

CREDITO Sempre più costruttori offrono i «claims» come garanzia dei debiti

Finanza innovativa con le riserve

D'Anna (Compagnia Finanziaria): «Operazione meno rischiosa rispetto al prestito tradizionale»

Mettere a frutto i claims vantati nei confronti delle amministrazioni, usandoli come garanzia per ottenere nuovi crediti destinati a finanziare i piani di sviluppo dell'impresa. L'idea, che permette alle imprese di riallineare i tempi tra costi sostenuti e previsioni di guadagno dilazionate nel tempo, è sempre più diffusa nel mondo delle imprese di costruzione.

Soltanto nel 2005 sono almeno tre le maxi-operazioni di finanziamento concluse da alcune delle principali imprese di costruzioni italiane facendo ricorso alla formula del prestito a medio termine garantito attraverso la «canalizzazione» delle riserve agli istituti di credito.

Quella più recente riguarda Grandi Lavori Fincosit. Ad agosto l'impresa romana dei fratelli Mazzi ha ottenuto un prestito sindacato da 50 milioni di euro, concesso proprio sulla base delle previsioni di futuro incasso legate ai crediti in via di definizione per riserve tecniche che l'impresa vanta nei confronti dei committenti. Poco prima, per restare al solo 2005, si erano mosse le società Astaldi e Todini. Il gruppo romano guidato da Vittorio Di Paola, che già aveva fatto ricorso a operazioni simili a partire dal 1999 (si veda anche la tabella pubblicata

ASTALDI	TODINI	GRANDI LAVORI FINCOSIT
<p>L'ultimo finanziamento canalizzato sui claims Astaldi l'ha ottenuto lo scorso aprile. Cento milioni di euro da restituire in 48 mesi a tasso variabile. L'operazione ha coinvolto un pool di 16 banche ed è seguita alle altre già organizzate con lo stesso sistema nel 1999 (linea di credito da 75 miliardi di lire) e nel 2000 (111 miliardi di lire), oltre a un'operazione di factoring pro-solvendo per 57 milioni, anche questa basata sull'individuazione delle riserve tecniche</p>	<p>Per l'impresa Todini Compagnia Finanziaria ha organizzato un prestito sindacato a medio termine per un importo di 40 milioni di euro. Il finanziamento, basato sulle riserve vantate da Todini nei confronti delle stazioni appaltanti, è stato inizialmente lanciato per un importo di 20 milioni, ma alla fine ha addirittura raccolto disponibilità per un importo di 52 milioni. Il tasso applicato è l'Euribor a tre mesi con uno spread dell'1,6 per cento.</p>	<p>In ordine di tempo è la più recente tra le principali operazioni realizzate nel 2005. Il contratto di finanziamento, messo a punto con un pool di 16 istituti finanziari, guidati anche in questo caso dalla Compagnia Finanziaria, è stato siglato nello scorso mese di agosto. Il prestito concesso a Grandi Lavori Fincosit ammonta a 50 milioni di euro, ha una durata di 48 mesi e come negli altri casi, prevede la canalizzazione in favore delle banche dei crediti in via di definizione, vantati dall'impresa nei confronti dei committenti</p>

in pagina), quest'anno ha ricevuto un finanziamento di 100 milioni della durata di 48 mesi a tasso variabile. Stessa durata, ma importo inferiore (40 milioni di euro), per l'impresa Todini che ha chiuso l'operazione di finanziamento, mirata ad affinare il mix delle fonti di credito in vista dello sviluppo di nuove iniziative nel campo del partenariato pubblico-privato, lo scorso 30 giugno.

Se sono apprezzate dai costruttori, le iniziative di valorizzazione delle riserve ai fini del credito non

dispiacciono neppure alle banche. Nei casi di Grandi lavori Fincosit e Todini, anzi, le operazioni di finanziamento hanno fruttato prestiti di ammontare più che doppio a quanto stimato nella fase di lancio dell'operazione, sulla scia del boom delle adesioni raccolte sul fronte bancario.

«Gli istituti di credito - spiega Roberto D'Anna, direttore generale della Compagnia Finanziaria, società che ha organizzato più di un'operazione di concessione di

prestiti garantiti tramite la canalizzazione dei claims - giudicano questo tipo di operazioni meno rischiose della concessione di un finanziamento tradizionale». A fronte della concessione del credito le imprese che offrono a garanzia le riserve aprono un conto corrente sul quale vengono via via «canalizzati» i ricavi derivanti dal pagamento dei maggiori costi sostenuti in fase di realizzazione dei lavori riconosciuti dalle stazioni appaltanti. «Tecnicamente questa operazione si rivela meno

rischiosa - aggiunge D'Anna - proprio perché la garanzia deriva da un pagamento dovuto da parte di un terzo soggetto. Se si vuole il meccanismo è simile a quello della trattenuta sugli stipendi dei lavoratori dipendenti».

Un ragionamento che fila a patto di eseguire una rigorosa scrematura delle riserve iscritte a bilancio da parte dei costruttori. «È ovvio - continua D'Anna - che bisogna partire da un stima di minimo realizzo frutto di una due diligence eseguita con criteri severi. Noi la affidiamo a legali esperti del settore». Altri elementi tenuti in considerazione sono ovviamente la solidità dell'azienda e l'andamento dello stock delle riserve («picchi improvvisi del portafoglio claims possono nascondere qualche dato gonfiato»).

Valorizzando le riserve i costruttori ottengono un vantaggio immediato che li spinge anche a pagare spread leggermente più alti dei finanziamenti tradizionali: «Riallineano le strutture dei costi e dei pagamenti sul medio termine, evitando di farsi finanziare a breve a fronte di ricavi differiti nel tempo: doppio binario che, ad esempio, verrebbe pesantemente penalizzato applicando i nuovi criteri di rating in arrivo con Basilea 2». ■

MAURO SALERNO