

«I crack sono inevitabili, leggi globali sui default» - M.Longo - Il Sole24 Ore - 26-09-10

«Le riforme finanziarie che sono allo studio rappresentano un giusto passo in avanti. Il problema è però che nessuno ha fino ad ora pensato di riformare e di coordinare a livello internazionale le leggi fallimentari: con le normative attuali, se tra 10 anni scoppiasse una nuova crisi sarebbe infatti molto difficile gestirla. Le riforme in cantiere sono tutte orientate a prevenire le crisi, il che è giustissimo, ma niente è stato fatto per attutirne gli effetti nel caso in cui scoppiassero di nuovo. Su questo tutti i governi sono latitanti». Usa la parola «missing» l'avvocato David Childs. Dal suo punto di vista, le leggi nazionali non sono e non saranno in grado di gestire eventuali crack di banche o di imprese multinazionali. Non lo erano prima del fallimento di Lehman Brothers. Non lo sono ora. E non lo saranno nei prossimi anni, se non si interviene in tempo. Serve un coordinamento internazionale, insomma. Un "Comitato di Basilea" delle leggi fallimentari. Ma nessuno ne parla. Tranne David Childs.

La sua opinione non è di quelle che possano cadere nel vuoto. Childs è infatti il numero uno dello studio legale che fino all'anno scorso era il più grande del mondo: Clifford Chance. Con 29 uffici in 20 paesi del mondo, 3.200 advisor legali e ricavi per 1,19 miliardi di sterline, fino al 2008 Clifford Chance non aveva eguali al mondo. Nel 2009, complice il calo della sterlina, lo studio legale – ormai più globale che inglese – ha perso il primato a favore di un paio di concorrenti americani. Ma poco cambia. Childs è un avvocato che negli Usa definirebbero «rain maker»: espressione riservata solo ai migliori legali, quelli così in gamba a trovare affari che sarebbero in grado di creare anche la pioggia. Ma se si chiede a Childs se si considera un «rain maker», lui sorride. Si sistema sulla sedia. Poi risponde: «Ormai sono un manager più che un avvocato».

Mantiene per tutta l'intervista un atteggiamento rilassato e amichevole, seduto in una delle sale riunioni dell'ufficio milanese di Clifford Chance. In effetti, come capo del grande studio, svolge ormai mansioni manageriali e non forensi. Ma Childs non ha perso l'attitudine dell'avvocato e, forte della sua lunga esperienza quasi tutta interna a Clifford Chance, ribadisce più volte con forza il concetto: «Gli Stati Uniti hanno fatto qualcosa per gestire meglio i fallimenti e qualche riforma l'ha fatta anche la Fsa inglese. Ma ancora non è stato fatto nulla di coordinato. E se fallisce una banca globale, servono normative globali per evitare problemi».

In fondo, però, il crack di Lehman dal punto di vista giuridico non ha registrato particolari problemi: basti pensare ai derivati, che sono stati liquidati in tempi brevi. Non basta?

No. Il crack di Lehman ha distrutto una banca storica. Per di più, dopo quell'evento, il panico si è diffuso sui mercati: ci sono stati giorni in cui sembrava che dovesse fallire ogni grande banca. L'effetto sulla fiducia è stato devastante.

Certo, ma questo era inevitabile. Crede che con una legge fallimentare perfetta si eviterebbe il panico sui mercati?

Sì. Se esistesse una legge fallimentare internazionale si eliminerebbe una buona fetta di incertezza. Il problema del crack di Lehman è che non era mai accaduto nella storia nulla di simile: nessuno in quei giorni poteva immaginare cosa sarebbe successo. Con una legge fallimentare coordinata a livello internazionale, questa incertezza sarebbe stata inferiore.

Che giudizio dà su Basilea 3?

Io credo che rappresenti un passo importante per risolvere i problemi nati con la crisi. Certo, le banche dovranno raccogliere capitali nuovi. Ma la riforma è, a prima vista, buona. Dico così perché deve ancora essere ratificata dal G20, per cui non è possibile dare un giudizio definitivo. Come su tutte le altre riforme allo studio: da quella dei derivati a quella sui principi contabili. C'è ancora molta strada da fare.

Ma erano veramente necessarie tutte queste riforme? Non si sta esagerando?

Vede, la crisi ha avuto molte cause. I governi non hanno fatto nulla per fermare la bolla, perché produceva Pil. Le Autorità non hanno fatto nulla. E le regole non erano adeguate. Credo fosse inevitabile che il mondo politico si mettesse ad un tavolo a scrivere molte riforme.

C'è chi sostiene che le regole fossero sufficienti anche prima, bastava farle rispettare. Non crede che la vera riforma «latitante» sia quella delle autorità di vigilanza, per creare organismi internazionali?

Il problema di coordinare le autorità c'è, eccome. Dobbiamo sperare nel G20... (sorride).

Un altro problema è quello degli arbitraggi: a suo avviso c'è il rischio che le riforme entrino in vigore in maniera scoordinata tra i vari paesi?

Il rischio c'è. Credo che i fondi cercheranno di spostare i loro quartieri generali nei paesi meno regolamentati, per beneficiare dei vantaggi normativi. Le autorità cercheranno di impedirlo, ma il rischio c'è.

Da avvocato, mi dica: anche le banche lo faranno?

No, per le banche il danno d'immagine sarebbe troppo grande se spostassero le sedi per cercare le normative più favorevoli. Per i fondi il rischio c'è, ma per le grandi istituzioni finanziarie non credo proprio.

Ma se iniziasse la ricerca delle legislazioni più favorevoli, anche da parte solo dei fondi, non sarebbe la

sconfitta delle riforme?

Certo. Ed è per questo che credo che le autorità cercheranno di prevenire gli arbitraggi normativi. Come sono cambiate le esigenze dei vostri clienti rispetto agli anni pre-crisi?

In molti modi. Dopo il crack di Lehman sono calate drasticamente le operazioni di leverage finance, è diminuito il finanziamento alle imprese, si è rarefatta l'attività dei fondi di private equity. Ora i clienti ci chiedono più consulenza legale per gestire i cambiamenti regolamentari e per affrontare anche eventuali cause.

Sono cambiate anche le aree geografiche di attività?

Ora si sta espandendo l'attività in zone come l'Asia, il Medio Oriente, il Brasile e in un certo senso l'Africa. A proposito di Oriente. Oggi molti fondi sovrani arabi sono azionisti di banche occidentali. Non crede che sia un problema la loro scarsa trasparenza e i loro diversi sistemi giuridici?

Il panorama dei fondi sovrani è molto variegato, per cui è difficile esprimere un giudizio unico. Certo è che si tratta di investitori di lunga scadenza, per cui utili alle banche e alle imprese. Tanti di loro stanno anche migliorando molto sul fronte della trasparenza: credo che questo trend continuerà in futuro. Le divergenze sono insomma destinate a ridursi.

Prendiamo il caso UniCredit: la banca centrale e il fondo sovrano libico hanno comprato quote importanti. Secondo i libici si tratta di due soggetti diversi, ma il dubbio – in Italia – è che entrambi rispondano ad un'unica persona: Gheddafi. In fondo la Libia non è una democrazia. Insomma: come si possono conciliare le nostre leggi con le loro?

Premetto che non commento sul caso UniCredit. Detto questo, il problema di chi controlla gli investitori è vecchio come il mondo: tutte le legislazioni puniscono le azioni di concerto. Le regole per risolvere situazioni come questa ci sono già: il problema è applicarle.

In Italia non ci sono grandi studi internazionali. Crede che in un mondo globale saranno destinati a soccombere?

No. Credo che la globalizzazione renda utile la consulenza dei grandi studi internazionali: Clifford Chance è presente in tutto il mondo, per cui può offrire i suoi servizi a gruppi industriali globali. Detto questo, però, in futuro serviranno sempre i piccoli studi locali, quelli radicati sul territorio. C'è spazio per tutti.

I NUMERI DI CLIFFORD CHANCE

3.200

Gli avvocati nel mondo

Lo studio legale Clifford Chance, fondato a Londra nel 1802, fino all'anno scorso era il più grande del mondo. Attualmente conta 29 uffici in 20 paesi del mondo, 3.200 advisor legali

1,19 miliardi

I ricavi in sterline

Lo studio legale guidato da David Childs ha archiviato l'esercizio chiuso al 30 aprile scorso con un fatturato di 1,19 miliardi di sterline, in flessione del 5% rispetto all'esercizio precedente. L'utile per ogni partner è stato di 933mila sterline, il 25% in più sullo stesso periodo dell'esercizio precedente. Dal 2009, complice il calo della sterlina, Clifford Chance ha perso il record di primo studio legale al mondo per giro d'affari a vantaggio di un paio di concorrenti americani

1993

Anno dello sbarco in Italia

La prima sede dello studio Clifford Chance in Italia è stata aperta a Roma nel 1993.

Nel nostro paese è tra i principali studi legali internazionali. Complessivamente conta oggi 24 soci e 130 professionisti che forniscono assistenza legale nelle aree del diritto societario, finanziario e del contenzioso a banche, istituzioni finanziarie e aziende in Italia e all'estero.

La casa londinese lo scorso anno è stata fortemente attiva nell'M&A a livello mondiale:

ha assistito Kraft, durante la scalata da 11,9 miliardi di sterline lanciata su Cadbury, Royal Dutch Shell, nella joint da 12 miliardi di dollari con la brasiliana Cosan, Morgan Stanley, Oracle, Ing, Anheuser-Busch InBev, Volkswagen, Deutsche Telekom, Eurostar, Babcock, Eads.