

Il mercato

Le pagelle al credito
“Mai improvvisare”

Andrea Novarese
(Latham
& Watkins)

La logica finanziaria non può essere l'unico elemento nella valutazione del merito creditizio. Quello degli Utp (*Unlikely to pay, cioè inadempienze probabili n.d.r.*) è un mercato per specialisti, in quanto occorre analizzare le caratteristiche di ciascun credito, del debitore e il posizionamento di mercato di quest'ultimo». Andrea Novarese, partner di Latham & Watkins, analizza quello che è divenuto il tema del momento per il settore bancario, una volta superata la situazione da allarme rosso che caratterizzava gli npl. L'ammontare delle sofferenze nei bilanci degli istituti di credito è calato notevolmente nell'ultimo anno e mezzo, dato che è cresciuto il numero degli investitori (in buona parte internazionali) e questo ha consentito di creare un mercato efficiente tra domanda e offerta, con range di prezzo, rispetto al nominale iscritto a bilancio, ormai consolidati.

Nel caso degli Utp, che costituiscono la fase di deterioramento precedente rispetto agli Npl, il quadro è più complicato sia perché il tema è diventato pressante solo negli ultimi tempi, sia per la particolarità di questi crediti. «Il mercato italiano vale circa 90 miliardi di euro e contiene al suo interno situazioni molto diversificate – spiega l'avvocato – Ciascun credito ha possibilità di recupero diverse dagli altri per la sua natura e le sue garanzie, le caratteristiche del debitore, il suo posizionamento sul mercato, oltre che ovviamente per dinamiche più generali legate al quadro economico». Il risultato è che questi crediti non si possono impacchettare facilmente per poi essere venduti agli investitori. «Così diventa fondamentale l'attività di due diligence, che comprende aspetti industriali, economici, patrimoniali, finanziari e legali al tempo stesso» chiarisce. «Un lavoro certosino dal quale prende corpo la valutazione finale del credito in *malus*».

Quanto ai settori merceologici più investiti dagli Utp, Novarese indica al primo posto lo shipping («trattandosi di un servizio, il valore sottostante dell'impresa è dato dal bene strumentale, cioè dalla flotta»), seguito dal comparto delle grandi opere, come dimostrano i casi di general contractor in difficoltà negli ultimi mesi («la crisi si riversa a cascata sulla filiera delle aziende appaltatrici»), oltre che dal retail e dall'immobiliare terziario e alberghiero. – **I.d.o.**