

# Indice

Introduzione.....	1
-------------------	---

## CAPITOLO PRIMO

### I Venture Capitalist e l'Investment Banking

Premessa.....	6
1.1 Le divisioni dell'Investment Banking.....	6
1.2 Il Merchant Banking.....	7
1.3 I Venture Capitalist.....	9
1.4 Le teorie sottostanti al mercato del Venture Capital.....	11
1.4.1 La teoria dell'intermediazione nei mercati caratterizzati da asimmetrie informative.....	11
1.4.2 La teoria delle scelte di finanziamento.....	13
1.4.3 La teoria del razionamento del credito.....	14
1.5 La struttura del Venture Capital.....	15
1.6 I fondi mobiliari chiusi di Venture Capital.....	17
1.7 La struttura dei fondi mobiliari chiusi di diritto italiano.....	19
1.8 Come i Venture Capitalist riducono i rischi per gli investitori.....	19
1.9 Gli investimenti dei Venture Capitalist e il loro ruolo nella crescita economica di una Nazione.....	22

## CAPITOLO SECONDO

### I Business Angels e l'Informal Venture Capital

Premessa.....	25
2.1 La crisi dei finanziamenti alle start-up.....	26
2.2 L'importanza dell'Informal Venture Capital per lo sviluppo delle PMI.....	28
2.3 Il ruolo dell'Informal Venture Capital.....	29
2.4 Uno sguardo nell'universo dell'Informal Venture Capital.....	32
2.5 I Business Angels e l'Informal Venture Capital.....	35
2.6 I differenti tipi di Business Angel.....	40
2.6.1 Angels imprenditori.....	42
2.6.2 Corporate Angels.....	45
2.6.3 Angels alla ricerca di guadagni.....	47
2.6.4 Angels che massimizzano la propria ricchezza.....	50
2.6.5 Gli Angels latenti.....	52
2.6.6 I Virgin Angels.....	54
2.7 I differenti tipi di Business Angels secondo l'esperienza italiana.....	54
2.8 I sindacati di Angels e Co-investimenti con istituzioni pubbliche.....	55
2.8.1 Sindacati di Angels.....	55
2.8.2 Co-investimenti fra Angels e istituzioni pubbliche.....	57
2.9 L'importanza dei network per lo sviluppo dei Business Angels.....	58

## CAPITOLO TERZO

### Interdipendenza fra Business Angels e Venture Capitalist

Premessa.....	62
3.1 Il contesto competitivo nel quale operano Business Angels e Venture Capitalist.....	62
3.2 Le fonti dei conflitti fra i Business Angels ed i Venture Capitalist.....	69
3.3 Come i Venture Capitalist vedono i Business Angels.....	73
3.4 Come i Business Angels vedono i Venture Capitalist.....	75
3.5 L'importanza di distinguere i diversi tipi di Business Angels.....	77
3.6 La competizione fra Venture Capitalist e Business Angels.....	79
3.7 L'interdipendenza fra Business Angels e Venture Capitalist.....	82
3.8 Modelli di cooperazione.....	84
3.8.1 Cooperazione attraverso la collaborazione fra associazioni di Venture Capitalist e Network di Business Angels.....	84
3.8.1.1 Collaborazione per servire le imprese durante il loro ciclo di vita.....	84
3.8.1.2 Tavoli di lavoro e organizzazioni "ombrella".....	87
3.8.1.3 Conferenze, fiere ed altri eventi.....	90
3.8.1.4 Partnership per aumentare la professionalità dei Business Angels.....	90
3.8.2 Piattaforme on-line.....	93
3.8.3 Network.....	95
3.8.4 Collaborazione negli investimenti.....	96
3.8.4.1 Combinare i flussi di investimento.....	96
3.8.4.2 Investimenti sequenziali: la chiusura del "funding gap" ...	97
3.8.4.3 Co-investimenti.....	99

3.8.4.4 Business Angels che investono nei fondi di Venture Capital.....	100
3.8.4.5 Fondi di mutualità.....	101
3.8.5 I fondi seed italiani.....	101
3.8.6 I fonds d'amorçage francesi.....	103

## CAPITOLO QUARTO

### I Business Angels Network (BAN), i BAN tematici e i Club di Business Angels

Premessa.....	106
4.1 Il ruolo delle associazioni di Business Angels.....	107
4.2 L'efficienza del mercato dell'Informal Venture Capital con la nascita dei Network.....	108
4.3 Breve storia dei primi Network negli Stati Uniti.....	109
4.4 Il primo BAN: Venture Capital Network.....	111
4.5 L'evoluzione dei BAN negli anni 90 e il caso "Band of Angels".....	113
4.6 I Network in Italia.....	115
4.6.1 IBAN.....	115
4.6.1.1 I BAN territoriali italiani.....	118
4.6.1.1.1 Il finanziamento dei BAN locali, la promozione della propria attività e la normativa MiFID.....	119
4.6.1.2 I BAN tematici.....	121
4.6.1.2.1 BAN Life Science/Seven Hills Venture Partners Consortium.....	122
4.6.1.2.2 Digital BAN.....	122

4.6.1.3 I Club di Business Angels.....	124
4.6.1.3.1 Italian Angels for Growth.....	124
4.6.1.3.2 Il Club degli Investitori di Torino.....	125
4.6.1.3.3 Venture Community.....	125
4.6.2 EBAN e lo sviluppo dei BAN Europei.....	126
4.6.2.1 Il progetto “Ready for Equity!”.....	129
4.6.2.2 Il progetto “Easy”.....	129

## CAPITOLO QUINTO

### La tassazione degli Angel Investments in Italia ed in Europa

5.1 La normativa fiscale italiana in materia di Angel Investments: il DL 112/2008.....	133
5.2 La normativa fiscale dei Paesi Europei in materia di Angel Investments.....	137
5.2.1 La normativa fiscale della Francia.....	138
5.2.2 La normativa fiscale del Regno Unito.....	140

## CAPITOLO SESTO

### I Business Angels in Italia: analisi del mercato dell'Informal Venture Capital

Premessa e obiettivi dell'analisi.....	142
6.1 Metodologia.....	142
6.2 Analisi del mercato dell'Informal Venture Capital.....	143

6.2.1	Analisi dei dati.....	143
6.2.1.1	Caratteristiche demografiche dei Business Angels.....	144
6.2.1.2	Caratteristiche degli investimenti dei Business Angels..	149
6.2.1.3	Preferenze negli investimenti.....	155
6.2.1.4	Caratteristiche degli investimenti effettuati nel 2008.....	160
6.2.1.5	Caratteristiche dei disinvestimenti effettuati nel 2008...	168
6.2.1.6	Comparazione dei dati sugli investimenti rispetto agli anni passati.....	173
6.2.2	Analisi dei dati italiani e confronto con la letteratura.....	177
	Conclusioni.....	180
	Appendice.....	i
	Bibliografia.....	a

