (b) nell’ambito della regione Toscana, (c) extra-regionale.

20. Quale è il numero di progetti competitivi a cui il soggetto gestore ha partecipato con successo negli ultimi 3 anni (indicare il dato relativo ad ogni anno)?

21. Nell’ambito dei *progetti competitivi* vinti di cui al punto 20, indicare quante volte il soggetto gestore ha partecipato come soggetto programmatore e quante come soggetto attuatore.

22. In relazione ai progetti di cui al punto 20, si indichi la percentuale di contribuzione finanziaria dei partner privati e la loro localizzazione (Provincia di riferimento del soggetto gestore, Regione, extra-Regione – in questo ultimo caso indicare quale).

23. Quale è il numero dei progetti presentati negli ultimi tre anni e quanti di questi sono andati a buon fine? (indicare il dato relativo ad ogni anno ed il suo importo).

24. Quale è il numero di progetti di ricerca europei realizzati (o in corso di realizzazione) nel corso dell’ultimo triennio (indicare il dato relativo ad ogni anno ed il suo importo)?

25. L'ente dispone di macchinari e strumenti per lo svolgimento delle attività di trasferimento tecnologico? Se sì, si descrivano tali infrastrutture.

26. Quante domande per brevetti sono state presentate dal soggetto gestore nel corso dell'ultimo triennio e quante di queste sono state accolte?

27. Con quanti soggetti imprenditoriali avete intrattenuto rapporti nel corso dell'ultimo triennio? Si indichi il numero relativo ad ogni anno e la loro localizzazione (nella Provincia di riferimento del soggetto gestore, nella Regione o extra-Regione).

28. Quanti dei rapporti di cui al punto 27 si sono tradotti in *business plan* preliminari? Quanti di questi sono poi divenuti dei *business plan* "operativi" funzionali all'avvio di nuove iniziative imprenditoriali?

29. Il contatto con il tessuto imprenditoriale avviene *prevalentemente* su Vostra iniziativa o su iniziativa del soggetto richiedente?

30. Dopo quanto tempo dal primo contatto, in media, riuscite a fornire un servizio al soggetto che ha richiesto il vostro supporto?

31. Quale è la durata media della relazione con i soggetti di cui al punto 30?