

## Loser (Arca): perdita sicura con asset senza rischi

di Andrea Cabrini

«Investire in asset rischiosi oggi significa avere una possibilità di perdere soldi. Ma puntare su asset privi di rischio comporta una perdita sicura, certa. E con i Bot a tassi negativi, ad esempio, i risparmiatori pagano per avere il privilegio di prestare denaro allo Stato». Ugo Loser, amministratore delegato di Arca sgr, la società di gestione delle banche popolari italiane, sostiene da tempo che risparmiatori privati e grandi investitori sono entrati in una fase storica mai vissuta prima e condividono la stessa sfida: imparare a vivere in un mondo in cui per guadagnare si dovranno prendere più rischi e puntare su asset class nuove rispetto al passato. Più vicine alla economia reale, più redditizie ma anche meno liquide. Per investire ai tempi del Qe, insomma, serve un salto di mentalità e servono incentivi affinché gli investitori istituzionali italiani possano realmente spostare parte della loro asset allocation verso questo tipo di strategie: dall'investimento in infrastrutture al private equity, dai minibond alla nuova quotazione di imprese sul mercato. Su questi temi Arca sgr ha promosso un confronto a Milano a cui hanno partecipato l'ex governatore Bce, Jean Claude Trichet, il sottosegretario agli Affari Europei, Sandro Gozi, poi David Roche di Independent Strategy e Francesco Garzarelli di Goldman Sachs (si veda anche, al riguardo, l'intervista va Ennio Doris a pagina 23).

**Domanda. Dottor Loser, che strada possono prendere i risparmiatori e che strada prendete voi come investitori professionali?**

**Risposta.** Innanzitutto noi siamo usciti dagli asset privi di rischio e siamo partiti tra i primi con un fondo che investe nei titoli a reddito fisso emessi dalle aziende italiane di successo che in questi anni di crisi si sono ristrutturate e sono diventate ottime opportunità di investimento. Abbiamo lanciato il primo fondo distribuibile anche agli investitori privati con del debito privato di aziende private. Inoltre abbiamo creato un fondo dedicato al

mondo delle piccole e medie imprese che si quotano nei mercati regolamentati per accedere a forme alternative di capitale rispetto al credito bancari.

**D. Cosa c'entra il Qe di Draghi?**

**R.** Il Quantitative easing europeo ha avuto un impatto sostanziale su due macro trend molto importanti. Il primo è quello relativo agli intermediari: il vecchio modello basato sulla generazione di un margine di interesse come spread tra il tasso con cui vengono remunerati i depositi e il tasso con cui vengono remunerati i prestiti non è più praticabile. Il secondo è quello relativo alla domanda di fondi per finanziare lo sviluppo degli investimenti e dell'economia che le banche non possono più soddisfare. Quindi si pone il problema di far sì che il risparmio abbondante, specialmente degli italiani, possa giungere a finanziare l'economia reale.

**D. Se ne parla da anni, ma a che punto siamo?**

**R.** Il Qe ha dato un forte impulso alla domanda di questo tipo di investimenti. Quando, in passato, i rendimenti di strumenti liquidi erano del 6 o 7%, di cui il 2 o 3% di inflazione e il resto rendimento reale, l'incentivo a investire nell'economia reale per il lungo periodo con strumenti illiquidi e rischiosi non c'era. Oggi, invece, il Qe ha creato la domanda. È chiaro che rispetto a un importo che sfiora i 2 mila miliardi di risparmi, questi progressi sono ancora pochi e marginali. Ma la strada è tracciata e gli interventi sul mondo della previdenza, che sono in tutto il mondo l'investitore istituzionale principe che finanzia l'economia reale, e i nuovi mandati alla Cassa depositi e prestiti, vanno nella direzione giusta di unire risparmio e finanziamento all'economia reale.

**D. Trovate più difficoltà nel proporre questo tipo di investimenti ai risparmiatori o nell'identificare le operazioni e le aziende su cui investire?**

**R.** Il mondo dei tassi a zero spinge gli investitori naturalmente verso attività più rischiose e meno liquide. Quindi la domanda da parte dei risparmiatori è molto elevata e non abbiamo problemi su quel fronte. È invece più difficile trovare le opportunità d'investimento di questi fondi, in quanto le aziende strutturate e culturalmente preparate a un confronto con il mercato sono ancora poche. (riproduzione riservata)



