

**L.U.I.S.S.**  
–  
**LIBERA UNIVERSITÀ INTERNAZIONALE DEGLI STUDI SOCIALI**  
**“GUIDO CARLI”**

DOTTORATO DI RICERCA IN DIRITTO ED ECONOMIA  
XXVI CICLO

ANALISI ECONOMICA E REGOLAMENTAZIONE DEL *PRIVATE EQUITY*  
NEGLI STATI UNITI E NELL'UNIONE EUROPEA

VERSIONE BREVE (INDICE, SINTESI E BIBLIOGRAFIA LAVORO)

TUTOR:

Chiar.mo Prof. Giovanni Fiori

COORDINATORE:

Chiar.mo Prof. Marcello Clarich

DOTTORANDO:

Massimiliano Di Tommaso

## INDICE

Introduzione e descrizione del lavoro .....	1
---	---

### CAPITOLO PRIMO

#### INQUADRAMENTO E CONTESTO DEL *PRIVATE EQUITY*

1. Cenni storici sul <i>private equity</i> .....	3
2. Definizione di <i>private equity</i> .....	9
3. Catena del valore, ciclo e funzione del <i>private equity</i> .....	12
4. Tecniche di investimento .....	24

### CAPITOLO SECONDO

#### ANALISI ECONOMICA DEL *PRIVATE EQUITY*

1. Modello economico del <i>private equity</i> .....	29
1.1. Struttura organizzativa del fondo di <i>private equity</i> .....	29
1.2. Termini economici e flussi finanziari.....	34
2. Remunerazione della <i>private equity firm</i> .....	38
2.1. Remunerazione, incentivi e rischi di comportamento opportunistico della <i>private equity firm</i> .....	39
2.2. Raccomandazioni per un migliore allineamento degli interessi della <i>private equity firm</i> e degli investitori.....	45
3. Impatto economico del <i>private equity</i> : creazione di valore? .....	54
3.1. Opinione pubblica e <i>private equity</i> .....	54
3.2. Analisi della dottrina.....	55
3.2.1. Rilievi negativi: (i) mero artificio finanziario; (ii) eccessivo indebitamento; (iii) riduzione livelli occupazionali; (iv) profitti a carico dei contribuenti; e (v) rendimenti modesti.....	56
3.2.2. Rilievi positivi: (i) superiore <i>corporate governance</i> ; (ii) incremento redditività; e (iii) maggiore innovazione tecnologica .....	65
3.2.3. Conclusioni raggiunte dalla dottrina maggioritaria e limiti delle ricerche edite .....	69

3.3.	Impatto economico del <i>private equity</i> sul mercato dei capitali di debito .....	70
3.3.1.	Costi di agenzia nel mercato dei capitali di debito .....	71
3.3.2.	Incentivi della <i>private equity firm</i> a mitigare i costi di agenzia.....	76
3.3.3.	Capacità della <i>private equity firm</i> di mitigare i costi di agenzia.....	80
3.3.4.	Prime conclusioni sul ruolo del <i>private equity</i> nel mercato dei capitali di debito e rilievi critici .....	82

### CAPITOLO TERZO

#### ANALISI COMPARATA DELLA REGOLAMENTAZIONE DEL *PRIVATE EQUITY* NEGLI STATI UNITI E NELL'UNIONE EUROPEA

1.	Crisi finanziaria del 2007-2008 e risposta del G20 .....	87
2.	Quadro regolamentare del <i>private equity</i> negli Stati Uniti e nell'Unione Europea.....	92
2.1.	Stati Uniti: 2010 Dodd-Frank Act.....	92
2.1.1.	Ambito di applicazione soggettivo e oggettivo .....	95
2.1.2.	Requisiti organizzativi .....	98
2.1.3.	Obblighi informativi .....	99
2.1.4.	Custodia patrimoni dei clienti/investitori.....	101
2.1.5.	Remunerazione del RIA .....	101
2.1.6.	Altre previsioni .....	101
2.1.7.	Norme statali .....	103
2.1.8.	Rilievi conclusivi su 2010 Dodd-Frank Act .....	103
2.2.	Unione Europea: direttiva 2011/61/EU (Direttiva GEFIA).....	104
2.2.1.	Ambito di applicazione soggettivo e oggettivo .....	107
2.2.2.	Requisiti organizzativi .....	108
2.2.3.	Obblighi informativi .....	111
2.2.4.	Custodia patrimoni del FIA.....	113
2.2.5.	Remunerazione del GEFIA .....	114
2.2.6.	Previsioni anti-disaggregazione .....	119
2.2.7.	Rilievi conclusivi sulla Direttiva GEFIA.....	119
3.	Analisi comparata della regolamentazione del <i>private equity</i> negli Stati Uniti e nell'Unione Europea.....	121

CAPITOLO QUARTO

PROSPETTIVE DI SVILUPPO DEL *PRIVATE EQUITY* E SPUNTI CRITICI

1.	Prospettive di sviluppo e scenari futuri del mercato del <i>private equity</i> .....	125
2.	Spunti critici per gli operatori del <i>private equity</i> .....	131
3.	Spunti critici per il legislatore e le autorità regolamentari dell'Unione Europea.....	134
	Conclusioni .....	138
	Sinossi della letteratura sull'impatto economico del <i>private equity</i> .....	142
	Bibliografia .....	157

## SINTESI

Il settore del *private equity* ha raggiunto dimensioni tali da essere un fattore rilevante del capitalismo moderno. Ciò spiega l'interesse da parte degli operatori, degli accademici, dei legislatori e della autorità regolamentari. Anche al fine di contribuire all'approfondimento delle conoscenze tecniche per uno sviluppo sostenibile del *private equity*, il presente lavoro è stato articolato in un'analisi economica del *private equity* e un'analisi comparata della regolamentazione del *private equity* negli Stati Uniti e nell'Unione Europea. Sulla base delle suddette analisi sono state proposte raccomandazioni e sono stati elaborati spunti critici per gli operatori, i legislatori e le autorità regolamentari, come di seguito brevemente sintetizzato.

Dall'esame delle politiche e prassi remunerative delle *private equity firms* è emerso che gli attuali termini di mercato creano un disallineamento tra gli interessi delle *private equity firms* e gli interessi degli investitori. In particolare, le *private equity firms* potrebbero ricevere compensi esorbitanti anche nel caso in cui i rendimenti per i propri investitori fossero negativi o inferiori alle aspettative. Inoltre, le *private equity firms* potrebbero avere incentivi ad assumere rischi eccessivi nella gestione del portafoglio investimenti nonché ad accelerare o ritardare investimenti o disinvestimenti in contrasto con gli interessi degli investitori. Al fine di mitigare tale disallineamento di interessi sono state proposte specifiche modifiche dei termini economici e della struttura delle commissioni di gestione, delle commissioni sulla *performance*, dell'investimento diretto del *general partner* nel fondo di *private equity* nonché delle altre commissioni a favore delle *private equity firms*.

È stata inoltre esaminata la complessa questione dell'impatto economico del *private equity*, analizzando e sistematizzando i contributi scientifici editi in merito a tale questione negli ultimi venti anni. Sebbene non manchino posizioni contrarie, secondo la dottrina maggioritaria il *private equity* ha (i) prodotto rendimenti superiori per gli investitori in fondi di *private equity*, (ii) generato

profitti per le *private equity firms*, e (iii) favorito miglioramenti gestionali, operativi e nel campo dell'innovazione delle *portfolio companies*; nel complesso il *private equity* è un fenomeno ad effetto economico netto positivo, ossia il *private equity* crea valore. Tuttavia, i contributi scientifici di cui sopra appaiono limitati dalla quantità e qualità dei dati sottostanti nonché dalle metodologie di analisi adottate. Le conclusioni raggiunte dalla letteratura economica devono, pertanto, essere contestualizzate all'interno dei limiti identificati nel presente lavoro.

Prescindendo dalle conclusioni raggiunte dalla letteratura economica sull'impatto economico del *private equity*, è stata presentata e dimostrata un'innovativa tesi secondo cui le *private equity firms* svolgerebbero un ruolo positivo nel mercato dei capitali di debito: esse mitigherebbero alcuni costi di agenzia tipici del mercato dei capitali di debito, faciliterebbero l'incontro tra domanda e offerta di finanziamenti alle proprie *portfolio companies* e, in tal modo, contribuirebbero all'afflusso di capitali a servizio dell'economia reale.

Quanto all'analisi della regolamentazione del *private equity* negli Stati Uniti e nell'Unione Europea, sono stati prima ricostruiti i due quadri regolamentari ed è stata poi sviluppata un'analisi comparata dei medesimi. Da tale analisi comparata è emerso che la regolamentazione europea impone maggiori oneri per le *private equity firms* e ciò si traduce in maggiori costi regolamentari. Sono state, quindi, ipotizzate ed esaminate tre opzioni per l'allocatione dei maggiori costi regolamentari e si è dimostrato che sia la traslazione dei maggiori costi sugli investitori in fondi di *private equity*, sia l'assorbimento dei costi in oggetto da parte delle *private equity firms* sono opzioni non sostenibili nel lungo termine perché, rispettivamente, spingerebbero gli investitori a cercare investimenti alternativi e maggiormente redditizi del *private equity* o provocherebbero la fuoriuscita dei migliori professionisti del *private equity* con conseguente riduzione della capacità delle *private equity firms* di creare valore. Si è concluso, quindi, che i maggiori costi regolamentari dovrebbero essere ripartiti tra *private equity firms* e investitori. La quantità e qualità di opportunità di investimento in *private equity* presenti nel mercato

sono le variabili che definiranno la misura della ripartizione dei suddetti maggiori costi regolamentari tra *private equity firms* e investitori, nonché gli scenari futuri del settore del *private equity*.

Alla luce dell'analisi economica del *private equity* e dell'analisi comparata della regolamentazione del *private equity* negli Stati Uniti e nell'Unione Europea, sono stati proposti spunti critici per uno sviluppo sostenibile del settore in oggetto. Nello specifico, si suggerisce alle *private equity firms* di rivedere le proprie politiche e prassi remunerative secondo le raccomandazioni proposte per un migliore allineamento degli interessi delle parti, di perseguire strategie di specializzazione per area industriale, area geografica o tipologia di intervento di *private equity* per andare incontro alle esigenze dei propri investitori e, infine, di migliorare le proprie strategie di comunicazione per dimostrare, alla luce del nuovo quadro regolamentare e dei nuovi e più stringenti obblighi informativi e di trasparenza, le proprie abilità e tecniche per la creazione di valore. Si è suggerito, invece, agli investitori in *private equity* di dotarsi di risorse idonee ad analizzare compiutamente le capacità delle *private equity firms*, affinché la competizione tra *private equity firms* sia effettivamente foriera di miglioramenti delle abilità e tecniche di investimento. Infine, si è suggerito al legislatore europeo e alle autorità regolamentari di rivedere alcune specifiche previsioni della Direttiva GEFIA (ad esempio gli obblighi informativi in caso di acquisto del controllo di una società non quotata e le norme anti-disaggregazione) che sembrano ostacolare gli investimenti di *private equity* rendendo il mercato del controllo societario meno efficiente. Le previsioni in oggetto pongono maggiori oneri su certe *private equity firms* rispetto ad altri operatori nel mercato del controllo societario (come ad esempio *captive funds*, fondi sovrani o, più semplicemente, operatori industriali non soggetti alla Direttiva GEFIA) alterando la concorrenza.

Concludendo, il crescente bisogno di capitali a servizio di progetti imprenditoriali di lungo termine e l'attuale fragilità del sistema tradizionale di finanziamento alle imprese (banche e mercati di capitali) rappresentano chiare opportunità di sviluppo per il settore del *private equity*. La sfida per il settore

sarà, non solo cogliere tali opportunità, ma anche rivedere criticamente il proprio modello economico, a cominciare dalle politiche e prassi remunerative delle *private equity firms*. Ai legislatori e alle autorità regolamentari resta il compito di riconoscere e valorizzare la specificità del *private equity* e costruire un quadro regolamentare adeguato alla dimensione globale che il fenomeno ha ormai raggiunto.



BIBLIOGRAFIA

- ACHARYA V. & RICHARDSON M., *Restoring financial stability: how to repair a failed system*, New York (Stati Uniti), New York University Stern School of Business, 2009.
- ACHARYA V. V., FRANKS J. & SERVAES H., *Private Equity: Boom and Bust?*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 19, n. 4, 2007, 44–53.
- ACHARYA V. V., GOTTSCHALG O. F., HAHN M. & KEHOE C., *Corporate Governance and Value Creation: Evidence from Private Equity*, in *The Review of Corporate Finance Studies*, vol. 26, n. 2, 2013, 368-402.
- AIFI, *Capitali per lo sviluppo – Sesto rapporto Biennale 1997-1998*, Milano (Italia), Guerini e Associati, 1997.
- AIFI, *L'investimento in un fondo di private equity: guida al processo di selezione e due diligence*, 2012, disponibile su [www.aifi.it/?wpdmact=process&did=MzU0LmhvdGxpbms=](http://www.aifi.it/?wpdmact=process&did=MzU0LmhvdGxpbms=), consultato il 21 novembre 2014.
- AKERLOF G. A., *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, in *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, n. 3., 1970, 488-500.
- ALBANESE A., *Leveraged buy out, rifinanziamento del debito originario e costituzione di garanzie reali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, vol. II, 2006.
- AMESS K. & WRIGHT M., *Barbarians at the Gate? Leveraged Buyouts, Private Equity and Jobs*, in *Nottingham University Business School Research Paper Series*, 2007, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1034178](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1034178), consultato il 22 dicembre 2014.
- AMESS K., BROWN S. & THOMPSON S., *Management Buyouts, Supervision and Employee Discretion*, in *Scottish Journal of Political Economy*, vol. 54, n. 4, 2007, 447-474.
- AMESS K., GIRMA, S. & WRIGHT M., *What are the Wage and Employment Consequences of Leveraged Buyouts, Private Equity and Acquisitions in the UK?*, in *Nottingham University Business School Research Paper*, n. 2008-01, 2008, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1270581](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1270581), consultato il 22 dicembre 2014.
- AMESS K., *Management buy-outs and firm-level productivity: evidence from a panel of UK Manufacturing Firms*, in *Scottish Journal of Political Economy*, vol. 49, 2002, 304-317.
- AMESS K., *The effects of management buy-outs and on firm-level technical efficiency: evidence from a panel of UK machinery and equipment manufacturers*, in *Journal of Industrial Economics*, vol. 51, 2003, 35-44.

- ANDRADE G. & KAPLAN S., *How costly is financial (not economic) distress? Evidence from highly leveraged transactions that became distressed*, in *Journal of Finance*, vol. 53, 1998, 1443-1493.
- ANTONELLI G., *Crasso, il banchiere di Roma*, Roma (Italia), Newton, 1995.
- ARMOUR J., *Legal Capital: an Outdated Concept?*, in *Centre for Business Research – University of Cambridge*, Working Paper n. 320, 2006, disponibile su <http://www.cbr.cam.ac.uk/pdf/WP320.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- ATANASOV V., IVANOV V. & LITVAK K., *Does Reputation Limit Opportunistic Behavior in the VC Industry? Evidence from Litigation against VCs*, in *Journal of Finance*, vol. 67, n. 6, 2012, 2215-2246.
- AWREY D., *The Limits of EU Hedge Fund Regulation*, in *Oxford Legal Studies – Research Paper*, n. 8/2011, 2011, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1757719](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1757719), consultato il 22 dicembre 2014.
- AXELSON U., JENKINSON T., STRÖMBERG P. & WEISBACH S., *Borrow Cheap, Buy High?*, in *The Journal of Finance*, vol. 68, n. 6, 2013, 2223–2267.
- AXELSON U., STRÖMBERG P. & WEISBACH S., *Why Are Buyouts Levered? The Financial Structure of Private Equity Funds*, in *The Journal of Finance*, vol. 64, n. 4, 2009, 1549-1582.
- BACON N., WRIGHT M. & DEMINA N., *Management Buyouts and Human Resource Management*, in *British Journal of Industrial Relations*, vol. 42, n. 2, 2004, 325-347.
- BACON N., WRIGHT M., MEULEMAN M. & SCHOLES L., *The impact of private equity on management practices in European buy-outs: Short-termism, Anglo-Saxon or host country effects?* *Industrial Relations*, in *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, vol. 51, 2011, 605-626.
- BAKER G. P. & SMITH G. D., *The New Financial Capitalists – Kohlberg Kravis Roberts and the Creation of Corporate Value*, Cambridge (Regno Unito), Cambridge University Press, 1998.
- BAKS K. P. & BENVENISTE L. M., *Alignment of Interest in the Private Equity Industry*, in *Emory Center for Alternative Investments papers*, 2010, disponibile su [http://goizueta.emory.edu/Faculty/cai/documents/ECAI\\_Alignment.pdf](http://goizueta.emory.edu/Faculty/cai/documents/ECAI_Alignment.pdf), consultato il 22 dicembre 2014.
- BARBA V., *Profili civilistici del leveraged buy out*, Milano (Italia), Giuffrè, 2003.
- BARBERIS N. & THALER R., *A Survey of Behavioral Finance*, in *Handbook of the Economics of Finance* (a cura di Constantinides G., Harris M. & Stulz R.), Amsterdam (Olanda), Elsevier, 2013.
- BARTLETT J., *Fundamentals of Venture Capital*, Lanham (Stati Uniti), Madison Books, 1999.
- BARTLETT R. P., *Taking Finance Seriously: How Debt Financing Distorts Bidding Outcomes in Corporate Takeovers*, in *Fordham Law Review*, vol. 76, 2008, 1975-2026.
- BEBCHUK L. A. & FRIED J. M., *Executive Compensation as an Agency Problem*, in *Journal of Economic Perspectives*, vol. 17, n. 3, 2003, 71-92.

- BEBCHUK L. A. & FRIED J. M., *Executive Compensation at Fannie Mae: A Case Study of Perverse Incentives, Nonperformance Pay, and Camouflage*, in *Journal of Corporation Law*, vol. 30, n. 4, 2005, 807-822.
- BEBCHUK L. A. & FRIED J. M., *Pay without Performance: Overview of the Issues*, in *Journal of Corporation Law*, vol. 30, n. 4, 2005, 647-673.
- BEN-DAVID I., GRAHAM J. R. & CAMPBELL R. H., *Managerial Overconfidence and Corporate Policies*, in *NBER Working Paper*, No. 13711, 2007.
- BERGMANN B., CHRISTOPHERS H., HUSS M. & ZIMMERMANN H., *Listed Private Equity*, in *Private Equity: Fund Types, Risks and Returns, and Regulation* (a cura di Cumming D. J.), Hoboken (Stati Uniti), John Wiley & Sons, 2009, 53-70.
- BERNSTEIN S., LERNER J., SØRENSEN M. & STRÖMBERG P., *Private Equity and Industry Performance*, in *NBER Working Paper*, No. 15632, 2010.
- BLOOM N., VAN REENEN J. AND SADUN R., *Do private equity-owned firms have better management practices*, in *The Global Economic Impact of Private Equity Report 2009 – Globalization of Alternative Investments – Working Papers* (a cura di Gurung A. & Lerner J.), vol. 2, World Economic Forum, 2009, 47-64.
- BODIE M. T., *Mother Jones Meets Gordon Gekko: The Complicated Relationship between Labor and Private Equity*, in *Colorado Law Review*, vol. 79, n. 4, 2008, 1317-1354.
- BORELL M. & TYKVOVA T., *Do Private Equity Investors Trigger Financial Distress in Their Portfolio Companies?*, in *Journal of Corporate Finance*, vol. 18, n. 1, 2012, 138-150.
- BOUCLY Q., THESMAR D. & SRAER D., *Leveraged buy-outs – evidence from French deals*, in *The Global Economic Impact of Private Equity Report 2009 – Globalization of Alternative Investments – Working Papers* (a cura di Gurung A. & Lerner J.), vol. 2, World Economic Forum, 2009, 47-64.
- BREALEY R. A., MYERS S. C. & ALLEN F., *Principles of Corporate Finance. Global Edition*, New York (Stati Uniti), McGraw-Hill/Irwin, 2011.
- BROWN D. T., FEE C. E. & THOMAS S. E., *Financial leverage and bargaining power with suppliers: Evidence from leveraged buy-outs*, in *Journal of Corporate Finance*, vol. 15, n. 2, 2009, 196-211.
- BRUINING H. & WRIGHT M., *Entrepreneurial orientation in management buyouts and the contribution of venture capital*, in *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, vol. 4, 2002, 147-168.
- BRUINING H., BONNET M. & WRIGHT M., *Management control systems and strategy change in buy-outs*, in *Management Accounting Research*, vol. 15, 2004, 155-177.
- BRUINING H., WRIGHT M., BOSELIE P. & BACON N., *The Impact of Business Ownership Change on Employee Relations: Buy-Outs in the UK and the Netherlands*, in *ERIM Report*, Series Reference No. ERS-2004-021-ORG, 2004, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=797249](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=797249), consultato il 22 dicembre 2014.

- BRUTON G., KEELS J. K. & SCIFRES R. L., *Corporate restructuring and performance: an agency perspective on the complete buy-out cycle*, in *Journal of Business Research*, vol. 55, 2002, 709-724.
- BURROUGH B. & HELYAR J., *Barbarians at the Gate. The Fall of RJR Nabisco*, New York (Stati Uniti), HarperCollins Publishers, 2008.
- BYGRAVE W. D., HAY M. & PEETERS J.B., *Realizing Investment Value*, Londra (Regno Unito), Pitman Publishing, 1994.
- CAFARO R., *Il merchant banking*, in *I singoli contratti – Applicazioni pratiche; clausole specifiche; giurisprudenza di riferimento* (a cura di G. Cassano), Padova (Italia), Cedam, 2010.
- CAMPOBASSO G. F., *Diritto Commerciale – Diritto delle Società*, vol. 2, Milanofiori Assago (Italia), Wolters Kluwer Italia, 2012.
- CAO J. & LERNER J., *The Performance of Reverse Leveraged Buyouts*, in *NBER Working Paper*, No. 12626, 2006, disponibile su <http://www.nber.org/papers/w12626>, consultato il 22 dicembre 2014.
- CASELLI S., GARCIA-APPENDINI E. & IPPOLITO F., *Explaining Returns in Private Equity Investments*, in *CAREFIN Working Paper*, n. 15/09, 2009, disponibile su [http://www.rcfea.org/papers\\_sme/paper\\_Caselli.pdf](http://www.rcfea.org/papers_sme/paper_Caselli.pdf), consultato il 22 dicembre 2014.
- CASELLI S., *Private Equity and Venture Capital in Europe: Markets, Techniques, and Deals*, Oxford (Regno Unito), Academic Press, 2010.
- CENDROWSKI H., MARTIN J., PETRO L. & WADECKI A., *Private Equity: History, Governance and Operations*, Chichester (Regno Unito), John Wiley & Sons, 2008.
- CHEFFINS B. & ARMOUR J., *The Eclipse of Private Equity*, in *ECGI – Law Working Paper*, n. 082/2007, 2007.
- CHERTOK S., *A comprehensive guide to Title IV of the Dodd-Frank Act and the rules promulgated thereunder*, in *UC Davis Business Law Journal*, vol. 12, 2012, 125-223.
- CHOI S., *Market Lessons for Gatekeepers*, in *Northwestern University Law Review*, vol. 92, n. 4, 1998, 934-949.
- CITRON D., WRIGHT M., *Bankruptcy costs, leverage & multiple secured creditors: the case of MBOs*, in *Accounting and Business Research*, vol. 38, n. 1, 2008, 71-90.
- CITRON D., WRIGHT M., RIPPINGTON F. & BALL R., *Secured creditor recovery rates from management buy-outs in distress*, in *European Financial Management*, vol. 9, n. 2, 2003, 141-162.
- CIVERRA E., *Le operazioni di fusione e scissione – L'impatto della riforma e la nuova disciplina del leveraged buy out*, Milano (Italia), IPSOA, 2003.
- CLAESSENS S., KOSE M. A., LAEVEN L. & VALENCIA F., *Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses*, Washington D.C. (Stati Uniti), International Monetary Fund, 2014.
- COFFEE J. C., *Gatekeeper Failure and Reform: The Challenge of Fashioning Relevant Reforms*, in *Boston University Law Review*, vol. 84, 2004, 301-64.

- CONSOB, *Relazione sull'attività di Analisi di Impatto della Regolamentazione – Attuazione della Direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (AIFMD)*, 2014.
- COOTER R., MATTEI U., MONATERI P. G., PARDOLESI R. & ULEN T., *Il mercato delle regole – Analisi economica del diritto civile*, Bologna (Italia), Il Mulino, 2006.
- CORNELLI F. AND KARAKAS O., *Private equity and corporate governance: do LBOs have more effective boards?*, in *The Global Impact of Private Equity Report 2008 – Globalization of Alternative Investments – Working Papers* (a cura di Lerner J. & Gurung A.), vol. 1, Ginevra (Svizzera), World Economic Forum, 2008, 65-84.
- COVITZ D. & LIANG N., *Recent Development in the Private Equity Market and the Role of Preferred Returns*, (mimeo), 2002, disponibile su <http://www.bis.org/publ/cgfs19board1.pdf>, consultato il 15 novembre 2014.
- CRAIG P. & DE BURCA G., *EU Law – Text, Cases, and Materials*, Oxford (Regno Unito), Oxford University Press, 2011.
- CRESSY R., MUNARI F. & MALIPIERO A., *Playing to their strengths? Evidence that specialization in the Private Equity industry confers competitive advantage*, in *Journal of Corporate Finance*, vol. 13, n. 4, 2007, 647-669.
- CUMMING D. & WALZ U., *Private Equity Returns and Disclosure around the World*, in *LSE RICAFE – Working Paper*, n. 9, 2004, disponibile su <http://www.lse.ac.uk/fmg/research/RICAFE/pdf/RICAFE-WP09-Cumming.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- CUMMING D. J. & ZAMBELLI S., *Illegal buy-outs*, in *Journal of Banking and Finance*, vol. 34, 2010, 441-456.
- DAMIANI E., *Venture Capital e Private Equity*, Napoli (Italia), Edizioni Scientifiche Italiane, 2010.
- DAMODARAN A., *The Anatomy of an LBO: Leverage, Control and Value*, 2008, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1162862](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1162862), consultato il 22 dicembre 2014.
- DAVIS S. J., HALTIWANGER J. C., JARMIN R. S., LERNER J. & MIRANDA J., *Private equity and employment*, in *The Global Impact of Private Equity Report 2008 – Globalization of Alternative Investments – Working Papers* (a cura di Lerner J. & Gurung A.), vol. 1, Ginevra (Svizzera), World Economic Forum, 2008, 43-64.
- DE CECCO M. & FERRI G., *Origini e natura speciale dell'attività di banca d'affari in Italia*, in *Banca d'Italia – Temi di discussione del Servizio studi*, vol. 242, 1994.
- DE FONTENAY E., *Private Equity Firms As Gatekeepers*, in *Review of Banking & Financial Law*, vol. 33, 2013, 115-189.
- DE MAESENEIRE W. & BRINKHUIS S., *What drives leverage in leveraged buyouts? An analysis of European leveraged buyouts' capital structure*, in *Accounting & Finance*, vol. 52, n. 1s, 2012, 155-182.
- DE MARIA C., *Introduction to private equity*, Chichester (Regno Unito), John Wiley & Sons Ltd., 2010.

- DELOITTE, *2013 Private Equity Fund Outlook*, New York (Stati Uniti), 2012, disponibile su <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Financial-Services/dttl-fsi-US-FSI-2013PEOutlook-121912.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- DELOITTE, *Responding to the new reality – Alternative Investment Fund Managers Directive Survey*, New York (Stati Uniti), 2012, disponibile su <http://www.deloitte.com/assets/Dcom-BruneiDarussalam/Local%20Assets/Documents/Financial%20Services/Alternative%20Investment%20Fund%20Managers%20Directive%20Responding%20to%20the%20new%20reality.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- DEMIROGLU C. & JAMES C. M., *Lender control and the role of private equity group reputation in buyout financing*, in *Journal of Financial Economics*, vol. 96, 2010, 306-330.
- DILLER C. & KASERER C., *What Drives Private Equity Returns?– Fund Inflows, Skilled GPs, and/or Risk?*, in *European Financial Management*, vol. 15, n. 3, 2009, 643-675.
- DRIESSEN J., LIN T. & PHALIPPOU L., *Estimating the Performance and Risk Exposure of Private Equity Funds: A New Methodology*, in *NETSPAR Discussion Paper*, n. 23, 2007, disponibile su [http://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/ecbcfs\\_conf9/PE\\_estimation\\_DLP.pdf](http://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/ecbcfs_conf9/PE_estimation_DLP.pdf), consultato il 22 dicembre 2014.
- EASTERWOOD J. C., *Divestments and financial distress in leveraged buyouts*, in *Journal of Banking & Finance*, vol. 22, n. 2, 1998, 129-159.
- ERNST&YOUNG & PEI, *Navigating the headwinds – 2014 global private equity survey*, New York (Stati Uniti), 2014, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Private\\_equity\\_primed\\_for\\_new\\_opportunities/\\$FILE/EY-Private\\_equity\\_primed\\_for\\_new\\_opportunities.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Private_equity_primed_for_new_opportunities/$FILE/EY-Private_equity_primed_for_new_opportunities.pdf), consultato il 15 dicembre 2014.
- ERNST&YOUNG, *Game-changing regulation? The perceived impact of the AIFM Directive on private equity in Europe*, New York (Stati Uniti), 2012, disponibile su [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The\\_perceived\\_impact\\_of\\_the\\_AIFM\\_Directive\\_on\\_private\\_equity\\_in\\_Europe/\\$FILE/AIFMD\\_European\\_impact\\_survey.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The_perceived_impact_of_the_AIFM_Directive_on_private_equity_in_Europe/$FILE/AIFMD_European_impact_survey.pdf), consultato il 18 dicembre 2014.
- EUROPEAN COMMISSION, *Commission staff working document – Economic Review of the Financial Regulation Agenda*, SWD(2014) 158 final, 2014.
- EUROPEAN COMMISSION, *Press release – Directive on Alternative Investment Fund Managers ('AIFMD'): Frequently Asked Questions*, Memo/10/572, 2011.
- EVCA, *European Private Equity Activity Data 2007-2013*, in *EVCA Research*, 2014.
- EVCA, *Private Equity Fund Structures in Europe*, in *EVCA Research*, 2006.
- EVCA, *Private Equity Fund Structures in Europe*, in *EVCA Research*, 2010.
- EWANG F. N., *An Analysis and Critique of the European Union's Minimum Capitalization Requirement*, in *Charles Sturt University (Australia) Working*

- Papers*, 2007, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1015708](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1015708), consultato il 22 dicembre 2014.
- EWENS M., JONES C. M. & RHODES-KROPF M., *The Price of Diversifiable Risk in Venture Capital and Private Equity*, in *Oxford Journals – The Review of Financial Studies*, vol. 26, n. 8, 2013, 1854-1889.
- FENN G. W., LIANG N. & PROWSE S., *The Private Equity Market: An Overview*, in *Financial Markets, Institutions, and Instruments*, vol. 6, n. 4., 1997, 1-106.
- FRIGNANI A., *Il leveraged Buy-Out nel diritto italiano*, in *Giur. comm.*, vol. I, 1989, 419-429.
- FRIGNANI A., voce *Leveraged buyout*, in *Dig. disc. priv., sez. comm.*, IX, Torino (Italia), Utet, 1993.
- FRIGNANI A., voce *Venture Capital*, in *Noviss. Dig. It.*, App. VII, Torino (Italia), 1987.
- FRONTIER ECONOMICS, *Exploring the impact of private equity on economic growth in Europe*, Londra (Regno Unito), Frontier Economics Ltd, 2013, 32 ss., disponibile su <https://www.evca.eu/media/12929/Frontier-Economics-Report.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- FUDENBERG D. & TIROLE J., *Game Theory*, Cambridge (Stati Uniti), The MIT Press, 1991.
- GASPAR J., *The Performance of French LBO Firms: New data and new results*, in *ESSEC Working Paper*, 2009.
- GERVASONI A. & SATTIN F. L., *Private equity e venture capital – Manuale di investimento nel capitale di rischio*, Milano (Italia), Guerini Studio, 2008.
- GERVASONI A., *Finanziarie l'attività imprenditoriale*, Milano (Italia), Guerini Associati, 1996.
- GHAI S., KEHOE C. & PINKUS G., *Private equity: changing perceptions and new realities*, 2014, disponibile su [http://www.mckinsey.com/insights/financial\\_services/private\\_equity\\_changing\\_perceptions\\_and\\_new\\_realities](http://www.mckinsey.com/insights/financial_services/private_equity_changing_perceptions_and_new_realities), consultato il 18 dicembre 2014.
- GILLIGAN J. & WRIGHT M., *Private Equity Demistified: 2012 Update*, Londra (Regno Unito), The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 2012.
- GILLIGAN J. & WRIGHT M., *Private Equity Demistified: An Explanatory Guide*, Londra (Regno Unito), The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 2008.
- GINEVRA E., *Oltre il capitale sociale? Spunti per la ripresa del dibattito sulla riforma della struttura finanziaria delle società di capitali*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali – Studi in onore di Giovanni E. Colombo* (a cura di Aa. Vv.), Torino (Italia), Giappichelli, 2011, 3 ss.
- GIULIANO G., *Fusione con indebitamento e leveraged buy out*, in *Notariato*, vol. 3, 2007, 319-327.

- GOERGEN M., O'SULLIVAN N. & WOOD G., *Private Equity Takeovers and Employment in the UK: Some Empirical Evidence*, in *ECGI Working Paper Series in Finance*, n. 310/2011, 2011.
- GONG J. & WU S., *CEO turnover in private equity sponsored leveraged buy-outs*, in *Corporate Governance – an International Review*, vol. 19, n. 3, 2011, 195-209.
- GOSPEL H., PENDLETON A., VITOLS S. & WILKE P., *New Investment Funds, Restructuring, and Labor Outcomes: A European Perspective*, in *Corporate Governance: An International Review*, vol. 19, n. 3, 2011, 276-289.
- GOTTSCHALG O., PHALIPPOU L. & ZOLLO M., *Performance of Private Equity Funds: Another Puzzle?*, in *INSEAD-Wharton Alliance Center for Global Research & Development Working Paper Series*, n. 2004/82/SM/ACGRD 6, 2004, disponibile su <http://www.insead.edu/facultyresearch/research/doc.cfm?did=1430>, consultato il 22 dicembre 2014.
- GOTTSCHALG O., *Private Equity and Leveraged Buy-outs*, European Parliament, Study IP/A/ECON/IC/2007-25, 2007, disponibile su [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2007/393515/IPOL-ECON\\_ET%282007%29393515\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2007/393515/IPOL-ECON_ET%282007%29393515_EN.pdf), consultato il 22 dicembre 2014.
- GREENWOOD D. J. H., *Democracy and Delaware: The Mysterious Race to the Top/Bottom*, in *Yale Law and Policy Review*, vol. 23, 2005, 381-454.
- GREENWOOD D. J. H., *Looting: the puzzle of private equity*, in *Brooklyn Journal of Financial and Commercial Law*, vol. 3, 2008, 89-125.
- GROH A. & GOTTSCHALG O., *The risk-adjusted performance of US buy-outs*, in *HEC Working Paper*, 2006, disponibile su [http://evenements.univ-lille3.fr/recherche/jemb/programme/papiers/groh\\_lille06.pdf](http://evenements.univ-lille3.fr/recherche/jemb/programme/papiers/groh_lille06.pdf), consultato il 22 dicembre 2014.
- GUO S., HOTCHKISS E. & SONG, W., *Do buy-outs (Still) create value?*, in *Journal of Finance*, vol. 66, 2011, 479-517.
- GUPTA U., *The First Venture Capitalist*, Calgary (Canada), Gondolier, 2004.
- HARRIS L., *A Critical Theory of Private Equity*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 35, 2010, 259-293.
- HARRIS R., SIEGEL D.S. & WRIGHT M., *Assessing the impact of management buyouts on economic efficiency: plant-level evidence from the United Kingdom*, in *The Review of Economics and Statistics*, vol. 87, 2005, 148-153.
- HEALY P. M. & PALEPU K. G., *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*, in *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, 2001, 405-440.
- HEGE U., LOVO S., SLOVIN M. AND SUSHKA M., *The role of private equity in corporate asset sales: Theory and evidence*, paper presented at ESSEC 2nd Private Equity Conference, Paris, 2009, disponibile su <http://faculty.bus.olemiss.edu/rvanness/Speakers/2010-2011/SLOVIN-paper.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- HENDERSON M. T. & EPSTEIN R. A., *Introduction to 'The Going Private Phenomenon: Causes and Implications'*, in *The University of Chicago Law & Economics –*



- Olin Working Paper*, No. 430, 2008, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1269524](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1269524), consultato il 20 dicembre 2014.
- HOTCHKISS E. S., SMITH D. C. & STRÖMBERG P., *Private Equity and the Resolution of Financial Distress*, in *ECGI - Finance Working Paper*, n. 331/2012, 2012.
- HSU D. & KENNEDY M., *Organizing Venture Capital: the Rise and Demise of American Research & Development Corporation, 1946-1973*, in *Industrial and Corporate Change*, vol. 14, 2005, 579-616.
- HUANG R., RITTER J. R. & ZHANG D., *Private Equity Firms' Reputational Concerns and the Costs of Debt Financing*, in corso di pubblicazione su *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2014, disponibile su <http://ssrn.com/abstract=2205720>, 2014, consultato il 30 novembre 2014.
- HUNT J. P., *Credit Rating Agencies and the 'Worldwide Credit Crisis': The Limits of Reputation, the Insufficiency of Reform, and a Proposal for Improvement*, in *Columbia Business Law Review*, vol. 1, n. 1, 2009, 109-209.
- IANNOTTA, G., *Investment Banking – A Guide to Underwriting and Advisory Services*, Berlino (Germania), Springer-Verlag, 2010.
- ILPA, *Private Equity Principles*, v. 2.0, 2011, disponibile su <http://ilpa.org/ilpa-private-equity-principles/>, consultato il 18 novembre 2014
- IVASHINA V. & KOVNER A., *The Private Equity Advantage: Leveraged Buyout Firms and Relationship Banking*, in *The Review of Financial Studies*, vol. 24, n. 7, 2011, 2462-2498.
- JELIC R. & WRIGHT M., *Exits, performance, and late stage private equity: The case of UK management buy-outs*, in *European Financial Management*, vol. 17, 2011, 560-593.
- JELIC R., *Staying Power of UK Buy-Outs*, in *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 38, n. 7-8, 2011, 945-986.
- JENSEN M. C. & MECKLING W. H., *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n. 4, 1976, 305-360.
- JENSEN M. C., *Eclipse of the Public Corporation*, in *Harvard Business Review*, 1989.
- JENSEN M. C., KAPLAN S. N. & STIGLIN L., *Effects of LBOs on Tax Revenues of the U.S. Treasury*, in *Tax Notes*, vol. 42, n. 6, 1989.
- JENSEN, M. C., *Agency Cost Of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, in *American Economic Review*, vol. 76, n. 2, 1986, 323-329.
- KAHNEMAN D. & LOVALLO D., *Timid Choices and Bold Forecasts: A Cognitive Perspective on Risk Taking*, in *Management Science*, vol. 39, n. 1, 1993, 17-31.
- KAHNEMAN, D., KNETSCH, J. L., & THALER, R. H., *Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase Theorem*, in *Journal of Political Economy*, vol. 98, n. 6, 1990, 1325-1348.
- KAPLAN S. & SCHOAR A., *Private Equity Performance: Returns, Persistence, and Capital Flows*, in *The Journal of Finance*, vol. LX, n. 4, 2005, 1791-1823.

- KAPLAN S. & STRÖMBERG P., *Leveraged Buyouts and Private Equity*, in *Journal of Economic Perspectives*, vol. 23, n. 1, 2009, 121-146.
- KAPLAN S. N., *The effects of management buy-outs on operations and value*, in *Journal of Financial Economics*, vol. 24, n. 2, 1989, 217-254.
- KITTREDGE G. & PAUL T., *The AIFM Directive vs. Dodd-Frank – Comparative Strengths and Weaknesses*, (mimeo), 2011, disponibile su [http://www.ilf-frankfurt.de/uploads/media/AIFM\\_-\\_Presentation\\_Kittredge\\_-\\_Paul.pdf](http://www.ilf-frankfurt.de/uploads/media/AIFM_-_Presentation_Kittredge_-_Paul.pdf), consultato il 12 dicembre 2014.
- KLAUSNER M., *Institutional Shareholders, Private Equity, and Antitakeover Protection at the IPO Stage*, in *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 152, 2003, 755-784.
- KNIGGE A., NOWAK E. & SCHMIDT D., *On the Performance of Private Equity Investments: Does Market Timing Matter?*, in *Journal of Financial Transformation*, vol. 16, 2006, 123-134.
- LERNER J., SCHOAR A. & WONGSUNWAI W., *Smart Institutions, Foolish Choices: The Limited Partner Performance Puzzle*, in *The Journal of Finance*, vol. 62, n. 2, 2007, 731-764.
- LERNER J., STRÖMBERG P. & SØRENSEN M., *Private equity and long-run investment: the case of innovation*, in *The Global Impact of Private Equity Report 2008 – Globalization of Alternative Investments – Working Papers* (a cura di Lerner J. & Gurung A.), vol. 1, Ginevra (Svizzera), World Economic Forum, 2008, 27-42.
- LERNER J., *Venture Capital and Private Equity – A Casebook*, New York (Stati Uniti), John Wiley and Sons, 1999.
- LEVIN. J. S. & ROCAP D. E., *Structuring Venture Capital, Private Equity, and Entrepreneurial Transactions*, New York (Stati Uniti), Wolters Kluwer Law & Business, 2013.
- LJUNGQVIST A. & RICHARDSON M. P., *The Cash Flow, Return and Risk Characteristics of Private Equity*, in *NYU Finance Working Paper*, n. 03-001, 2003.
- LJUNGQVIST A., RICHARDSON M. & WOLFENZON D., *The Investment Behavior of Buyout Funds: Theory and Evidence*, in *ECGI – Finance Working Paper*, n. 174, 2007.
- LO A. W., *Reading about the Financial Crisis: A Twenty-One-Book Review*, in *Journal of Economic Literature*, vol. 50, n. 1, 2012, 151-178.
- LOPEZ DE SILANES F., PHALIPPOU L. & GOTTSCHALG O., *Giants at the Gate: On the Cross-Section of Private Equity Investment Returns*, in *EDHEC Working Paper*, 2011, disponibile su [http://www.edhec-risk.com/edhec\\_publications/all\\_publications/RISKReview.2011-01-18.2122/attachments/EDHEC\\_Working\\_Paper\\_Giants\\_at\\_the\\_Gate.pdf](http://www.edhec-risk.com/edhec_publications/all_publications/RISKReview.2011-01-18.2122/attachments/EDHEC_Working_Paper_Giants_at_the_Gate.pdf), consultato il 22 dicembre 2014.
- LUBAROFF M. I. & ALTMAN P. M., *Delaware Limited Partnership*, New York (Stati Uniti), Aspen Publishers, 2013.

- LUTTER E., *Legal Capital in Europe*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 1, 2006.
- MACEY J. R. & ENRIQUES L., *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules*, in *Cornell Law Review*, vol. 86, 2000-2001, 1165-1204
- MACHADO F. S., *Effective Creditor Protection in Private Companies: Mandatory Minimum Capital Rules or Ex Post Mechanisms?*, (mimeo), 2010, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1568731](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1568731), consultato il 12 dicembre 2014.
- MARASCO F., “*Leveraged*” and “*Management buy out*”: *operazioni lecite, operazioni in frode e funzione del notaio*, in *Notariato*, 1996.
- MASULIS R. W. & THOMAS R. S., *Does Private Equity Create Wealth? The Effects of Private Equity and Derivatives on Corporate Governance*, in *The University of Chicago Law Review*, vol. 76, 2009, 219-260.
- MCCAHERY J. A. & VERMEULEN E. P. M., *Recasting Private Equity Funds after the Financial Crisis: The End of ‘Two and Twenty’ and the Emergence of Co-Investment and Separate Account Arrangements*, in *ECGI – Law Working Paper*, n. 231/2013, 2013.
- MCCAHERY J. A. & VERMEULEN E. P. M., *The Contractual Structure and Regulation of Private Equity Funds and Hedge Funds*, in *LSE Working Paper*, n. 50/2008, 2008, disponibile su <http://www.lse.ac.uk/fmg/research/RICAFE/pdf/RICAFE2-WP50-McCahery.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- METRICK A. & YASUDA A., *The Economics of Private Equity Funds*, in *Review of Financial Studies*, vol. 23, 2010, 2303-2341.
- MHETA V., *Principal-Agent Issues in Private Equity and Venture Capital*, in *Wharton Research Scholars Journal*, 2004, disponibile su [http://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1013&context=wharton\\_research\\_scholars](http://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1013&context=wharton_research_scholars), consultato il 22 dicembre 2014.
- MONTALENTI P., *Il leveraged buy-out*, Milano (Italia), Giuffrè, 1991.
- MONTALENTI P., voce *Leveraged buyout*, in *Enc. Giur. Treccani*, XXIII, Roma, 1999.
- MYERS S. C., *Determinants of Corporate Borrowing*, in *Journal of Financial Economics*, vol. 5, n. 2, 1977, 147-175.
- NABILOU H., *The Alternative Investment Fund Managers Directive and Hedge Funds’ Systemic Risk Regulation in the EU*, 2013, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2352373](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2352373), consultato il 18 dicembre 2014.
- NAIDECH S. W., *Private Equity Fund Formation*, New York (Stati Uniti), Practical Law Company, 2011.
- NARDI S., *Il leveraged buy out*, in *I nuovi contratti finanziari* (a cura di E. Damiani), Napoli (Italia), Edizioni Scientifiche Italiane, 2008.
- NIKOSKELAINEN E. & WRIGHT M., *The impact of corporate governance mechanisms on value increase in leveraged buyouts*, in *Journal of Corporate Finance*, vol. 13, n. 4, 2007, 511-537.

- OLSON M., *The Logic of Collective Actions: Public Goods and the Theory of Groups*, Cambridge (Stati Uniti), Harvard University Press, 1965
- OPLER T. C., *Operating performance in leveraged buy-outs*, in *Financial Management*, vol. 21, 1992, 27-34.
- PARDOLESI R., *Leveraged Buyout: una novità a tinte forti (o fosche)?*, in *Giur. comm.*, vol. 3, 1989, 402-418.
- PAYNE J., *Private equity and its regulation in Europe*, in *Oxford Legal Research Paper Series*, Paper No. 40/2011, 2011, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1886186](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1886186), consultato il 22 dicembre 2014.
- PERSAUD A. & ATKINSON A., *Private Equity Funds: Legal Analysis of Structural, ERISA, Securities and Other Regulatory Issues*, in *Investment Adviser Regulation* (a cura di Kirsch E. K.), New York (Stati Uniti), Practising Law Institute, 2012, 47-1;47-66.
- PHALIPPOU L., *Beware of Venturing into Private Equity*, in *Journal of Economic Perspectives*, vol. 23, n. 1, 2009, 147-166.
- POPOV A. & ROOSENBOOM P., *Does private equity investment spur innovation? Evidence from Europe*, in *European Central Bank Working Paper Series*, n. 1063, 2009, disponibile su <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1063.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- POPOV A. & ROOSENBOOM P., *On the real effects of private equity investment – Evidence from business creation*, in *European Central Bank Working Paper Series*, n. 1078, 2009, disponibile su <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1078.pdf>, consultato il 22 dicembre 2014.
- PREQIN, *2013 Preqin Investor Network Global Alternatives Report Fund Terms and Conditions*, New York (Stati Uniti), Preqin Investor Network, 2013, disponibile su <https://www.preqin.com/item/2013-preqin-investor-network-global-alternatives-report/1/6666>, consultato il 27 dicembre 2014.
- PREQIN, *The 2014 Preqin Global Private Equity Report – Assets Under Management, Dry Powder, Employment and Compensation*, New York (Stati Uniti), Preqin Investor Network, 2014, disponibile su [https://www.preqin.com/docs/samples/The\\_2014\\_Preqin\\_Global\\_Private\\_Equity\\_Report\\_Sample\\_Pages.pdf](https://www.preqin.com/docs/samples/The_2014_Preqin_Global_Private_Equity_Report_Sample_Pages.pdf), consultato il 27 dicembre 2014.
- REINHART C. M. & ROGOFF K. S., *This time it's different: eight centuries of financial folly*, Princeton (Stati Uniti), Princeton University Press, 2009.
- RENNEBOOG L.D.R., SIMONS T. & WRIGHT M., *Why do public firms go private in the UK?*, in *Journal of Corporate Finance*, vol. 13, n. 4, 2007, 591-628.
- ROCK E. B., *Adapting to the New Shareholder-Centric Reality*, in *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 161, 2013, 1907-1988.
- ROE M., *Structural Corporate Degradation Due to Too-Big-to-Fail Finance*, in *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 162, 2014, 1419-1464.

- ROMANO R., *Further Assessment of the Iron Law of Financial Regulation: A Postscript to Regulating in the Dark*, in *Yale Law & Economics Research Paper*, No. 515, 2014, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2517853](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2517853), consultato il 22 dicembre 2014.
- ROMANO R., *Regulating in the Dark*, in *Yale Law & Economics Research Paper*, No. 442, 2012, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1974148](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1974148), consultato il 22 dicembre 2014.
- ROUBINI N. & MIHM S., *Crisis economics: A crash course in the future of finance*, New York (Stati Uniti), Penguin Press, 2010.
- SAHLMAN W. A., *The Structure and Governance of Venture Capital Organization*, in *Journal of Financial Economics*, vol. 27, 1990, 473-521.
- SALAFIA V., *Il leveraged buy out nella riforma societaria*, in *Società*, vol. 8, 2004, 935-937.
- SCHELL J., *Private Equity Funds. Business Structure and Operations*, New York (Stati Uniti), Law Journal Press, 2006.
- SCHLESINGER P., *Merger leveraged buy out e riforma societaria*, in *Corr. giur.*, vol. 6, 2003, 705-706.
- SERETAKIS A., *A comparative examination of private equity in the United States and Europe: accounting for the past and predicting the future*, in *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, vol. XVIII, 2013, 613-668.
- SHIVDASANI A. & WANG Y., *Did Structured Credit Fuel the LBO Boom?*, in *The Journal of Finance*, vol. 66, n. 4, 2011, 1291-1328.
- SMART S. B. & WALDFOGEL J., *Measuring the effect of restructuring on corporate performance: the case of management buy-outs*, in *Review of Economics and Statistics*, vol. 76, 1994, 503-511.
- SMITH A. J., *Capital ownership structure and performance: the case of management buy-outs*, in *Journal of Financial Economics*, vol. 13, 1990, 143-165.
- SMITH A., *Wealth of Nations*, Washington (Stati Uniti), Thrifty Books, (ristampa) 2009.
- SPINDLER J. C., *How Private Is Private Equity, and at What Cost?*, in *The University of Chicago Law Review*, vol. 76, 2009, 309-332.
- SOLIDORO M. S., voce *Capitale sociale*, in *Enciclopedia del diritto*, IV aggiornamento, Milano (Italia), Giuffrè, 2000.
- STEINDL M., *The Alignment of Interest between the General and the Limited Partner in a Private Equity Fund – the Ultimate Governance Nut to Crack?*, in *The Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation*, 2013, disponibile su <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/tag/martin-steindl/>, consultato il 18 novembre 2014.
- STRÖMBERG P., *The new demography of private equity*, in *The Global Impact of Private Equity Report 2008 – Globalization of Alternative Investments –*

- Working Papers* (a cura di Lerner J. & Gurung A.), vol. 1, Ginevra (Svizzera), World Economic Forum, 2008, 3-26.
- SUDARSANAM S., WRIGHT M. & HUANG J., *Target bankruptcy audits impact ongoing private performance and exit*, in *Corporate Governance – An International Review*, vol. 19, n. 3, 2011, 240-258.
- SZEGO B., *Finanziarie l'innovazione: il venture capital dopo la riforma del diritto societario*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, vol. I, 2005, 821-866.
- SZEGO B., *Il venture capital come strumento per lo sviluppo delle piccole e medie imprese: un'analisi di adeguatezza dell'ordinamento italiano*, in *Banca d'Italia – Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale*, n. 55, 2002.
- THALER R. H., *Toward a Positive Theory of Consumer Choice*, in *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 1, 2008, 39-60.
- THORNTON P., *Inside the Dark Box: Shedding Light on Private Equity*, Londra (Regno Unito), The Work Foundation, 2007.
- TIROLE J., *The Theory of Corporate Finance*, Princeton (Stati Uniti), Princeton University Press, 2006.
- TRANTIS G., *A Free-Cash-Flow Theory of Secured Debt and Creditor Priorities*, in *Virginia Law Review*, vol. 80, n. 8, 1994, 2155-2168.
- UGHETTO E., *Assessing the contribution to innovation of private equity investors: a study on European buyouts*, in *Research Policy*, vol. 39, 2010, 126-140.
- VON DRATHEN C. & FALEIRO F., *The performance of leveraged buy-out-backed IPOs in the UK*, in *London Business School Working Paper*, 2007, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1117185](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1117185), consultato il 22 dicembre 2014.
- WEIR C., JONES P. & WRIGHT M., *Public to Private Transactions, Private Equity and Performance in the UK: An Empirical Analysis of the Impact of Going Private*, in *Nottingham University Business School Research Paper*, 2008, disponibile su [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1138616](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1138616), consultato il 22 dicembre 2014.
- WHITEHEAD C. K., *The Evolution of Debt; Covenants, the Credit Market, and Corporate Governance*, in *The Journal of Corporation Law*, vol. 34, n. 3, 2009, 641-677.
- WILSON N. & WRIGHT M., *Private Equity, Buy-Outs and Insolvency Risk*, in *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 40, n. 7-8, 2013, 949-990.
- WILSON N., WRIGHT M., SIEGEL D. & SCHOLÉS, L., *Private equity portfolio company performance during the global recession*, in *Journal of Corporate Finance*, vol. 18, n. 1, 2012, 193-205.
- WILSON, J. W., *The New Venturers – Inside the High-Stakes World of Venture Capital*, Beverly (Stati Uniti), Addison Wesley Publishing Company, 1986.
- WRIGHT M., BURROWS A., BALL R., SCHOLÉS L., MEULEMAN M. & AMESS K., *The Implications of Alternative Investment Vehicles for Corporate Governance (Report prepared for the Steering Group on Corporate Governance)*, Parigi (Francia), OECD, 2007, disponibile su

<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/39007051.pdf>,  
consultato il 22 dicembre 2014.

WRIGHT M., JELIC R. & SAADOUNI B., *Performance of Private to Public MBOs: The Role of Venture Capital*, in *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 32, n. 3-4, 2005, 643-682.

Elenco siti consultati

<http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/>  
<http://ilpa.org/>  
<http://online.wsj.com/>  
<http://repository.upenn.edu>  
<http://www.agm.com/Home.aspx>  
<http://www.aifi.it/>  
<http://www.baincapital.com/>  
<http://www.bis.org/>  
<http://www.carefin.unibocconi.eu/index.php?lng=1>  
<http://www.cbr.cam.ac.uk/>  
<http://www.clessidrasgr.it/>  
<http://www.deloitte.com/>  
<http://www.ecgi.org/>  
<http://www.economist.com/>  
<http://www.edhec-risk.com/>  
<http://www.erim.eur.nl/>  
<http://www.europarl.europa.eu/>  
<http://www.evca.eu/>  
<http://www.forbes.com/>  
<http://www.ft.com/>  
<http://www.imf.org/external/index.htm>  
<http://www.lse.ac.uk/fmg/research/RICAFE/docfind.htm>  
<http://www.mubadala.com/>  
<http://www.newyorker.com/>  
<http://www.nytimes.com/>  
<http://www.oecd.org/>  
<http://www.pegcc.org/research/>  
<http://www.ssrn.com/en/>  
<http://www.temasek.com.sg/>  
<http://www.theworkfoundation.com/>  
<http://www.treasury.gov/Pages/default.aspx>  
<http://www.warburgpincus.com/>  
<http://www.weforum.org/>  
<http://www.wlrk.com/>  
<http://www.worldbank.org/>  
<https://tpg.com/>  
<https://www.firstreserve.com/>  
<https://www.preqin.com/>