

compresenza di due differenti ordini di problemi individuati dall'analisi economica in riferimento all'attività di finanziamento della ricerca scientifica e tecnologica. Il primo di essi riguarda le caratteristiche, precedentemente ricordate, del bene innovazione, e trova ampio riscontro nelle politiche pubbliche di sostegno fiscale all'innovazione, oltre che nella costante evoluzione dei sistemi di protezione della proprietà intellettuale. Il secondo ordine di problemi è, invece, inerente alla specifica situazione in cui il soggetto finanziatore dell'attività di ricerca sia differente dal soggetto che concretamente la realizza. In questo caso si apre uno scenario, costituito dalle differenti modalità di interazione dei due agenti coinvolti, assai più complesso. Va sottolineato, peraltro, come il rischio di sottoinvestimento sia presente, secondo il primo approccio, anche nel caso di coincidenza tra finanziatore e innovatore, essendo, in questo caso, la possibilità di essere espropriati da terzi della conoscenza acquisita il maggiore ostacolo a un efficiente livello di investimento. Nella letteratura di finanza il secondo ordine di problemi è decisamente preponderante e coinvolge aspetti cruciali nell'interpretazione del sistema economico quali l'efficienza del mercato del credito, la miopia dei mercati azionari e, ancora, il ruolo e gli obiettivi del management all'interno delle imprese. Nel seguito verrà dato ampio spazio all'analisi dei lavori che si sono orientati su questo secondo ordine di problemi, integrando in tali contesti le specificità del bene innovazione.

Infine, è opportuno ricordare come i risultati delle analisi che verranno proposte presentino inevitabilmente una intensa dipendenza dai singoli contesti nazionali in cui sono state realizzate. Tale precisazione assume una valenza particolare nel contesto della finanza aziendale, poiché in letteratura viene costantemente ribadita la presenza di nette differenze strutturali dell'assetto finanziario di paesi diversi. In particolare, vengono individuati quattro distinti modelli di riferimento, a cui si farà nel seguito più volte riferimento, con l'obiettivo di determinare quali tra essi presenti miglior efficienza nell'arginare specifici problemi di finanziamento dell'innovazione. Il primo di tali modelli è quello anglosassone, contraddistinto dalla presenza di estesi e diversificati mercati azionari, e con le ulteriori caratteristiche di azionariato tipicamente diffuso, limitato impatto finanziario da parte del settore bancario e un importante sviluppo dell'attività di venture capital. Il secondo modello è quello