



INTERVISTA

Loser (Arca Fondi Sgr) «La strada private equity per il transito al digitale»

Il manager: «Medie imprese più attrezzate per crescere o salire sulle spalle di giganti come Google o Amazon»

PIERCARLO FIUMANÒ

Ugo Loser, triestino, è amministratore delegato e direttore generale di Arca Fondi Sgr, la principale società di gestione del risparmio italiana, dal marzo 2011. In precedenza ha ricoperto importanti cariche nel mondo della consulenza manageriale tra le quali quella di partner di Bain & Company a partire dal 1999. Ha cominciato la carriera nel mondo dell'investment banking internazionale nel 1990 a Londra, presso Goldman Sachs. È laureato in Discipline Economiche e Sociali all'Università Bicconi di Milano. Loser ha curato con Alessandro Penati il primo modello fattoriale per determinare il prezzo delle attività finanziarie sulla Borsa Italiana. A Londra con Goldman Sachs si è occupato di sviluppo di modelli matematici applicati ai derivati con economisti del calibro di Robert Litterman e del premio Nobel Fischer Black: «Il sistema industriale, nell'era dei colossi del digitale, si dovrà trasformare radicalmente. Speriamo senza costi sociali troppo elevati». Trasformazione che richiederà investimenti elevati sui quali grava l'incognita della stretta sul credito nell'era dei tassi a zero.



Ugo Loser, amministratore delegato di Arca Fondi Sgr

Zero

Tassi zero: è lo scenario destinato a caratterizzare anche l'anno da poco iniziato

4.0

Il mondo diventa digitale e l'economia farà i conti con questa trasformazione

tà in un mondo di tassi negativi. Per questa ragione si ricercano nuovi modelli di business, nei servizi oppure nel fintech, per recuperare soddisfacenti margini di interesse. Ma non basta. L'economia soffre per la restrizione del credito a causa dei vincoli di regolamentazione sul settore bancario soprattutto per le piccole e medie imprese. E questa situazione sta frenando molto gli investimenti che sappiamo quanto siano essenziali». **Ma quali sono le dimensioni ideali per le nostre imprese quotate o che puntano alla Borsa?**

«Il tessuto industriale italiano è formato in gran parte da aziende medio-piccole e spesso sottocapitalizzate. In un mondo open source dominato da colossi come Google e Amazon e dove la tecnologia consente di superare le economie di scala, bisogna saper cambiare passo molto rapidamente. In questo scenario il Nordest è ancora ricco di multinazionali tascabili, aziende leader a livello internazionale nel triangolo industriale Milano-Padova-Modena, che si sono ritagliate le loro nic-

chie e sono altamente specializzate e competitive. Stiamo parlando del Made in Italy, famoso in tutto il mondo, che dialoga con la Cina e Dubai. L'importante è non perdere le grandi opportunità industriali».

Come?
«Servono politiche industriali capaci di sostenere le nostre imprese. Penso ad esempio ad un colosso delle navi da crociera come Fincantieri che ha saputo rispondere alle richieste del mercato e va difeso».

In un ecosistema industriale orientato sui nuovi colossi digitali quanto pesano le nuove startup?

«Per ora molto poco. Il mondo delle startup è molto selettivo: uno su mille ce la fa perché trasformare le idee in clienti, fatturato e asset è molto difficile. In uno scenario di restrizione del credito possono soltanto rivolgersi al venture capital o al crowdfunding. Di fatto vedo molto fermento soltanto in settori come il biomedicale ma è una partita difficile. La piccola startup può soltanto sperare di essere acquisita da una grande azienda che può sostenere investimenti adeguati sull'innovazione».

Il mondo insomma è delle medie imprese?

«Di fatto solo imprese già attrezzate, in grado di suscitare interesse nei grandi fondi di private equity, possono garantirsi il passaggio all'industria 4.0 e alle innovazioni di processo grazie alla tecnologia. Quando poi si sale sulle spalle di giganti come Google e Amazon la dimensione non ha più molta importanza. Proprio queste realtà possono trovare nei fondi private una spinta per crescere e ampliare la propria sfera di influenza».

è la trasparenza «che si deve declinare in puntualità di informazione al mercato, che generalmente determina maggior notorietà e benefici indotti in tutte le relazioni». Mentre tra le possibili criticità cita la percepita complessità del processo di quotazione, l'incertezza sul successo del collocamento e la fatica psicologica quotidiana davanti al valore del titolo azionario «che in alcune circostanze può essere condizionata da comportamenti di gestori di capitali condizionati da fattori estranei allo sviluppo aziendale», conclude. —



Franco Gaudenti



Simone Stocchi

Borsa è invece possibile, e superare gli esami di ammissione, a patto di cambiare registro, di essere innovativi davvero e non solo fornitori qualificati di filiere e clienti globali.

Possono le aziende oggi quotate rappresentare un riferimento per altri innovatori emergenti e per "signore Marie" nordestine che vogliono uscire dalla trappola delle obbligazioni a rendimento (falsamente) garantito? Credo di sì. Le piccole imprese innovative possono trovare partner ideali non solo negli investitori istituzionali, ma anche e soprattutto nei propri collaboratori e nei rispar-

miatori del proprio territorio. Sono questi soggetti che vanno chiamati a investire su progetti seri, proponendo storie convincenti e i bilanci trasparenti. Molti piccoli investitori non vedono l'ora di affrancarsi dai consigli dei "bancari" e dei consulenti finanziari che non lavorano a risultato. Possono cominciare a entrare in rapporto con aziende promettenti (come azionisti veri - a rischio), se intravedono ricadute positive sul territorio, oltre che sul proprio portafoglio.

Non investiranno l'interliquidazione, come hanno fatto con le banche popolari, ma sono pronti a dare una mano,

a impegnarsi a fianco di tecnici giovani, che impegnano il cervello, e rispetto i patti di azionariato diffuso. Sempre meno sono disponibili a dare soldi alla cieca a imprese note, e banche, che vivacchiano, sfruttando rendite di posizione e opacità delle informazioni. In Borsa e in altri canali di gestione diretta del risparmio, a differenza che nelle popolari, possono muoversi più rapidamente verso investimenti promettenti, anche nel territorio, senza aspettare decisioni di terzi e... rimborsi tardivi da parte dello Stato. —

Paolo Gurisatti

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA