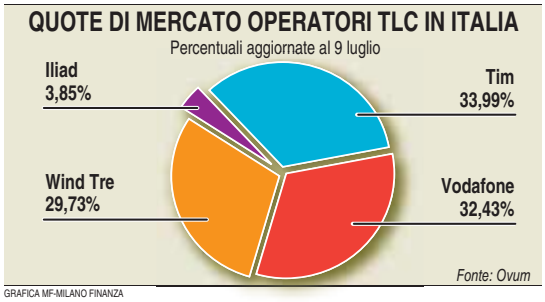
TELECOMUNICAZIONI La nuova tecnologia richiede ingenti investimenti e ciò porterà a considerare nuove operazioni di m&a. Ci sono dubbi sulla sostenibilità di alcuni modelli, dice Campanini (AT Kearney)

Iliad alla prova del 5G

di **Manuel Follis**

Pensare oggi alla tecnologia 5G significa proiettarsi immediatamente nel futuro, immaginando macchine che si guidano da sole e viaggi nella realtà aumentata. Tutto bello, peccato che gli investimenti che gli operatori telefonici dovranno sostenere per creare l'infrastruttura sulla quale far accadere questo futuro saranno enormi. Così ingenti che secondo un recente studio di AT Kearney la probabile risposta delle società del settore sarà un'accelerazione dell'm&a per contenere ed efficientare la struttura dei costi. Dire oggi chi sarà preda o predatore è complesso, ma è probabile che gli operatori più piccoli saranno quelli messi più in difficoltà. «L'Italia è il caso europeo più eclatante», spiega a *MF-Milano Finanza* Claudio Campanini, amministratore delegato di AT Kearney Italia, «in cui il quarto operatore, ossia Iliad, dovrà per forza interrogarsi sulla sostenibilità del suo modello di business». Tutto parte, come detto, dagli investimenti che andranno sostenuti per realizzare una completa copertura 5G, la cui portata è incalcolabile. Una recente pubblicazione dell'Itu, l'agenzia specializzata delle Nazioni Unite sulle tlc, stima che i costi per realizzare il network 5G in Europa saranno compresi in un range fra 300 e 600 miliardi di dollari, dato confermato dal ceo di Deutsche Telekom, Timotheus Höttges, che di recente ha ipotizzato un range fra i 300 e 500 miliardi di dollari. «Secondo le nostre stime il capex ratio, ossia il rapporto tra investimenti e ricavi, non si ridurrà con il 5G, ma anzi probabilmente crescerà nonostante il miglioramento dell'efficienza spettrale derivante dalla nuova tecnologia», spiega Campanini. C'è da capire se la stima di almeno 300 miliardi sia verosimile. «Oggi le società tlc hanno in media un capex rate intorno al 15% e il mercato italiano della telefonia mobile vale tra 14 e 15 miliardi», calcola l'ad, «il che implica 2 miliardi all'anno. Assumendo che un ciclo tecnologico di solito impiega mediamente 10 anni per arrivare alla sua maturazione, abbiamo una spesa di 20 miliardi per i prossimi 10 anni. Tenendo conto infine che il mercato italiano storicamente vale circa l'8-10% di quello del Vecchio Continente, arriviamo a cifre simili». Un mucchio di investimenti dunque, che creano un problema, ossia il fatto che in mercati maturi come quello italiano (e in generale come quelli europei) spesso i ritorni non riescono a ripagare le spese sostenute o comunque mettono pressione sui bilanci degli operatori. Ecco perché gli operatori, dopo lo stupore iniziale, hanno poi valutato quasi come fisiologica l'alleanza fra Tim e Vodafone sulle torri tlc, nata anche nell'ambito della maxi spesa fatta dai due operatori (2,4 miliardi ciascuno) per i soli diritti sulle frequenze di trasmissione 5G. La necessità è contenere i costi e guardandola in prospettiva l'accordo di network sharing potrebbe in futuro mettere pressione su Iliad. «Supponiamo che l'operatore francese sia così ef-

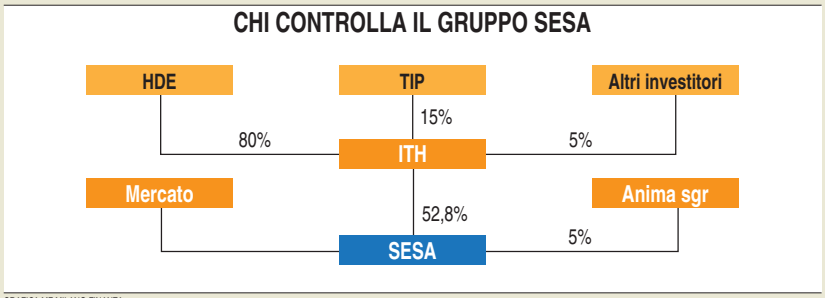
Claudio Campanini



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Sesa compra talenti e con Tamburi punta all'estero

di Francesco Bertolino



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Acqui-hiring. Il neologismo inglese, traducibile come acqui-assunzione, descrive l'acquisto del capitale umano di un'azienda mediante l'investimento nel suo capitale sociale: comprare imprese per acquisire talenti e competenze. La strategia dell'acqui-hiring ha permesso a Sesa, gruppo di information technology con sede a Empoli, di cavalcare tutte le onde dell'innovazione. Sesa nasce nel 1973 da un'intuizione di Paolo Castellacci che inizia a offrire servizi di gestione ed elaborazione dati alle imprese toscane. Cogliendo in anticipo l'impatto rivoluzionario dei computer sull'industria, nel 1985 la società diventò il principale partner e distributore delle soluzioni Ibm rivolte alla piccola e media impresa italiana. Col passare degli anni nel portafoglio fornitori del gruppo entrano quasi tutti i colossi tecnologici - Microsoft, Oracle, Hp etc - che gli Stati Uniti sfornano in sequenza, mentre con il declino dell'Olivetti l'Italia smette di creare prodotti originali. Con l'avvento e l'affermazione del capitalismo digitale in ogni settore imprenditoriale, Sesa cresce nell'organico e nei bilanci fino a superare nell'ultimo esercizio chiuso il 30 aprile 2019 la soglia dei 2 mila dipendenti e 1,5 miliardi di fatturato, in aumento del 13,8% rispetto all'anno precedente. Nel mezzo c'è la quotazione a Piazza Affari nel 2011 (listino Aim e poi Star, +220% dall'ipo) e una lunga serie di acquisizioni, 30 solo negli ultimi tre anni, destinata a proseguire nei prossimi mesi. «Abbiamo una pipeline m&a», spiega a Milano Finanza *Alessandro Fabbroni, amministratore delegato di Sesa, «si tratta di operazioni non finanziarie ma industriali, volte a trovare capitale umano con competenze distintive di cui non disponiamo o che non abbiamo a sufficienza per soddisfare la domanda di innovazione tecnologica».*

Alessandro Fabbroni

Nel tempo le esigenze delle imprese sono mutate e l'offerta di Sesa si è adeguata. «Nel mercato italiano le imprese avvertono con forza la necessità di trasformazione digitale», nota, «si sta perciò acuendo il divario fra l'andamento stagnante del pil e la domanda in crescita di innovazione anche da parte delle pmi che nell'investimento in It trovano la chiave per aumentare la produttività e per competere a livello globale».

La distribuzione di hardware e software resta la fonte di ricavi principale (1,3 miliardi sotto il marchio Computer Gross), ma si affianca ai servizi di supporto alle imprese nella trasformazione digitale (sotto l'insegna di Var Group) che assorbono gran parte del capitale umano, ma garantiscono anche margini decisamente più ampi: l'ebitda di gruppo è cresciuto del 17,8% a 74 milioni, quello della sola Var del 27%. «L'information technology è sempre più pervasiva nell'economia e fondamentale per le imprese per rimanere sul mercato», prosegue Fabbroni, «per Sesa, quindi, è importante attrarre giovani nei settori più in crescita dell'IT: cloud, blockchain, data management e security». Intanto grazie ai suoi numeri Sesa è riuscita ad attrarre un investitore con un curriculum finanziario notevole: Tamburi Investment Partners. Di recente, con un investimento da 17 milioni di euro la merchant bank guidata da Giovanni Tamburi ha rilevato il 15% di Ith, società che controlla il 52,8% della quotata. Tamburi si affianca così a Hse, holding che raggruppa i soci fondatori e il top management di Sesa e che deterrà una partecipazione in Ith superiore all'80%. Tip nominerà un rappresentante nel cda sia di Sesa sia di Ith. «Abbiamo trovato in Tip un partner di lungo termine», osserva Fabbroni, «siamo convinti ci aiuterà nel processo di crescita».

Giovanni Tamburi

Un percorso che proseguirà anche a suon di acquisizioni. Nell'annunciare l'operazione Tamburi ha rimarcato la volontà di supportare Sesa nell'obiettivo di «focalizzarsi -anche attraverso la leva del m&a che verrà a maggior ragione attivata nel futuro- sui segmenti di mercato più innovativi». Con l'ingresso di un nuovo investitore, poi, dovrebbe accelerare anche il percorso di internazionalizzazione, già intrapreso a febbraio con l'acquisto del 60% della tedesca (bavarese) Pbu Cad-Systeme. Sesa, infatti, genera la grandissima parte del giro d'affari sul mercato italiano, di cui controlla una quota vicina al 50%: per continuare a crescere a ritmi sostenuti, perciò, è necessario darsi una dimensione europea. «Abbiamo intenzione di proseguire questo percorso in modo progressivo e graduale con una logica di sostenibilità nel medio termine», precisa Fabbroni, «i mercati più interessanti per noi sono il mercato dell'Europa centrale, in particolare quello tedesco e dei Paesi germanofoni, perché presentano grandi similitudini nella tipologia dei distretti e nella struttura proprietaria delle imprese con l'economia italiana, senza contare il forte legame di filiera esistente fra Italia e Germania». (riproduzione riservata)

VkVSlyMjVm9sb0Vhc3lSZWFkZXJfUmNzIyMjMmFhNjZjYWEtMjIxOC00MTIzLWFiM2UtMGFhNTE5ZDg4OTI4IyMjMjAxOS0wNy0xM1QwNzowNzo1OSMjI1ZFUg==