

Si riparte dalle cartolarizzazioni

La ricerca di nuova liquidità passa anche attraverso la strada delle cartolarizzazioni, vale a dire la cessione di beni o attività attraverso l'emissione e il collocamento di titoli obbligazionari. Una tecnica che negli ultimi mesi ha avuto un'evoluzione, con gran parte dei titoli che non vengono più ceduti al mercato, ma scambiati con la Bce o con grandi soggetti istituzionali. Un business sul quale è molto attivo



Martin Bartlam

Linklaters, che ha seguito le operazioni sia di grandi banche che internazionali come Santander (operazione da 2,5 miliardi), sia di istituti di credito italiani come Banca Etruria (497 milioni) e Banco Popolare (un miliardo). Quest'ultima operazione ha visto al lavoro anche Giovanni Bandera e Daniela Caporicci di Pedersoli e Associati. Mentre il team di banking & finance di Orrick (Gianrico Giannesi, Alessia Frisina, Giuseppe Pizzuto, Fulvia Chiappinelli, Martin Bartlam (partner da Londra, nella foto) e Teo Grace) ha curato la cartolarizzazione da 600 milioni che ha coinvolto Veneto Banca e Banca Popolare di Intra. Infine, lo **Studio Padovan (Marco Padovan e José Alvarez de Cienfuegos)** ha curato il programma Emtn di Banca Etruria: un progetto che ha portato all'emissione di bond a medio e lungo termine per 700 milioni di euro, secondo le nuove norme europee sui prospecti. Su un punto concordano i legali: il boom delle ristrutturazioni bancarie è lontano dall'esaurirsi. A meno di nuovi rovesci, non sono in vista per i prossimi mesi grandi aumenti di capitale, ma ora la palla passa alla ristrutturazione dei Tremonti Bond, che occuperanno la scena per i prossimi due-tre anni. Un business su cui i principali studi italiani e internazionali sono già in pole position.

Pagina a cura
di Duilio Lui

Boom di insolvenze da parte delle aziende debitorie, difficoltà a reperire capitali freschi sui mercati e tracollo delle quotazioni. Le banche sono al centro di una crisi economica e finanziaria come non si vedeva da decenni e per questo hanno bisogno di ristrutturare le proprie attività, dismettere gli asset non più ritenuti strategici e reperire nuova liquidità. Un'occasione d'oro per gli studi legali specializzati nella consulenza agli istituti di credito, che in questo modo possono bilanciare - almeno in parte - il crollo dei mandati riguardanti le voci tradizionalmente più importanti, dall'M&A al real estate, passando per il corporate.

Team interdisciplinari al lavoro sugli aumenti di capitale

«La crisi in atto sta cambiando la natura della consulenza legale alle banche», osserva **Michele Crisostomo**, partner di **Clifford Chance**, uno degli istituti più attivi su questa nuova frontiera del business. «Se in passato gli istituti di credito richiedevano l'intervento degli avvocati prevalentemente per strutturare i piani di crescita, oggi la priorità è diventata la ristrutturazione societaria e l'irrobustimento del capitale». Una situazione che riguarda soprattutto le grandi banche italiane, quotate a Piazza Affari e in molti casi esposte sulle aree più calde della crisi, come l'Est Europa. Il caso più emblematico riguarda **Unicredit**, la banca fino a due anni fa più ammirata per la capacità di crescere sui mercati emergenti. Poi è arrivata la crisi finanziaria, i toxic bond e il titolo di Piazza Cordusio è passato da una quotazione

di oltre 7 euro, al di sotto dell'euro. Un tracollo che sta spingendo il management a una profonda riorganizzazione societaria. Si spiega così la scelta di avviare una ricapitalizzazione da 6,6 mld che comprende un aumento di capitale e l'emissione di strumenti ibridi cashes e scrip dividend. Un dossier seguito dallo stesso Crisostomo e dal collega **Paolo Sersale** di Clifford Chance, oltre che da **Roberto Casati**, **Michael Volkovitch**, **Pietro Fioruzzi** e **Vanja Kovitsch**, **Pietro Fioruzzi** e **Vanja Kovitsch**. «Operazioni così complesse impongono di organizzare i lavori dello studio legale in modo interdisciplinare con l'intervento di legali specializzati in vari settori», spiega Fioruzzi: «in capital markets, in primis, e poi da esperti nei rapporti con le autorità regolamentari dei vari paesi». Il mix di competenze prosegue: «La consulenza fiscale è un altro filone centrale per strutturare le misure di rafforzamento del capitale dei gruppi bancari con il minore impatto fiscale possibile», aggiunge Fioruzzi. «Infine, in questi tempi, è particolarmente utile il contributo di studi legali con una conoscenza multigiurisdizionale delle misure di sostegno alle banche - come Tremonti-Bond e Sarko-Bond - considerato che i paesi europei hanno

previsto strumenti e regole anche molto differenti su questo fronte». I movimenti di Unicredit per cercare liquidità fresca non si esauriscono agli aumenti di capitale. **Massimo La Torre** di **Clifford Chance** ha seguito la cessione di **Unicredit Broker ad Aon**, mentre **Dario Longo** di **Linklaters** ha affiancato la banca di Piazza Cordusio nella strutturazione di un programma di emissione di obbligazioni bancarie garantite da 20 miliardi. «In questa fase», osserva Longo, «il fabbisogno finanziario del- le banche rappresenta un'importante opportunità di business per gli studi legali. La scarsa liquidità del mercato dei capitali impone di ricorrere a operazioni complesse che spesso coinvolgono diverse giurisdizioni e richiedono la formazione di gruppi di lavoro interdisciplinari». Così, ad esempio, un istituto di credito tedesco che vuole rafforzare

Avvocati Oggi
a cura
di Roberto Miliacca
rmiliacca@class.it

I PRINCIPALI MOVIMENTI DEL MONDO

OPERAZIONE	VALORE IN EURO	STUDI	PROFESSIONISTI
Aumento di capitale di Unicredit	6,6 miliardi	Cleary Gottlieb Steen & Hamilton Clifford Chance	Roberto Casati, Michael Volkovitch, Pietro Fioruzzi e Vanja Kovitsch Paolo Sersale e Michele Crisostomo
Aumento di capitale del Credem	249,3 milioni	Clifford Chance	Paolo Sersale, Riccardo Bovino e Filippo Isacco
Emissione di Tier 1 da parte di Intesa SanPaolo	1,2 miliardi	Clifford Chance	Michele Crisostomo e Filippo Emanuele
Emissione di Tier 1 da parte di Unicredit International Bank, con l'assistenza di Goldman Sachs	Circa 400 milioni	Clifford Chance	Michele Crisostomo e Filippo Emanuele
Quotazione del programma Emtn da parte di Banca Etruria	750 milioni	Studio legale Padovan	Marco Padovan e José Alvarez de Cienfuegos
Concessione di una linea di credito al Banco do Brasil da parte di Intesa SanPaolo	75 milioni	Norton Rose Simmons & Simmons	Arturo Sterruzza Desk londinese
Cartolarizzazione di crediti ceduti da Banca Etruria	497 milioni	Linklaters	Dario Longo
Cartolarizzazione di crediti da parte di Banco Santander	2,5 miliardi	Linklaters	Dario Longo
Emissione di obbligazioni bancarie garantite da parte di Unicredit	20 miliardi	Linklaters	Dario Longo
Emissione di cashes da parte di alcuni azionisti Unicredit	3 miliardi	Latham & Watkins	Andrea Novarese e Antonio Coletti
Conferimento di patrimonio immobiliare da parte di Unicredit all'interno di Simit	800 milioni	Gianni Origoni Grippo & Partners	Matteo Bragantini
Cartolarizzazione da parte di Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG di crediti ceduti da Unicredit Banca per la Casa	24 miliardi	Linklaters	Dario Longo
Cartolarizzazione di mutui residenziali da parte del gruppo Banco Popolare	1 miliardo	Linklaters Pedersoli e Associati	Dario Longo, Antonio La Porta, Ettore Consalvi, Alex Nolet e Diego Esposito Giovanni Bandera e Daniela Caporicci
Cartolarizzazione di crediti da parte di Veneto Banca e Banca Popolare di Intra	600 milioni	Orrick	Gianrico Giannesi, Alessia Frisina, Giuseppe Pizzuto, Fulvia Chiappinelli, Martin Bartlam e Teo Grace
Cessione di 150 sportelli da parte di Mps a un pool di banche	Operazione in corso	Legance	Filippo Troisi e Piero Venturini
Cessione di 13 sportelli da parte di Intesa SanPaolo a Ubi Banca	60 milioni	Chiomenti	Stefano Mazzotti, Filippo Corsini, Lorenzo Marcelli Fiori, Francesco Maria Graziani
Cessione di 3 sportelli da parte di Intesa SanPaolo a Banca Popolare di Bari	10,065 milioni	Chiomenti	Carlo Croff, Stefano Mazzotti, Filippo Corsini, Lorenzo Marcelli Fiori
Cessione di 183 sportelli Unicredit a un pool di altri istituti di credito	747 milioni	Legance Chiomenti Studio Legale Iuris	Filippo Troisi, Giampaolo Tagariello e Piero Venturini Stefano Mazzotti, Enrico Giordano e Filippo Corsini Sido Bonfatti

impegnati su aumenti di capitale e non solo

bancarie, per specialisti

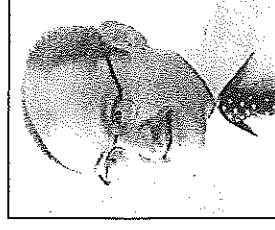
Il patrimonio della controllata italiana deve conoscere la normativa del nostro paese per accedere alle misure salva-banche italiane. Lo stesso, a parti invertite, vale per gli istituti di credito italiani che si sono internazionalizzati. «E' sempre più marcata», aggiunge Longo, «l'esigenza dei grandi gruppi bancari di considerare tutti i possibili strumenti di raccolta, di origine governativa o meno, disponibili in ciascuno dei Paesi in cui operano».

Gli specialisti in dismissioni

Proprio il Tier 1 è uno dei parametri più importanti con i quali devono confrontarsi in questo periodo gli studi legali che affiancano le grandi banche. Si tratta di un parametro che indica il rapporto tra il patrimonio di base della banca (la parte più solida) e le attività a rischio (prestiti, mutui e così via). Se Tier 1 dovrebbe essere non inferiore al 6%, ma negli ultimi mesi molti istituti sono andati sotto questa soglia di sicurezza e sono chiamati a rafforzare il capitale. *Intesa SanPaolo* ha avviato un'operazione da 1,2 miliardi per irrobustire il parametro (con l'assistenza di *Clifford Chance*), mentre *Monte*

dei Paschi di Siena ha ceduto la quota detenuta in *Si holding*, passata a *Icbpi*. Un'operazione che ha riguardato anche *Intesa* e *Unicredit* e ha visto al lavoro *Chiomenti* (Carlo Croff, Filippo Modulo, Michele Delfini e Andrea Giannantonio) e lo studio *Fantozzi*. Anche le dismissioni imposte dall'Antitrust costituiscono una fonte di nuova liquidità per gli istituti. La stessa *Mps* ha in programma di cedere 150 sportelli con l'assistenza di *Legance*. «Operazioni come questa non richiedono la creazione di dipartimenti specializzati», osserva *Piero Venturini*, partner di *Legance*, «ma vengono creati team di lavoro di volta in volta diversi in base alle specificità dell'operazione».

Ristrutturazioni attraverso dismissioni di alcuni asset sono in corso anche tra le banche locali. Come *Artigianacassa*, che ha ricavato 200 milioni dalla cessione a *Bnl-Bnp Paribas* del ramo aziendale relativo alla gestione crediti. Operazione seguita da *Gianluigi Serafini* di *LS Lexjus Sinacta*. Lo *Studio Iuris* (Sido Bonfatti) e *Pavesi Gitti Verzoni* (Francesco Selogna) hanno, invece, seguito la cessione di un ramo d'azienda della *Banca Popolare di Verona S. Geminiano* e *S. Prospero al Credem*.



Riccardo Sallustio

LE OPERAZIONI/2

Come uscire dal freno all'm&a

La crisi ha imposto un brusca frenata al processo di fusioni e acquisizioni che ha caratterizzato il mercato negli scorsi anni. L'operazione più importante ha visto per protagonista la Germania con l'acquisizione di *Dresdner Bank* da parte di *Commerzbank*. Un dossier da 9,8 miliardi che ha riguardato anche alcuni aspetti di diritto italiano, curati da *Riccardo Sallustio* di *Bonelli Erede Pappalardo*. Si è svolta su base internazionale anche la principale operazione riguardante una banca italiana: *Interbanca* è passata da *Santander a General Electric* nell'ambito di un'operazione che ha visto cedere dalla seconda alla prima alcune attività europee. Un'operazione che ha visto al lavoro *Freshfields, Scala, Slaughtier and May* e *Linklaters*. In Italia, le grandi banche hanno tirato il freno a mano, mentre sono più dinamiche le realtà del mid-market. «I grandi studi legali hanno oggi la possibilità di avvicinare una nuova fascia di clientela, costituita dalle banche locali come le Bcc e le popolari, che hanno maggiori disponibilità di capitale proprio per realizzare e finanziare fusioni o acquisizioni», commenta *Matteo Bragantini*, partner di *Gianni Origoni Grippo & Partners*, studio che ha seguito l'acquisizione di *Banca Profilo* da parte del *fondo Sator* (con *Dewey & LeBoeuf*). Il ciclone che si è abbattuto su *Lehman Brothers* ha chiamato al lavoro numerosi studi al fianco di compratori degli asset sani della banca. *Freshfields Bruckhaus Deringer* (Nicola Asti, Raffaele Lener, Mario Ortu, Renato Paternollo e Luca Capone), *Linklaters* (Luca Picone e Andrea Pane) e *Studio Toffoletto* (Stefano De Santis) hanno seguito l'acquisizione da *Nomura* di alcune attività europee dell'ex-merchant bank.

LAVALANCIA NEGLI ULTIMI QUATTRO MESI

OPERAZIONE	VALORE IN EURO	STUDIO	PROFESSIONISTI
Cessione di un ramo d'azienda della Banca Popolare di Verona S. Geminiano e S. Prospero al Credem	155 milioni	Studio Legale Iuris Pavesi Gitti Verzoni	Sido Bonfatti Francesco Selogna
Ristrutturazione di Artigianacassa attraverso la cessione a Bnl del ramo aziendale relativo alla gestione creditoria	Circa 200 milioni	LS Lexjus Sinacta	Gianluigi Serafini
Acquisizione di un ramo d'azienda di Lehman Brothers International da parte di Nomura	n.d.	Freshfields Bruckhaus Deringer Linklaters Studio Toffoletto	Nicola Asti, Raffaele Lener, Mario Ortu, Renato Paternollo e Luca Capone Luca Picone e Andrea Pane Stefano De Santis
Aspetti di diritto italiano relativi al salvataggio di Hypo Real Estate group e Depfa Bank da parte di un pool di banche	30 miliardi	Bonelli Erede Pappalardo	Riccardo Sallustio
Cessione ad Aon di Unicredit Broker	In attesa di valorizzazione	Clifford Chance	Massimo La Torre
Acquisizione di Interbanca da parte di Ge Commercial Finance	Circa 1 miliardo	Freshfields Bruckhaus Deringer Studio Scala Linklaters Slaughter and May Simmons & Simmons Dewey & LeBoeuf	Nicola Asti, Raffaele Lener Antonio Scala Luca Picone, Pietro Belloni, Luca Magrini e Alessandra Palladini Andy Ride e Mark Zerdin Filippo Pingue, Vinicio Trombetti, Nino Lombardo, Daniela Sabelli, Andrea Mordà, Davide Sportelli, Michele Citarella e Filippo Fioretti n.d.
Cessione del portafoglio italiano mutui di Macquarie Bank Limited a Barclays Global Retail and Commercial Banking	1,1 miliardi	Bonelli Erede Pappalardo	Riccardo Sallustio
Cessione di IntesaTrade sim alla Banca Popolare di Milano	45 milioni	Dewey & LeBoeuf Gianni Origoni Grippo & Partners	Francesco Cartolano e Adriano Pala Giuseppe Cannizzaro e Mauro Sambati
Aspetti di diritto italiano relativi all'acquisizione di Dresdner Bank da parte di Commerzbank	110 milioni	Studio Legale Bisogni Clifford Chance	Giovanni Battista Bisogni e Mauro Miccoli Silvio Riolo e Paolo Sersale
Cessione di Banca Profilo a Sator	107 milioni	Pavesi Gitti Verzoni Mercanti Dorio	Gregorio Gitti e Paolo Mapelli Giuseppe Mercanti
Opa di Bpm su Anima sgr	30 milioni	Chiomenti	Carlo Croff, Filippo Modulo, Michele Delfini e Andrea Giannantonio Team del banking
Accordo per costituire una Newco da parte di Banco Popolare, Mps e Mittel	Circa 150 milioni	Fantozzi e Associati Baker & McKenzie	Fabio Brembati
Cessione di Si holding da Intesa SanPaolo, Mps e Unicredit a Icbpi	100 milioni	Chiomenti	Carlo Croff, Stefano Mazzotti, Filippo Corsini, Lorenzo Marcelli Fiori
Cessione di Calit da Intesa SanPaolo a Credit Agricole	115 milioni		
Cessione della maggioranza di CarOrvietto dalla Banca Cr Firenze alla Banca Popolare di Bari			