

Il private equity non ha paura

di Azzurra Carollo

L'elevata volatilità degli asset quotati mette in luce le potenzialità degli investimenti di lungo termine. Le ultime tendenze in materia

Con i mercati in ottovolante, forme di investimento a più lungo termine e slegate dai riscatti giornalieri sembrano avere grandi opportunità. Ma quali sono i trend dell'industria degli acquirenti di società non quotate e dei venture capital? Tre esperti dello studio CP-DL hanno seguito a Berlino, dove si è appena conclusa, la XXIII edizione del SuperReturn International, il principale appuntamento di operatori del private equity a livello globale e, nello stesso contesto, SuperVenture, evento dedicato al mercato del venture capital. *MF Milano Finanza* ha fatto il punto con gli avvocati Giancarlo Capolino Perlingieri, Dante Leone e Nicola Rapaccini, dello studio CP-DL Capolino Perlingieri & Leone, sui principali temi emersi.

Domanda. Quali sono i principali trend emersi a Berlino?

Risposta. Innanzitutto, come già osserviamo nella pratica professionale, c'è una forte contaminazione private equity e venture capital. Prendiamo, per esempio, il biotech: la terapia genica, che è al centro degli investimenti del venture capital, è un settore di grande interesse anche per i fratelli maggiori del private equity. Primari fondi di private equity globali investono in aziende che prestano servizi ai laboratori di ricerca che si occupano di terapia genica. I due settori iniziano anche a farsi concorrenza: i gestori di private equity investono nei successivi round di capitale di società precedentemente finanziate dagli specialisti del venture capital, i quali, a loro volta, raccolgono fondi specializzati nell'investimento late stage. Questa

concorrenza amplia il ventaglio di opportunità a disposizione degli imprenditori, specialmente quando non è sempre facile fare affidamento su prospettive concrete di quotazione in borsa.

D. Nel private equity, qual è il bilancio per l'anno concluso cosa si aspetta- no gli operatori dal 2020?

R. Nonostante tutto, il 2019 è stato un anno positivo a livello globale, in linea con l'anno precedente per i volumi e il valore delle operazioni concluse e in crescita rispetto agli ultimi anni per il capitale raccolto. Gli operatori hanno però evidenziato incertezza per il 2020 e per i prossimi anni, non solo a causa del rischio recessione a livello globale, ma anche per alcuni rischi di natura geopolitica: la Brexit, i rapporti commerciali fra Stati Uniti e Cina, le prossime elezioni presidenziali americane. E, primo fra tutti, il coronavirus.

D. Come gestire questa preoccupazione?

R. Incertezza non è necessariamente sinonimo di preoccupazione. Il private equity è in una posizione privilegiata rispetto alle altre categorie di investitori, quando si tratta di gestire eventi o periodi negativi dal punto di vista geopolitico, finanziario o altro. I gestori di fondi, visto che gli investitori non richiedono ritorni immediati, possono prescindere dai trend negativi a breve e guardare al lungo periodo: in quest'ottica, c'è un crescente interesse del

mercato per settori intimamente connessi al cambiamento climatico, al sovrappopolamento o all'incremento della durata media di vita.

D. Non sono più temi da venture capitalist?

R. È sempre più difficile identificare una linea di demarcazione fra venture capital e private equity: a Berlino alcuni temi sono stati prevalentemente trattati in seno a panel dedicati al private equity, come l'incremento dell'impact and sustainable investing, con sempre più fondi dedicati ad investimenti in società attive nella green economy, complice la crescente esigenza degli investitori istituzionali di dirigere una parte delle proprie risorse in investimenti sostenibili. E anche dell'ESG (environmental, social, governance) investing, risultando anche dalla nostra pratica professionale che l'ambiente, gli aspetti sociali e/o di governance sono dei veri e propri criteri di investimento e di gestione sia perché è diffusa l'opinione che singolarmente o nell'insieme, essi migliorino strutturalmente ed in maniera duratura la qualità dell'investimento, sia per la spinta degli investitori che sempre più spesso chiedono al gestore di adottare strategie di investimento e procedure di monitoraggio di tipo ESG.

D. Il peso del private equity nei portafogli degli investitori istituzionali è destinato a crescere?

R. Resta ancora diffusa la convinzione che il mercato statunitense del private equity, come asset class, presenti ancora margini di rendimento in crescita rispetto all'asset class dei titoli quotati. Ma c'è anche consapevolezza che esistano margini di miglioramento sulla capacità di monitoraggio e benchmarking delle performance della componente private equity di tali portafogli.

D. E il mercato secondario?

R. È al centro di sviluppi interessantissimi. È tradizionalmente associato ad aspetti problematici dell'investimento, come l'illiquidità del portafoglio, gli attriti tra gestore e investitori eccetera, ma adesso è percepito come fonte di nuove opportunità per i gestori. A Berlino si è parlato di GP-led secondary, cioè della ristrutturazione di un fondo o del suo portafoglio da parte dello stesso gestore, con molteplici obiettivi: aumentare la liquidità a beneficio degli investitori, ampliare la disponibilità di risorse a favore dei gestori per incrementare gli investimenti, estendere la durata di detenzione di uno o più investimenti, rinegoziare le politiche di remunerazione e di incentivazione del management del gestore, etc. Alcune recenti iniziative di nostri clienti confermano questo nuovo trend nel mercato secondario. (riproduzione riservata)