

Corsa a comprare i crediti semi-deteriorati In vendita 100 miliardi, il prezzo è un rebus

LE BANCHE E GLI «UTP»

Si allunga la fila degli acquirenti: dopo i fondi anche Jp Morgan e Deutsche

Più facile valutare il real estate ma il 75% delle posizioni è verso imprese

Carlo Festa
MILANO

Le banche italiane al lavoro sui circa 100 miliardi di Utp, i crediti problematici, *unlikely to pay*, nuova frontiera del settore. Tanti i processi in corso: da Intesa Sanpaolo a Montepaschi, Cariparma-Agricole Italia, fino a Carige tutte le banche stanno lavorando sugli Utp. I compratori sono soggetti specializzati, grandi fondi internazionali come Bain Capital, Cerberus e York, oppure banche internazionali come Deutsche Bank e Jp Morgan ma anche altri gruppi si stanno attrezzando costituendo apposite divisioni: come ad esempio Dobank. «A oggi lo stock di tutti i crediti problematici - spiega Giovanni Viani, partner di Oliver Wyman responsabile per il Sud Europa - raggiunge in Italia i 280 miliardi lordi, con un'incidenza del 14% sui crediti totali: di questi 100 miliardi sono Utp».

Le aste sono su portafogli costituiti da numerose piccole posizioni oppure sui cosiddetti «singol name», cioè posizioni importanti verso singoli debitori. «Chi acquista Utp - dice l'avvocato Antonio Lombardo, partner di Dla Piper - lo fa per gestire processi di ristrutturazione, in alcuni casi convertendo i crediti e in altri casi avviando riscadenziamenti. Tendenzialmente viene trovato un accordo con l'imprenditore oppure c'è la strada del concordato fallimentare che è più lunga, dura e faticosa».

Direcente, è arrivata a conclusione la vendita di circa 450 milioni di Utp da parte di Cariparma. A ottenere il pacchetto di Utp è stato il fondo Usa Bain Capital Credit. Ma si attende la

conclusione di altri processi sugli Utp: quello che ha in corso il Montepaschi, con cessioni frazionate nel tempo, mentre Carige sta andando avanti a ritmo serrato sulla vendita di 1,5 miliardi di Utp. Si tratta di posizioni suddivise per un terzo nello shipping, per un terzo ancora nel real estate e su progetti immobiliari e per la parte restante sul settore industriale.

Lo scorso mese è stato raggiunto un accordo per la ristrutturazione dell'esposizione verso il gruppo dello shipping Ignazio Messina & C., verso il quale la banca genovese guidata da Paolo Fiorentino è esposta per circa 450 milioni di euro.

La posizione debitoria è stata "tamponata" grazie all'intervento di Gianluigi Aponte, armatore del gruppo genovese Msc con la creazione di una newco dove far confluire le attività e le passività del gruppo Ignazio Messina e dove Aponte dovrebbe entrare in aumento di capitale. Tra le posizioni maggiori del portafoglio di Utp di Carige ci sarebbero anche la Marina Genova Aeroporto e le attività Leonardo Technology. In corso è poi anche l'asta su circa 250 milioni di Utp che sta cedendo Intesa Sanpaolo.

L'approccio verso gli Utp è differente rispetto a quello sui non performing loan. «Nel caso degli Utp - spiega l'avvocato Lombardo - bisogna guardare con maggior cura il sottostante perché si tratta di un credito essenzialmente vivo. L'approccio è selezionato e non statistico come sugli Npl. È possibile acquistare un'importante quantità di crediti su una singola posizione. In questo caso è possibile conquistare una posizione di maggioranza, in quanto creditore, oppure una minoranza di blocco con una minore quantità di crediti. Se viene rilevata una maggioranza è importante per le delibere dei creditori, dove è necessario il 75% dei consensi».

Sul settore si stanno affacciando operatori che hanno costituito team appositi. È il caso di Dobank, che ha chiamato il manager Andrea Giovannelli per la direzione Utp & Banking.

«Mentre sugli npl - dice Viani - il mercato da qualche anno si è sviluppato e c'è un metodo codificato per

gestirli, gli Utp sono posizioni creditizie attive dove solo adesso si stanno attrezzando operatori specializzati».

Di solito i compratori di Utp fanno riferimento sia a specialisti del credito (Bain, Pimco, Credito Fondiario, Algebris, AnaCap, Davidson Kempner), ma anche a player che in Italia hanno già investito con un angolo legato al mondo del puro real estate (come Gwm, Varde, York, Cerberus e Tpg).

C'è poi il problema della valutazione. In Italia gli Utp sono coperti a livelli molto più bassi rispetto alle sofferenze, dato il profilo diverso: al 30-40% contro il 60% degli Npl. Molto dipende anche dal sottostante: «Spesso, almeno per i ticket maggiori, - afferma Alexandre Astier, managing director di Cbre Capital Markets - gli Utp sono garantiti da progetti di sviluppo (sia residenziale che commerciale) in cui il debitore è molto spesso il costruttore o sponsor iniziale, caratterizzato da problemi finanziari a cui, molto spesso, si associano difficoltà nel rispettare eventuali piani di rientro concordati con il sistema bancario. La maggior parte dei crediti Utp sono infatti contrassegnati dalla presenza di piani di ristrutturazione del debito con covenant o rimborsi a rischio. Un altro tipo di situazione comune è quella di gruppi industriali, non necessariamente legati al settore immobiliare, che hanno dovuto rinegoziare le proprie esposizioni verso gli istituti di credito e che, a garanzia dei prestiti, hanno messo asset strumentali o altri immobili legati alla proprietà o alle relative holding».

Per gli Utp c'è infine un'alea importante nella valutazione perché il cliente potrebbe tornare a performare. «C'è dunque un problema anche per chi li compra - continua Viani - visto che sono difficili da valutare. Inoltre bisogna distinguere tra transazioni che hanno come sottostante immobili e gli Utp riferiti invece a crediti verso aziende. Quelli immobiliari sono più facili da valutare. Ma gli Utp riferiti ad aziende rappresentano circa i tre quarti del totale e in questo caso resta da capire se l'azienda è ancora operativa o meno».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

