

I FONDI MOBILIARI CHIUSI DI DIRITTO ITALIANO: PROFILI NORMATIVI E DI MERCATO, ALLA LUCE DEL PROVVEDIMENTO BANCA D'ITALIA 14 APRILE 2005
- ABSTRACT

I fondi chiusi rappresentano da diversi anni a livello internazionale il veicolo più diffuso di intervento nel mercato del private equity e venture capital. Per alcune caratteristiche, in particolare, essi si adattano a questa attività, che è svolta, secondo logiche finanziarie e imprenditoriali, da team di operatori che perseguono obiettivi di elevati rendimenti in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

Nel nostro Paese la forma giuridica del fondo mobiliare chiuso di diritto italiano ha avuto uno sviluppo piuttosto lento e graduale, correlato all'evoluzione degli interventi normativi e di regolamentazione che ne hanno disciplinato l'utilizzo.

La normativa attuale di riferimento, di recente razionalizzata dal nuovo Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio, consente una maggiore flessibilità nella strutturazione di questi veicoli, soprattutto di quelli riservati ad investitori qualificati.

L'evoluzione e la progressiva "apertura" della disciplina avvenuta negli ultimi anni si è accompagnata ad una maggiore diffusione, tra gli operatori di private equity e venture capital, di SGR specializzate nella promozione di fondi mobiliari chiusi, che rappresentavano nel 2004 circa il 30% del totale degli investitori attivi, e anche ad una crescita dei fondi chiusi da esse promossi. Circa la tipologia degli investimenti effettuati attraverso il patrimonio gestito, si segnala un sostanziale allineamento rispetto all'andamento generale del mercato del capitale di rischio, con una prevalenza di interventi finalizzati allo sviluppo delle imprese partecipate.

Riguardo alle condizioni economiche e di governance che regolano i rapporti tra SGR e sottoscrittori, esse stanno assumendo sempre più le caratteristiche tipiche che si riscontrano a livello internazionale.

Closed-end funds represent, internationally speaking, the most used vehicle in the private equity and venture capital industry. Because of some distinguishing features, closed-end funds are particularly suitable for the activity of private equity, typically carried out by management team following market oriented strategies to reach high performance in the medium/long term.

In Italy the development of closed-end funds has been slow and strictly connected to the improvement of the normative context, from both legislative and regulatory point of view.

The reference present law, recently included in the new Regulation of Bank of Italy in matter of management companies and investment funds, allows more flexibility in structuring these vehicles, in particular those reserved to qualified investors.

The progressive improvement characterizing the normative context in these years has been followed by the increase of the role of management companies of closed-end funds among private equity and venture capital players, representing in 2004 around 30% of total players.

With regard to the type of investments, it's worth noticing a trend consistent with the one characterizing the private equity and venture capital industry as a whole, with the prevalence of expansion activity.

With reference to terms and conditions and to corporate governance rules related to management companies, it's to be said that are more and more in line with international practices.