

CREDITO Sono le attività deteriorate nei portafogli dei primi cinque gruppi bancari italiani. Con l'aiuto di alcuni operatori specializzati, Intesa, Mps e Unicredit stanno studiando come gestirli. Insieme a quelli che arriveranno

Quegli 80 mld che scottano

di Stefania Peveraro

Ci sono quasi 80 miliardi di euro di attività deteriorate, al netto delle svalutazioni, nei portafogli crediti dei primi cinque gruppi bancari italiani e cioè Intesa Sanpaolo, Unicredit, Mps, Ubi Banca e Banco Popolare. L'importo rappresenta il 6,15% del totale dei crediti alla clientela, a testimoniare tutto il peso della crisi economico-finanziaria ancora in atto. Secondo un'analisi condotta da *MF-Milano Finanza* sui dati di bilancio, il conto di sofferenze, incagli, crediti ristrutturati, scaduti o sconfinanti è passato dai 32,5 miliardi di tre anni fa ai 78,5 miliardi di fine marzo. Ma non basta. Perché a questo monte di crediti problematici vanno aggiunti i crediti trasformati in strumenti partecipativi al capitale di aziende che hanno sfiorato l'insolvenza e i crediti verso aziende che oggi stanno onorando regolarmente le cedole in maniera regolare, ma che in prospettiva dovranno chiedere una ristrutturazione del debito ed essere ricapitalizzate.

Aumento in vista per 250 spa.

«Le aziende in questa situazione non sono affatto poche», commenta a *MF-Milano Finanza* Roberto Crapelli, amministratore delegato di **Roland Berger** in Italia, che aggiunge: «Secondo le nostre esperienze, nel portafoglio crediti delle banche italiane ci sono oltre duemila gruppi o singole aziende di fatturato superiore ai 150 milioni, di queste 4-500 mostrano merito di credito al di sotto dell'investment grade prendendo a riferimento i bilanci 2009. Ebbene, almeno la metà di queste nel futuro prossimo avranno l'esigenza di ristrutturare o rimodulare il debito e/o ricapitalizzare.» Questo per la mancata crescita dei ricavi, che per tutto il 2009 non si sono riportati ai livelli pre-crisi e prevedibilmente non cresceranno molto nemmeno nel

2010. In questa situazione, infatti, le aziende non hanno potuto fare gli investimenti necessari a realizzare veri turnaround industriali, perché i flussi di cassa, spesso ottenuti in precedenti ristrutturazioni del debito o del capitale, hanno dovuto essere impiegati prevalentemente per finanziare il circolante.

A questo punto la banca cosa fa? Risponde Crapelli: «Ultimamente gli istituti di credito stanno dando sempre più peso all'estrazione di valore industriale e quindi non si accontentano più di erogare nuova finanza sulla base dell'impegno delle aziende a rispettare certi covenant finanziari, cioè tipicamente degli obiettivi massimi di indebitamento netto in rapporto a redditività e cash flow. Si comincia invece a parlare anche di covenant industriali, vale a dire impegni contrattuali che possono riguardare l'utilizzo delle risorse per fare specifici investimenti, l'assunzione di determinati professionisti, la chiusura di certe attività considerate non più strategiche e così via». E infatti, continua sulla stessa linea

Adriano Bianchi, managing partner di Alvarez&Marshall in Italia: «E' ormai chiaro che dall'elemento industriale non si può più prescindere, perché ristrutturare il debito per l'ennesima volta senza mettere mano all'impianto industriale significa soltanto spostare in avanti un problema che diventa via via più grave». Ma se per ristrutturare il debito di un'azienda che perde occorre che quell'azienda abbia un piano industriale credibile, è necessario che la stessa sia capitalizzata a sufficienza. E se l'imprenditore non ha abbastanza soldi? Dice ancora Crapelli: «La chiave del rilancio del sistema industriale sta nel reperimento di nuovi soggetti che siano in grado di destinare mezzi freschi da affiancare alle ristrutturazioni del debito o alle ricapitalizzazioni da parte degli azionisti esistenti. Partner che siano dotati di

competenze industriali in grado di intervenire nella governance. Ciò potrebbe non essere indolore, soprattutto perché il consolidamento dei settori industriali e le ristrutturazioni delle filiere e dei distretti non è più rimandabile per rimanere competitivi».

D'altra parte, continua Bianchi, «l'imprenditore deve per sua natura essere ottimista e quindi guarda al futuro in un'ottica di crescita, difficilmente di ristrutturazione, che tra l'altro richiede una determinazione che può essere difficile porre in atto nei confronti di controparti con cui l'imprenditore dovrà comunque interagire una volta completata la ristrutturazione. E in questi casi che, seppur temporaneamente, a garantire l'esecuzione del piano industriale deve essere un manager esterno». E, aggiunge Bianchi: «L'alternativa è creare un cosiddetto special purpose vehicle cui cedere i crediti e affidarlo a un operatore di turnaround che entri attivamente nella gestione aziendale. Ma in questo caso, e al picco della crisi, la cessione dei crediti implicherebbe un forte sconto sul prezzo con evidenti impatti sul Tier 1 delle banche, anche se non sempre giustificati se si ipotizza una ripresa del valore».

Cosa fanno i big del credito.

Negli ultimi mesi i tre principali gruppi bancari italiani hanno iniziato a ragionare proprio su questi temi. Secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, IntesaSanpaolo è anche giunta a firmare una lettera d'intenti con Tpg, colosso Usa del private equity, che vanta una profonda esperienza in fatto di ristrutturazioni aziendali. Il progetto, però, al momento si è arenato su divergenze di vedute circa le linee di sviluppo dell'alleanza. In casa Montepaschi, il vicedirettore generale Antonio Marino si sta occupando personalmente del lancio di un progetto simile. Mentre in Unicredit, a livello di Hvb, il chief risk officer

Andrea Varese sta prendendo in considerazione l'idea. (riproduzione riservata)

www.milanofinanza.it/banche

CRESCONO LE ATTIVITÀ DETERIORATE DEI CINQUE BIG DEL CREDITO

Dati al 30 marzo 2010 al netto delle svalutazioni - In milioni di euro

Società	Totale crediti vs clienti	Sofferenze	Sofferenze in % sul totale crediti vs clienti	Incagli e crediti ristrutturati	Crediti scaduti e sconfinanti	Totale attività deteriorate	Totale attività deteriorate in % su totale crediti vs clienti
◆ Gr. Banco Popolare	96.083	2.773	2,89%	6.501	807	10.081	10,49%
◆ Gr. Mps	150.804	4.908	3,25%	4.797	892	10.597	7,03%
◆ Gr. Unicredit	563.894	13.090	2,32%	15.632	3.429	32.151	5,70%
◆ Gr. Intesa Sanpaolo	369.481	5.881	1,59%	12.887	2.270	21.038	5,69%
◆ Gr. Ubi Banca	97.806	1.493	1,53%	2.403	780	4.676	4,78%
◆ TOTALE AL 30/03/2010	1.276.068	28.145	2,20%	42.220	8.178	75.543	5,91%
◆ Totale al 31/12/2009	1.284.789	26.701	2,08%	40.452	8.839	75.992	5,91%
◆ Totale al 31/12/2008	1.330.292	19.881	1,49%	19.316	5.389	44.566	3,35%
◆ Totale al 31/12/2007	1.215.280	15.739	1,30%	12.788	3.983	32.510	2,68%

Fonte: elaborazioni MF-Milano Finanza su dati di bilancio e trimestrali

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

