

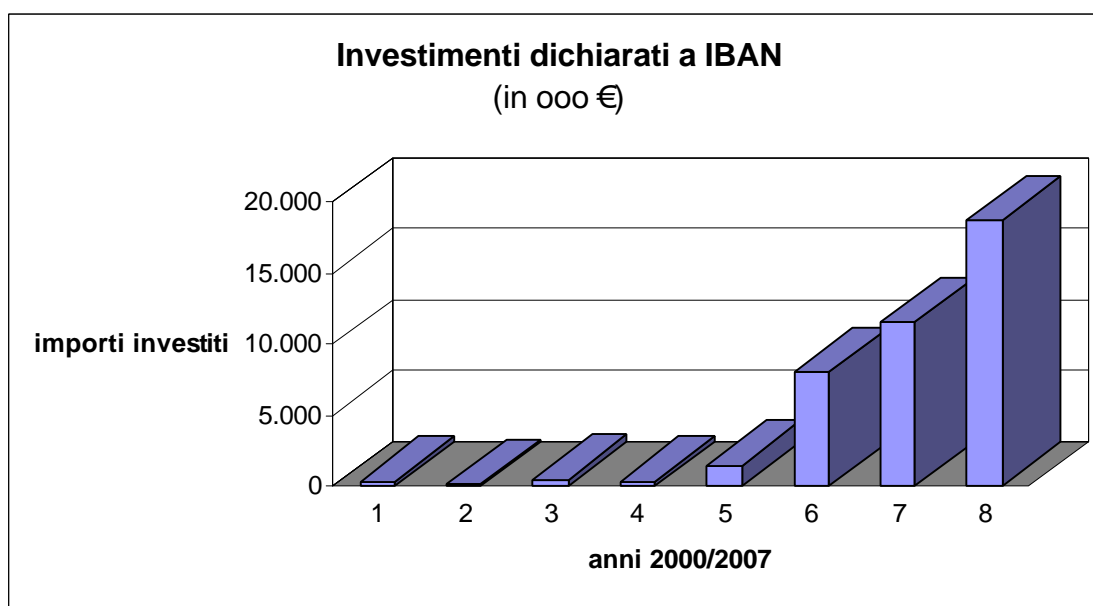
IL MERCATO ITALIANO DEL CAPITALE DI RISCHIO INFORMALE SURVEY 2007

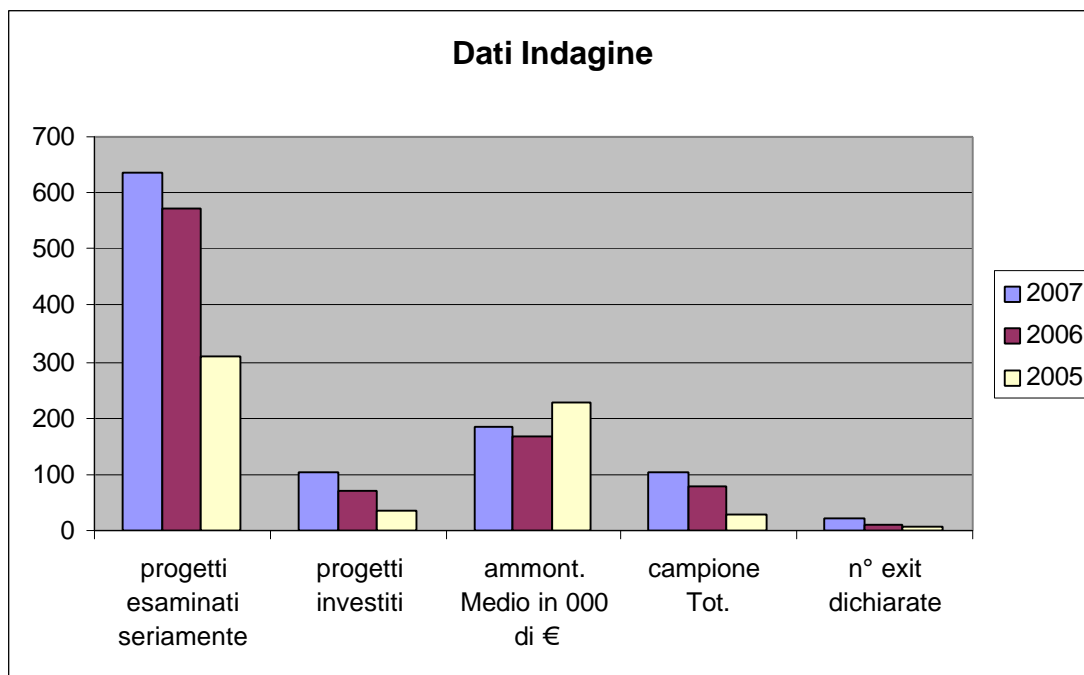
(Ricerca svolta dal dr. Roberto Deplano dell'Università L. Bocconi, sotto la direzione del prof. Stefano Caselli in collaborazione con l'Associazione IBAN - sintesi dei dati raccolti con questionario on line nel periodo 11 gennaio/15 marzo 2008)

§§§§§

SINTESI

- **Il Campione:** 110 risposte (di cui 64% Soci IBAN)
- **Ammontare Totale degli investimenti:** 19.500.000 €
- **Operazioni censite:** 105
- **Valore Investimento Medio:** 185.000 €



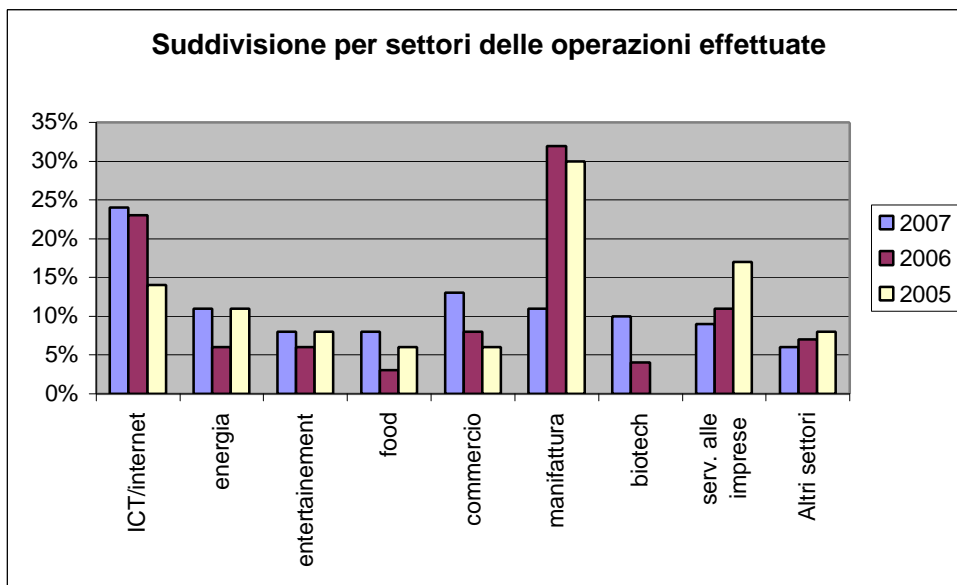


ALTRI DATI:

- **Età dell'investitore:** il 93% è compreso nella fascia tra i 31 ed i 65 anni – Media generale è di 48 anni: valore nettamente inferiore che nel resto dell'Europa e degli USA; solo il 3% risultano essere le Donne.
- **Residenza dell'investitore:** il 76% risiede nel Nord Italia; 3 risultano essere stranieri.
- **Caratteristiche culturali:** quasi il 90% ha una laurea o anche post laurea; La maggioranza si considera essere anche Imprenditore. Diminuiscono rispetto al passato le categorie dei Consulenti e dei Pensionati.
- **Patrimonio personale:** di quelli che hanno risposto (solo il 50%), circa il 60% dichiara di possedere un patrimonio fino a 500.000 € - questo valore è in crescita rispetto al passato e può indicare come questo tipo di investimento sia diventato più attrattivo che in passato. E' ragionevole pensare che il 50% che non ha risposto si collochi nelle fasce patrimoniali > al 1.000.000 €.

- **Quota parte investita del proprio patrimonio:** il 70% dichiara di investire fino al 30% del proprio patrimonio – la restante parte dichiara di investire fino al 50%; inoltre, la maggioranza dichiara di voler mantenere stabile in futuro questa tendenza, con un significativo 40% che pensa anche di aumentare la % in futuro; il che può fare pensare ad una potenziale significativa crescita di questo fenomeno in Italia.
- **Quando si è cominciato ad investire:** l'80% dichiara di avere iniziato entro i 45 anni; ma circa una metà dichiara di avere iniziato anche prima dei 35 anni; Questo dato è significativamente diverso da altri paesi, dove il BA è normalmente colui che investe dopo molti anni di vita professionale.
- **Quante operazioni sono state fatte:** 2 intervistati su 3 hanno fatto più di una operazione nell'anno; con punte fino a 5 operazioni (serial investors ?); nel 2002 il dato max era di 2 operazioni. La grande maggioranza dichiara di essere entrato in una nuova azienda: il che conferma come il BA privilegi le fasi iniziali di vita aziendale, dove può apportare quasi sistematicamente capacità gestionali e contatti per lo sviluppo del progetto.
- **Le fonti del Deal Flow:** le 3 fonti principali di informazione sono: altri imprenditori, amici e/o partners, BAN/Club di BA; in calo rispetto al passato il ruolo delle Banche e ancora scarsa la fonte delle Università e dei Centri di ricerca.
- **In quali zone si investe:** il dato fa emergere un buon grado di apertura del BA italiano: solo l'11% dichiara di volere investire nella propria Provincia; la restante parte non ha preclusioni geografiche ed il 40% addirittura è disposto ad investire in Europa. Nel 2002 in Italia e recenti dati esteri indicano che la metà dei BA preferisce investire nel raggio di 200 km dalla propria residenza.
- **Tipologia societaria adottata:** la stragrande maggioranza preferisce adottare la forma s.r.l.; probabilmente questa è la conferma che il nuovo regime italiano delle s.r.l. consente una agile applicazione di quelle regole di controllo aziendale ritenute basilari dai BA.

- **Cosa cerca il BA nell'investimento ?:** in ordine di importanza, le motivazioni di fondo (oltre ovviamente all'alto rendimento) risultano essere: Gratificazione personale; Ruolo di imprenditore; Ruolo sociale. Scarsa attenzione sembra riscuotere l'aspetto fiscale.
- **Cosa valuta il BA al momento di investire ?:** in ordine di importanza: La squadra proponente; La validità del prodotto/servizio; Il potenziale di crescita. Non sembra essere determinante la possibilità di exit, anche se 2 intervistati su 3 dichiarano che è importante definirla prima di entrare nel progetto.
- **Le modalità dell'exit:** in ordine di importanza: Il riacquisto da parte dei proponenti; L'ingresso di un investitore di maggiore dimensione; L'ingresso di un partner industriale di maggiore dimensione. Si registra una crescita rispetto al passato di queste due ultime modalità, a conferma forse che anche in Italia si stà formando un mercato in questo settore.
- **Quanti progetti esaminati seriamente nell'anno:** la Media generale dice che ogni BA ha esaminato seriamente 6 progetti prima di investire in 1; ma se si esaminano i dati in dettaglio, si nota che, da un lato ci sono 3 soggetti che hanno dichiarato un elevato numero di progetti esaminati, dall'altro in effetti il 60% degli intervistati ha indicato la classe da 1 a 5; il che ci dice che il BA confida molto sulla fonte da cui proviene la proposta e che ha una scarsa capacità di analisi, dal momento che lavora ancora prevalentemente da solo.
- **Il numero di operazioni rilevate:** il totale ammonta a 105 operazioni, per un ammontare medio per operazione di 185.000 €; questo valore però sale a quasi 350.000 € se si considera che il 40% degli intervistati dichiara di aver fatto più di una operazione nell'anno; si registrano inoltre un 11% di risposte nella fascia da 500.000 a 1 ML/€.
- **I settori in cui si è investito:** il settore ICT/Internet risulta essere prevalente con circa il 25% delle risposte; gli altri settori si attestano tutti attorno al 10%. Rispetto all'anno precedente, si nota una conferma dell'ICT, un calo del settore Manifatturiero ed una crescita del settore Energia.



- **In che fase di vita dell'azienda si è intervenuto:** a conferma che il BA interviene nelle prime fasi di vita di un progetto d'impresa, si registra che oltre l'85% dichiara di essere intervenuto nelle fasi "seed, start up e ealy stage"; una vera e propria differenza fra una dizione e l'altra risulta ancora poco chiara.
- **Quote di capitale acquisite:** la stragrande maggioranza delle risposte si colloca nella posizione di minoranza (< al 45% del capitale); con una polarizzazione del 40% del campione nella classe 15/30 % del capitale.
- **Da solo o in sindacato ?:** dalle risposte emerge che il BA italiano opera ancora prevalentemente da solo; emerge però un dato nuovo, rispetto al passato, che indica che oltre il 40% opera assieme ad uno o più partner: la crescita di questo fenomeno fa ben sperare circa un significativo contributo che può venire dal Capitale di Rischio Informale al problema dell'Equity Gap nelle prime fasi di vita delle imprese italiane.
- **Le Exit dichiarate:** l'indagine ha registrato risposte solo dal 18% del campione, per un totale di 23 casi di exit (riservatezza o realtà ?). I dati

sono distribuiti equamente nei vari settori merceologici; il 40% dichiara di avere perso tutto, ma chi ha guadagnato ha realizzato un IRR superiore al 17% annuo, con punte superiori anche al 40% di IRR.

- **La durata dell'investimento:** la durata media dichiarata è di 3,3 anni, dato in linea con le indicazioni emerse nel 2002; ma è vero anche che quasi la metà del campione dichiara di essere uscito prima dei 2 anni. Per quanto riguarda infine la modalità di uscita, contrariamente a quanto emerso nella prima parte del questionario, risulta che la vendita è stata per circa il 50% ad altre aziende del settore e solo un 13% ha venduto ad un investitore di second round.