

# BORSA & FINANZA

## Banche, con la crisi meno credito e più partecipazioni

Oltre ai finanziamenti e alla moral suasion e scelte strategiche, gli istituti scelgono sempre più spesso l'ingresso diretto nel capitale delle imprese

CINZIA MEONI

Sono tempi strani e anche le banche stanno adeguando il passo all'evoluzione in corso. Se fino a qualche anno fa il ruolo delle banche era relegato al finanziamento della crescita, dello sviluppo e diversificazione ed eventualmente internazionalizzazione di un'impresa, con la crisi è diventato comune l'intervento della banca volto alla ristrutturazione del debito. Un intervento che tuttavia, a differenza del passato, sempre più spesso sta sfociando in un ingresso nell'azionariato della stessa azienda sostenuta. E, inevitabilmente, nella gestione diretta della società.

Che sia in atto una metamorfosi? «Il comportamento delle banche sta diventando ben più proattivo di ieri. In passato si accedeva alla finanza per crescere e oggi, spesso, per sopravvivere», sostiene Piercarlo Ceccarelli, presidente della omonima società di consulenza. In effetti la grande problematicità che le banche si trovano ad affrontare, soprattutto in periodi di recessione, è quella relativa al recupero dei crediti in sofferenza. Il fine è ovviamente quello di evitare il default delle singole imprese posto che, da quel momento, il testimone passa ad altri e il potere negoziale delle banche evapora. «Consapevoli quindi di non poter tirare troppo la corda per non accelerare lo stato d'insolvenza dell'azienda, le banche sono costrette a trovare soluzioni

### Un esempio concreto: le partecipazioni di Mediobanca

Fonte: Consob

SOCIETÀ PARTECIPATA	QUOTA	VAL. DI MERCATO IN MLN EURO
Aeffe	2,06%	0,88
Assicurazioni Generali	13,47%	2.931,61
DeA Capital	4,82%	17,11
Gemina	12,66%	94,19
Italmobiliare	8,14%	41,59
Lottomatica	12,742%*	210,75
Nice	3,19%	10,36
Piquadro	6,33%	5,69
Pirelli	3,95%	112,93
Prelios	2,61%	8,92
Rcs Mediagroup	14,21%	101,75
Telecom Italia	2,6% (via Telco)	337,76
Unicredit	6,76%	2.056,86

Mediobanca è forse uno degli esempi più significativi dell'holding style. Le partecipazioni in società quotate valgono quasi 6 miliardi, più dell'intera capitalizzazione di Piazzetta Cuccia.

\*di cui 4,685% senza diritto di voto

in grado di spingere le imprese a intraprendere strade virtuose. Risultato? Riorganizzazioni e ristrutturazioni sono all'ordine del giorno e vengono negoziate con banche che diventano sempre più capaci di entrare nel merito delle scelte utili all'azienda cliente», dice Ceccarelli, secondo cui è in corso «una vera rivoluzione: trasformare i bancari in banchieri». Per Gennaio Casale, partner e managing director di Boston Consulting Group, «la banca, per proteggere il proprio capitale, ha a disposizione una variegata gamma di interventi che possono essere definiti all'interno di un

piano di ristrutturazione del debito che non si limiti all'aspetto finanziario. L'istituto di credito infatti può indurre il management a una riflessione sulla sostenibilità, in tutto o in parte, del business, proponendo progetti di discontinuità, partnership industriali, piani di consolidamento o dismissioni di asset». Casale tuttavia precisa che una banca non proporrà mai di sua spontanea volontà di entrare nel capitale di una società. «E, quando ciò accade, si tratta di una estrema ratio legata alle difficoltà dell'impresa e alla convinzione che sia possibile recuperare la piena sostenibilità indu-

striale dell'impresa», commenta l'esperto di Boston Consulting Group. Di diverso avviso Ceccarelli: «Le banche vanno viste sempre più come vere aziende e non più come emanazioni legate a filo doppio con la politica locale o nazionale. Questo impone una prospettiva di redditività e di dividendi per i loro azionisti. Guardando infatti ai rendimenti nel lungo periodo del debito e del capitale di rischio, si osserva che la differenza è molto piccola, a volte rende di più il debito, a volte il capitale di rischio. Ma avere il capitale di rischio permette una relazione molto più stretta con l'azienda e, quindi, la conoscenza dall'interno di come vanno le cose, dando la possibilità di agire tempestivamente per correggere andamenti pericolosi». E, in effetti, presupposti di simili interventi diretti nel capitale dell'azienda sono, o meglio dovrebbero essere, oltre alle possibilità di un ritorno economico e finanziario per le banche, un «cash flow operativo in grado di sostenere gli impegni e supportato da un valido piano industriale» e soprattutto «il rapporto diretto con il cliente». Almeno in teoria. Una simile evoluzione potrebbe anche avere risvolti positivi. «Considero le banche nel capitale delle aziende come un motore per promuovere l'aggregazione tra imprese e la costituzione di gruppi più grandi e più forti», spiega Ceccarelli, secondo cui tuttavia, almeno per ora, le banche non godono di una struttura adeguata al ruolo. Quanto alle banche, o meglio ai rispettivi azionisti e correntisti, a giudizio dell'esperto una simile evoluzione non dovrebbe tendenzialmente creare problemi. «La redditività da credito e da capitale di rischio sono infatti simili. Potendo guardare l'azienda dall'interno è poi probabile che la redditività del capitale di rischio sia migliore. Quanto ai dati sulle perdite di capitale sono convinto che non ci sia ragione perché questa strada sia più pericolosa di quella del credito», conclude Ceccarelli.