

Abstract

Il contesto economico degli ultimi anni ha modificato in modo sostanziale i rapporti e gli equilibri tra i gestori dei fondi di *private equity* e i potenziali investitori, soprattutto per quel che concerne il mercato italiano, il quale si caratterizza per le dimensioni più contenute dei fondi e per la strategia di investimento, generalmente focalizzata al territorio nazionale.

Numerosi gestori percepiscono la necessità di internazionalizzare la raccolta per raggiungere gli obiettivi dimensionali prefissati e auspicabili. Il ricorso ai “capitali esteri” diventa altresì necessario se si considera la graduale contrazione degli investimenti effettuati dal sistema bancario nazionale nel settore del *private equity*, il quale ha rappresentato per molti anni la fonte di raccolta primaria.

In ogni caso, sia che si tratti di investitori italiani che stranieri, la relazione tra gestore e investitore è profondamente cambiata a favore di un forte bilanciamento, o sbilanciamento, nei confronti degli interessi prevalenti dei potenziali investitori.

L'obiettivo del presente documento è di fornire un'analisi introduttiva in merito alle principali condizioni e termini (cc.dd. *terms and conditions*), sia strutturali che commerciali, che caratterizzano i fondi d'investimento alternativi e, in particolare, i fondi di *private equity*. Per quanto sia difficile definire una prassi di mercato, si cercherà di identificare gli elementi ormai consolidati nei rapporti negoziali tra gestore e investitore, nonché quelli che, invece, sono oggetto di continua evoluzione e negoziazione tra le parti facendo altresì riferimento ad alcune peculiarità dei fondi di *venture capital*, infrastrutturali e di debito.

The business environment of recent years has severely modified relations and balances between private equity fund managers and potential investors. The impact has been particularly strong for the Italian market, characterized by small funds as well as by investment strategies mainly focused on national territory.

A significant number of managers perceive the need of internationalizing fundraising in order to reach the target set and desirable. “Foreign capital” becomes essential given the gradual decline of investments made by the national banking system in the private equity sector which, for many years, has represented the main source of funding.

However, both for Italian and foreign investors, the relation between manager and investor is deeply changed in favor of a strong balance, or imbalance, towards the prevailing interests of potential investors.

Present document main goal is to provide an introductory analysis in relation to the key terms and conditions, both structural and commercial, which characterize alternative investment funds and, in particular, private equity funds. Although it is difficult to define a market practice, the paper will seek to identify elements already consolidated in business relations between manager and investors, as well as those features that, on the contrary, are subject to a continuous evolution and negotiation between the counterparts, referring also to some peculiarities of venture capital, infrastructural and debt funds.