



SPECIALE GERMANIA

A cura di

RAIFER ALBERINI
RECHTSANWÄLTE AVVOCATI
FRANKFURT MILANO

TOPLEGAL

LA VOCE DEL CLIENTE-BANCA | LA FLESSIBILITÀ È
UN FATTORE DECISIVO PER SUPERARE QUESTA FASE

LA MEDIA IMPRESA CONTRO LA CRISI DEI MERCATI FINANZIARI



di Stefan C. Heilmann

Da oltre un anno colpiscono le onde della crisi americana dei *subprime* e sempre più grosse divengono quelle sul continente europeo. In America e in Europa un istituto finanziario dopo l'altro dev'essere sostenuto con centinaia di miliardi di euro. Istituti bancari tradizionali come Bear Stearns,

Washington Mutual o Lehman Brothers divengono insolventi, leader del mercato come Merrill Lynch, Morgan Stanley, HBOS, Hypo Real Estate, Fortis e diversi altri sono messi in liquidazione forzata o vengono sostenuti dallo Stato. La crisi finanziaria è globale in quanto globali erano gli operatori del mercato.

La crisi finanziaria è in primis una crisi di fiducia nelle banche

Il mondo finanziario si trova dinnanzi a un problema drammatico: l'aumento delle insolvenze da parte dei proprietari immobiliari americani con un basso grado di solvibilità (*subprime*), i cui finanziamenti sono stati acquistati o rivenduti da parte di molti rinomati istituti bancari internazionali attraverso prodotti di investimento strutturati (ad esempio CLO, CDOS, CDS), che venivano attestati da blasonate agenzie di rating, hanno portato a frequenti *writeoff* dei titoli a causa del loro deprezzamento da parte di tutte le grandi banche americane ed europee (quali ad esempio Unicredito, Santander, RBS, IKB, Deutsche Bank, Lehman Brothers, e così via). Questi deprezzamenti hanno prodotto perdite e ridotto il patrimonio netto delle banche in ragione di miliardi. Si è sviluppata così un'esigenza di capitale di inaspettata grandezza. La probabilità di produrre nuove perdite o il rischio di insolvenza sempre maggiore ha infine portato a una crisi di fiducia irreversibile nei confronti degli istituti bancari.

Il mercato finanziario interbancario globale, attraverso

il difetto di fiducia nella solvibilità tra le banche stesse, contribuisce a rendere vani i reciproci solleciti tra banche, banche centrali e governi alla liquidità finanziaria.

Così alla richiesta di capitale abbinata alla scarsa fiducia segue una rilevante mancanza di liquidità da parte degli istituti di credito.

Questa conseguenza prende il nome di crisi finanziaria e avrà un rilevante influsso negativo sul futuro delle aziende di tutto il mondo, specie di quelle maggior-

mente dipendenti dalla globalizzazione.

Non è ancora del tutto comprensibile in che misura sia pregiudicata la produttività dell'economia privata e delle imprese in questa crisi. Ancora non si sa se Bruxelles e i governi europei svolgeranno il ruolo di spettatori, garanti o rottamai nella attuale lotta alla crisi economica.

È comunque innanzitutto auspicabile che tutti i governi europei agiscano univocamente quali garanti del mercato finanziario e interbancario, con regole certe e cercando di evitare di ricorrere alla tassazione degli strumenti finanziari per recuperare le perdite del sistema. Ciò sarebbe un segno rilevante per tutti gli operatori del mercato della fiducia nel sistema bancario europeo.

Le conseguenze della crisi del mercato finanziario per la media impresa europea

Indipendentemente dalla durata e dall'intensità della crisi finanziaria internazionale si possono ravvisare già oggi diverse conseguenze per la media impresa europea:

- considerevole aumento dei costi per procurarsi il capitale;
- accresciuta importanza dei mezzi propri e della disponibilità di cassa;
- rallentamento della crescita dell'economia reale fino alla recessione;
- pericolo di una stagflazione;
- rischio di perdite e insolvenza;
- aumento della disoccupazione;
- ratings: rischio Paese e insolvenza Paese (vedi Islanda)

La complessità economica mondiale e la globalizzazione rendono impossibile prevedere tutti gli effetti delle interdipendenze tra i suesposti fattori negativi. È tuttavia altrettanto vero che, in un simile contesto di sfida, la capacità di adattamento e la flessibilità che possono vantare le medie imprese rispetto ai grossi conglomerati finanziari industriali sarà uno dei fattori decisivi per superare la crisi.

a cura di Stefan C. Heilmann,
managing director IEG – Investment Banking, Berlin