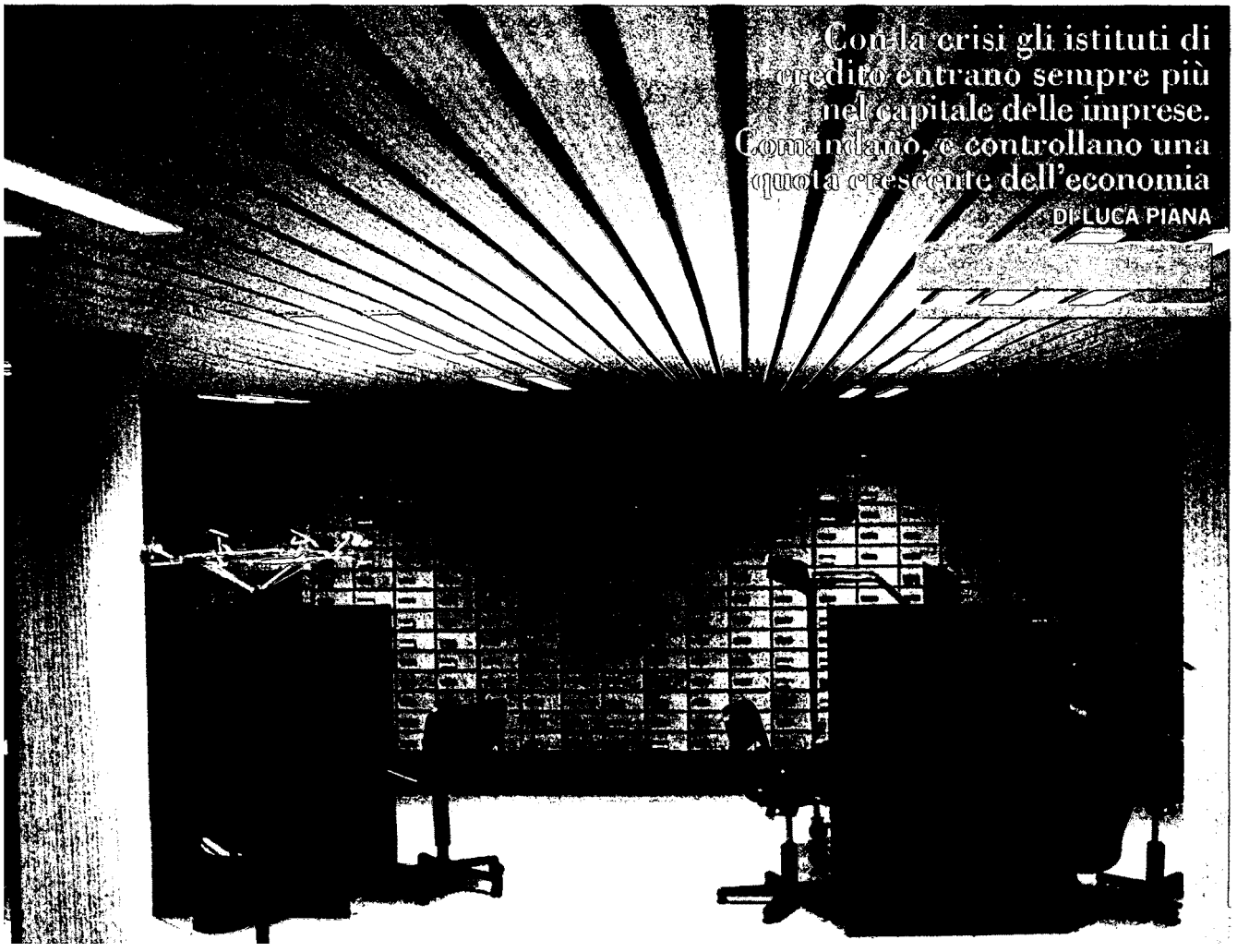
ECONOMIA
FINANZA AL POTERE

BANCA PADRONA

Con la crisi gli istituti di credito entrano sempre più nel capitale delle imprese. Comandano, e controllano una quota crescente dell'economia

DI LUCA PIANA



Sono giorni di trepidazione per Salvatore Ligresti. Se le autorità che vigilano sui mercati, la Consob e l'Antitrust, scioglieranno i tanti dubbi e approveranno l'accordo che prevede l'ingresso della compagnia francese Groupama nella Premafin, la sua holding finanziaria, il costruttore siculo-milanese potrà dire di essersi salvato per un pelo. I 140 milioni messi sul tavolo da Groupama per entrare in Premafin lo aiuteranno ad allentare la presa delle banche creditrici, Mediobanca e Unicredit in primo luogo. E Ligresti, alla soglia dei 79 anni, potrà sfuggire al destino che di questi tempi stanno vivendo molti imprenditori grandi e piccoli, incapaci di far fronte ai loro debiti: accettare i piani di rientro imposti dagli istituti di credito, fino ad arrivare ai casi più estremi, dove sono le stesse banche a diventare, magari controvoglia, le nuove proprietarie delle aziende in crisi.

Corrado Passera e la sede di Banca Intesa a Milano

Quello della banca padrona è un fenomeno che, con mille sfaccettature, appare in piena accelerazione. Se è vero che gli istituti sono da sempre un puntello cruciale per il capitalismo nazionale, poco disposto a investire quattrini propri, è altrettanto certo che la recessione ha spinto i banchieri ancora più al centro del sistema industriale. Nell'elenco di partecipazioni detenute dalle banche principali, riportato qui a fianco, si possono vedere esempi di rapporti sia storici che recentissimi. C'è il tradizionale sistema delle aziende private controllate grazie al sostegno delle banche, dalla Pirelli di Marco Tronchetti Provera all'Italmobiliare della famiglia Pesenti, dalla compagnia elettrica Edison alla Rcs, casa editrice del "Corriere della Sera". Segue una pattuglia di fuoriusciti dall'industria di Stato, come Telecom Italia e Alitalia, che hanno trovato un temporaneo equilibrio grazie alle banche. E ci sono, infine, le ultime arrivate, le aziende che per vari motivi si erano troppo indebitate e che, con la crisi, hanno dovuto subire il soccorso dei creditori.

Il fenomeno riguarda società di ogni dimensione, tantissime nel settore immobiliare, ma nomi di grido non mancano neppure nell'industria. Un caso esemplare è quello della romagnola Ferretti, un colosso degli yacht, che ha ottenuto dalle banche la cancellazione di metà dei debiti. Ora fa capo a una nuova scatola, la Ferretti Holding, con Mediobanca azionista al 19,1 per cento, mentre l'attività operativa è svolta dalla Ferretti Spa, controllata al 100 per cento dalla Holding ma tutta in pegno alla Royal Bank of Scotland. Un altro esempio, molto noto, è quello dell'Italpetroli della famiglia Sensi, proprietaria anche della squadra di calcio della Roma. Dopo anni di rate scadute e di impegni disattesi dai Sensi, Unicredit - che ha ereditato i crediti concessi a suo tempo da Capitalia - sta ora aspettando di rilevare anche l'ultimo 51 per cento dell'Italpetroli e di procedere, poi, ▸

Cosa c'è in portafoglio

Qui sotto e nelle pagine seguenti gli esempi più significativi del rapporto banche-aziende

MEDIOBANCA

Partecipazioni al capitale (in %)	
Telco (Telecom Italia)	11,6
Rcs (Corriere della Sera)	5,0
Alitalia	8,8
Parmalat	2,4
NH Italia	44,5
Ntv Nuovo Trasporto Viaggiatori	20,0
Granarolo	19,7
Autostrade Lombarde	39,7
Giochi Preziosi	14,2
Lux Vide Finanziaria	14,0
Prada	5,1
Sigma Tau Finanziaria	5,0
Piaggio	2,0
Quote dell'azienda detenute in pegno a fronte di finanziamenti	
Ducati Motor Holding	100,0
Edipower	100,0
Kedrion (Marcucci)	100,0
Mita Resort (Marcegaglia)	50,0
Ntv Nuovo Trasporto Viaggiatori	57,8
Safilo	21,5
Ornellaia (Frescobaldi)	15,0
Avio	10,0
Coin	5,2
Wind Telecomunicazioni	n.d.
Riello	n.d.
CityLife	n.d.
Salmoiraghi & Viganò	n.d

UNICREDIT

Partecipazioni al capitale (in %)	
Mediobanca	8,6
Gemina	2,0
Italpetroli	49,0
Quote dell'azienda detenute in pegno a fronte di finanziamenti	
Bluvacanze	100,0
Snai Servizi	70,3
Cremonini	49,0
Upim	32,3
Coin	5,2
Trudi Giocattoli	100,0
Simis (NMS)	100,0
Ornellaia (Frescobaldi)	10,0
Panino Giusto	100,0
La Rinascente	n.d.
CityLife	n.d.
Salmoiraghi & Viganò	n.d.

alla cessione di quel che resta del gruppo (vedi articolo a pagina 148).

Le banche come padrone del sistema industriale italiano? «Oggi più che mai», osserva Stefano Caselli, che insegna economia degli intermediari finanziari alla Bocconi di Milano: «La crisi sta progressivamente spingendo le banche a diventare azioniste delle aziende indebitate. Non è una scelta né facile né indolore, perché sotto molti punti di vista per le banche non è conveniente avere partecipazioni dirette nelle imprese. Ma in alcuni casi rappresenta l'extrema ratio: da una parte serve a evitare il fallimento di un'impresa con le ripercussioni che comporta, anche sociali; dall'altra alleggerisce nel bilancio della banca creditrice il peso dei prestiti che non saranno restituiti, trasformandoli in partecipazioni», spiega Caselli.

Uno degli effetti della recessione potrebbe essere dunque quello di dare all'Italia un sistema industriale più banco-centrico che mai. Per alcuni un paradosso. Se è vero, infatti, che in Italia si fa spesso carriera grazie alle buone relazioni che si intrecciano con i potenti di turno, e che diversi banchieri non hanno esitato a finanziare chi li poteva favorire su altri fronti, è altrettanto vero che raccattare società sull'orlo del baratro, in tempi di vacche magre per le stesse banche, probabilmente non piace a nessuno di loro. E che, quando sono costretti a farlo, più che da una volontà di dominio, sono spinti dal desiderio di alleggerire l'effetto che le perdite sui crediti non più recuperabili possono avere sui bilanci degli istituti stessi.

Il fattore che rende l'idea della complessità del momento è analizzato nel riquadro a pagina 145: si tratta dei 90 miliardi di crediti non più in regola contablizzati dai primi dieci istituti italiani, con Unicredit, Intesa e Monte Paschi in testa per valori assoluti. Sono situazioni nelle quali il debitore ritarda i pagamenti o, peggio, è a un passo da finire al tappeto.

Per i banchieri, in casi come questi, la prima regola è oggi rinegoziare i debiti, consentendo di allungare i tempi per la restituzione. E, magari, trovare un volto nuovo disposto a sobbarcarseli, come hanno iniziato a fare Intesa, Bpm e Unicredit con la Risanamento di Luigi Zunino. Il mega progetto per costruire un quartiere residenziale sui terreni delle vecchie acciaierie Falck di Sesto San Giovanni è stato trasferito con le centinaia di milioni di euro ▸

Il presidente di Mps Giuseppe Mussari. In alto: la sede principale di Unicredit a Milano

Foto pagine 140-141: R. Caccuri - Contrasto, G. Carotenuto - Imageeconomica
Pagina 143: S. Scarpiello - Imageeconomica, F. Garufi - Blackarchives

MEDIOBANCA

Partecipazioni al capitale (in %)	
Generali	13,4
Telco (Telecom Italia)	11,6
Rcs (Corriere della Sera)	14,2
Delmi (Edison)	6,0
Pirelli & C.	3,9
Italmobiliare (Pesenti)	8,1
Dea Capital	4,8
Gemina	12,6
Lottomatica	12,7
Burgo Group	22,1
Ferretti Holding	19,1
Autostrade Sud America (Gavio)	8,4
Quote dell'azienda detenute in pegno a fronte di finanziamenti	
Tecnocal	100,0
Gruppo Argenta	33,3
Ornellaia (Frescobaldi)	30,0
CityLife	n.d.

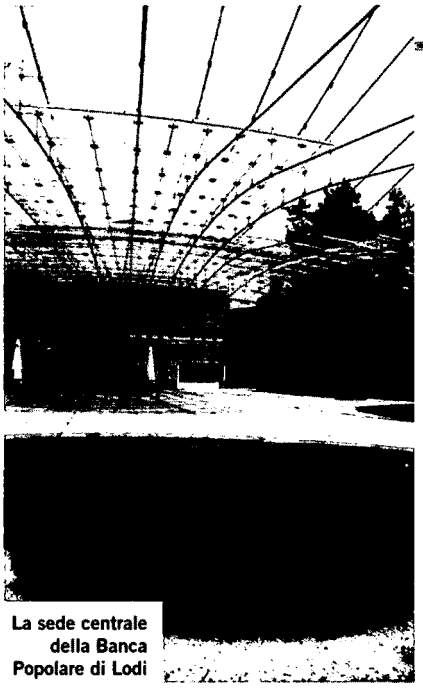
BANCO POPOLARE

Partecipazioni al capitale (in %)	
Rcs (Corriere della Sera)	3,6
Aeroporto di Pisa	6,1
Palladio Finanziaria	8,5
Aeroporto di Verona	4,0
Quote dell'azienda detenute in pegno a fronte di finanziamenti	
Busi Group	100,0
Busi Impianti	83,9
Sesto Immobiliare (Bizzi)	75,0
Emilceramica	33,0
21 Partners (Benetton)	27,3
Ntv Nuovo Trasporto Viaggiatori	13,6
Oviesse	5,2
Palladio Finanziaria	3,2
Salmoiraghi & Viganò	n.d.

MONTE PASCHI DI SIENA

Partecipazioni al capitale (in %)	
Aeroporto di Firenze	4,8
Aeroporto di Pisa	3,9
A.S. Roma	2,7
Hopa	14,2
Bios	27,2
Bassilichi	11,7
Sorgenia	1,1
Palladio Finanziaria	0,4
Piaggio	0,2
Quote dell'azienda detenute in pegno a fronte di finanziamenti	
Mita Resort (Marcegaglia)	50,0
Boschi Food & Beverage	50,0
Tecnowind	25,0
Ntv Nuovo Trasporto Viaggiatori	20,9
BTP Costruzioni	20,4
Coin	5,2

di debiti correlati a una cordata guidata da un immobiliarista poco noto, Davide Bizzi. Cordata che, a sua volta, è sostenuta da nuovi prestiti concessi dal Banco Popolare, che ha in pegno il 75 per cento della neonata Sesto Immobiliare Holding.
Al di fuori dei casi limite, tuttavia, il loro ruolo di padroni i banchieri lo esercitano per motivi che possono essere i più diversi, come si può intuire ancora dalle tabelle delle partecipazioni riportate in queste pagine. In questi anni di corsa sfrenata all'energia alternativa, ad esempio, le banche hanno sostenuto le iniziative di molti operatori e nei loro bilanci ora figurano, come garanzia per i finanziamenti concessi, innumerevoli titoli di società create per costruire nuove centrali.
Un altro fenomeno è quello dei cambiamenti di proprietà. In Italia la quotazione in Borsa continua ad essere poco praticata e, così, a fornire i quattrini ne- ▸



La sede centrale della Banca Popolare di Lodi

Oviesse	5,2
Salmoiraghi & Viganò	n.d.
Kme Brass Italy	n.d.
Peabody Lamaro Roma	n.d.

BANCA POPOLARE DI MILANO

Partecipazioni al capitale (in %)

Delmi (Edison)	3,0
Fiera di Milano	2,5

Quote dell'azienda detenute in pegno a fronte di finanziamenti

Pierrel Research Italy	100,0
Coin	5,2
Oviesse	5,2
Marr	n.d.
Esaote	n.d.
Residenze Anni Azzurri	n.d.
Cisalfa Sport	n.d.
Salmoiraghi & Viganò	n.d.
CityLife	n.d.

Fonte: comunicazioni alla Consob e alle Camere di Commercio

Make-up di bilancio

Il boom che preoccupa i banchieri è quello di una voce che nei bilanci è chiamata "crediti deteriorati". Si tratta di quei prestiti che i clienti non riescono a restituire nei tempi concordati. Se i ritardi nei pagamenti arrivano a 180 giorni, si parla di incagli; se superano questa soglia, vengono definiti crediti scaduti e infine sofferenze, nel caso il cliente sia insolvente. Tutto questo, però, gode di ampi margini di discrezionalità. R&S, l'ufficio studi di Mediobanca, ha calcolato che le prime dieci banche italiane alla fine di giugno avevano contabilizzato crediti deteriorati per 89,7 miliardi (vedi grafico a destra), una volta detratte le risorse accantonate per far fronte alle perdite future. L'effetto-recessione è pesante: la stessa voce a fine 2009 valeva 84 miliardi, un anno prima 48.
Al di là del valore complessivo, lo spaccato dei numeri proietta alcune ombre sui prossimi bilanci delle banche. A fine 2007, quando la crisi doveva ancora arrivare, i crediti già battezzati come sofferenze valevano la metà del totale dei crediti deteriorati, gli incagli solo il 34 per cento. A giugno 2010, invece, le banche definivano incagliati una quantità di crediti largamente superiore a quelli già bollati come sofferenze. Può sembrare una questione tecnica, invece ha effetti economici molto importanti. In presenza di un semplice ritardo nei pagamenti, la banca deve mettere da parte risorse per far fronte a perdite future pari al 25-30 per cento dei crediti a rischio, rispetto al 65 per cento e più previsti per le sofferenze. L'esplosione dei semplici incagli, così, ha avuto un effetto paradossale, osservabile nella tabella riportata in basso a sinistra: a dispetto dell'aumento complessivo dei crediti deteriorati, nel primo semestre 2010 le banche hanno accantonato meno riserve. Anche per questo, a fronte di ricavi in calo (-7,2 per cento) e di un risultato corrente in forte discesa (-22), l'utile netto è addirittura cresciuto (+5,5). Se la ripresa arriverà e sarà sostenuta, è possibile che questa apparente mancanza di prudenza abbia effetti contenuti e che, anzi, più clienti del solito riprendano a pagare le rate come se niente fosse. Se questo non accadrà, la scelta di abbellire i bilanci di oggi potrebbe però ritorcersi su quelli futuri: se si ipotizza un semplice ritorno ai livelli pre-crisi del rapporto tra incagli e sofferenze, i banchieri in futuro dovranno contabilizzare ulteriori perdite su crediti per 5,5 miliardi.

L. P.

Scendono i ricavi e gonfiano gli utili

Bilanci aggregati delle dieci principali banche italiane quotate in Borsa

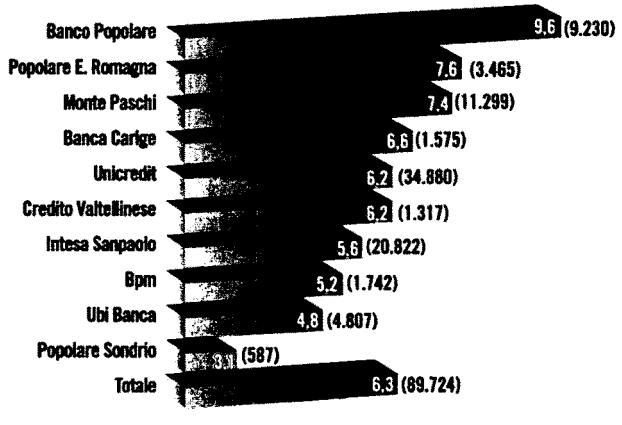
Dati relativi al primo semestre d'esercizio (in milioni di euro)

	2009	2010	Variazione %
Totale ricavi	34.596	32.106	-7,2
Costi operativi	21.211	21.046	-0,8
Accantonamenti per perdite su crediti	8.128	6.960	-14,4
Risultato corrente	5.257	4.100	-22,0
Ricavi non ricorrenti	330	1.504	+335,8
Utile netto	3.545	3.739	+5,5

Fonte: R&S Mediobanca

Chi è più a rischio

Crediti deteriorati netti* delle 10 principali banche italiane quotate in Borsa, dati in % sul totale dei crediti, relativi al 1° semestre 2010 (tra parentesi dati in milioni di euro)



* incagli, sofferenze, crediti scaduti e ristrutturati, al netto delle riserve accantonate in bilancio. Fonte: R&S Mediobanca

Foto: Oliverio - Imageeconomica

cessari per consentire un'acquisizione, sono spesso gli istituti bancari. Che si ritrovano poi in pegno, come garanzia, il pacchetto azionario delle prede. Un esempio sono le moto Ducati, comprate nel 2006 dal fondo InvestIndustrial della famiglia Bonomi. Queste operazioni vengono finanziate a debito e, ancor oggi, nel bilancio di Ducati Motor Holding ci sono debiti per 288 milioni. E il capitale in pegno a Intesa.

Un terzo fenomeno è quello delle società dove i banchieri figurano come azionisti di minoranza al fianco di altri imprenditori. Una protagonista in questo caso è ancora Intesa. L'istituto guidato da Corrado Passera figura tra i soci fondatori di Ntv, la società di treni veloci che vuole far concorrenza alle Ferrovie dello Stato e che, intanto, ha l'intero capitale sociale in pegno a Intesa stessa e alle altre banche finanziatrici; ha gestito l'operazione Alitalia; ha una quota importante nella Granarolo, quella del latte; ha portato in Italia la catena alberghiera spagnola NH Hoteles. Ognuna di queste partecipazioni ha una storia a sé ma va notato che, spesso, in esse sono confluite aziende in difficoltà nei confronti delle quali Intesa era creditrice: AirOne in Alitalia, Yomo in Granarolo, la vecchia Jolly Hotels in NH Italia.

Dice ancora Stefano Caselli: «Il nesso tra crisi e ingresso nel capitale è, oggi, il più forte. Un tempo gli imprenditori che volevano investire avevano poche alternative e andare in banca era la soluzione preferita. Oggi, tra banche d'investimento, fondi di private equity e fondi sovrani, le alternative sono numerose». Il ruolo più cruciale, quello di fare da rete di protezione contro i fallimenti, con la recessione resta invece cruciale. Se però gli effetti della crisi durassero a lungo, Caselli vede nuovi problemi: «Con le regole che impongono alle banche di far fronte agli investimenti rischiosi con un patrimonio di garanzia crescente, per le banche ha senso avere partecipazioni solo di altissima qualità», dice il docente della Bocconi. Se dunque la recessione continuasse oltre il previsto, scaricando sulle banche molte aziende alla frutta, secondo Caselli gli istituti sarebbero costretti a studiare nuove strade. Come, ad esempio, «spostare le partecipazioni in veicoli finanziari creati ad hoc, fuori bilancio», spiega. Un artificio che rischierebbe di non chiudere l'era della banca padrona ma di aprirne una nuova. ■