

# Indice

## CAPITOLO PRIMO

### ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E ATTIVITÀ D'IMPRESA

#### NELLA GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO IN FORMA CHIUSA

1. L'oggetto e l'obiettivo della ricerca: il *private equity* nella prospettiva dell'attività d'impresa mediante esercizio dell'attività di direzione e coordinamento delle società controllate . . . . . 1
2. Le differenze tra *holding* e fondo di *private equity*. Assenza di regole conformative del potere di controllo sulle partecipate nella gestione collettiva del risparmio e individuazione dei tratti del fenomeno utili per rispondere alle problematiche sottese all'obiettivo della ricerca . . . 13
3. Il "fattore tempo" ossia l'orizzonte temporale predeterminato per gli investimenti e il conseguente obbligo di disinvestimento. L'attività di direzione e coordinamento da parte del gestore sulle partecipate del fondo e la configurazione di un gruppo di imprese "a termine finale" . 24
4. Il principio di autonomia del gestore rispetto agli investitori e la sua incidenza sulla qualificazione del contratto di gestione collettiva come contratto tipico della disciplina dei mercati finanziari. Le peculiarità della gestione contrattuale in forma chiusa e la strutturale estraneità degli investitori rispetto alle scelte gestorie . . . . . 30
5. L'equivalenza funzionale tra personalità giuridica e patrimonio autonomo. I presupposti della equiparazione del fondo, pur privo di soggettività, alla società capogruppo esercente eterodirezione. . . . . 44
6. Il fenomeno della segregazione patrimoniale e le peculiarità della segregazione nella gestione collettiva del risparmio. Affinità rispetto al conferimento in società, con l'unica differenza della costituzione di un patrimonio autonomo e non di un autonomo soggetto di diritto . . . . 48
7. La natura dei rapporti in caso di segregazione patrimoniale realizzata con il trasferimento di beni a un soggetto terzo con incarico di investi-

mento: le peculiarità della gestione collettiva anche in termini di differenze con la proprietà fiduciaria . . . . .	58
8. La qualifica degli investitori quali creditori della prestazione gestoria e della riscossione del netto di liquidazione del fondo. L'esclusione di qualsiasi diritto reale sui beni facenti parte del fondo, unitamente alla esclusione rispetto alle scelte gestorie, quale presupposto della estraneità degli investitori dalle eventuali responsabilità determinate dalla gestione del patrimonio, anche in presenza di diverse categorie di quote. . . . .	70
9. Lo svilimento del profilo soggettivo e il conseguente superamento delle suggestioni volte alla soggettivizzazione del fondo. L'imputazione degli effetti dell'attività esercitata dal gestore, a carico del fondo e nei limiti della sua capienza. L'ammontare del fondo quale garanzia generica per i creditori, al pari del patrimonio di una società di capitali, con il corollario del beneficio della responsabilità limitata degli investitori . . . . .	79
10. L'autonomia patrimoniale perfetta del fondo comune quale presupposto del beneficio della responsabilità limitata degli investitori, anche in caso di esercizio dell'attività di gestione delle partecipazioni e di direzione e coordinamento delle società partecipate. Impossibilità di aggredire il patrimonio del gestore per le obbligazioni contratte per conto del fondo, se non in ragione di atti di <i>mala gestio</i> . . . . .	89
11. L'incapienza del fondo comune in relazione alle obbligazioni contratte dal gestore per conto del fondo stesso, quale momento di maggior "tensione" per l'autonomia patrimoniale perfetta del fondo . . . . .	96

## CAPITOLO SECONDO

### L'ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

#### DA PARTE DEL GESTORE PER CONTO DEL FONDO

1. Introduzione. La questione delle conseguenze in caso di acquisto del controllo e di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte del gestore per conto del fondo . . . . .	111
2. L'assoggettamento delle società partecipate all'attività di direzione e coordinamento da parte del gestore per conto del fondo, a fronte della compatibilità tra eterodirezione ed esercizio dell'attività di gestione collettiva in forma chiusa. La presenza di soggetti riconducibili al gestore nell'organo amministrativo delle società controllate quale indice di eterodirezione . . . . .	114
3. La riconducibilità del fondo alla fattispecie di cui all'art. 2497, comma 1, c.c., quale conseguenza della equivalenza funzionale tra personalità giuridica e autonomia patrimoniale. Il fondo al vertice di un gruppo di	

imprese, con esclusione della imputazione della eterodirezione in capo al gestore o alle eventuali società veicolo . . . . .	120
4. La responsabilità della società di gestione per aver preso parte al fatto lesivo e, dunque, la possibile applicazione dell'art. 2497, comma 2, c.c. L'intersezione con la responsabilità nei confronti degli investitori per violazione di obblighi di legge o convenzionali: convergenza di interessi verso una corretta amministrazione. Potenziale divergenza di interessi in punto di redditività: in caso di eterodirezione, l'emersione di un interesse di gruppo mitiga l'obbligo di massimizzazione dei profitti a carico del gestore nell'interesse degli investitori . . . . .	135
5. Negazione della possibilità di esperire azioni risarcitorie direttamente nei confronti degli amministratori, sindaci e dipendenti della società di gestione per i danni prodotti a carico del fondo. . . . .	156
6. Gli investitori di <i>private equity</i> nel contesto del gruppo di imprese. Negazione della possibilità di esperire azioni risarcitorie direttamente nei loro confronti . . . . .	169
7. Gli obblighi informativi conseguenti all'acquisto di una partecipazione rilevante o di controllo da parte del gestore per conto di un fondo, tra disciplina speciale e disciplina generale . . . . .	178
8. Gli ulteriori obblighi. In particolare, la temporanea compressione dell'interesse del socio alla distribuzione di ricchezza delle società controllate. . . . .	186
9. La sostituzione del gestore quale fattispecie del tutto differente rispetto al trasferimento della società controllata. Irrilevanza ai fini dell'inizio e della cessazione della eterodirezione, nonché delle regole convenzionali attinenti alla circolazione delle partecipazioni . . . . .	195
9.1 La modifica della titolarità sostanziale delle partecipazioni . . . . .	196
9.2 La modifica della titolarità funzionale delle partecipazioni . . . . .	198
<b>BIBLIOGRAFIA</b> . . . . .	221