

Aprile 2012

Spunti di riflessione sul finanziamento navale

Avv. Riccardo Massimilla e Avv. Benedetto Lonato, LCA Lega Colucci e Associati

1. Il contesto ed il mercato attuale

Affrontiamo tale argomento in un momento di mercato decisamente negativo, il settore *shipping finance* (e, più in generale, quello dell'intero comparto navale) è alla disperata ricerca di leadership bancarie che, per il momento, si fanno attendere.

Il settore sembra aver perso *appeal* nei confronti degli enti finanziatori che, oggi, paiono più focalizzati a ricercare soluzioni (in molti casi, difficili) delle esposizioni più significative. Non a caso diminuiscono con una certa frequenza i *team* dedicati al finanziamento degli armatori per la costruzione e conversione di *asset* navali.

Gli *spread* sui finanziamenti sono aumentati in modo vertiginoso. Alla generale situazione di crisi che interessa tutti o quasi i settori della nostra economia si aggiunge quello che sembra un vero e proprio “raffreddamento” da parte degli istituti di credito verso il settore *shipping*.

Molte sono state le operazioni in perdita e le ultime vicende di cronaca societaria non aiutano, il comparto bancario sembra permeato da una certa sfiducia nei confronti della ripresa del settore e dei suoi operatori. Non si può non ricordare che nella vera e propria “corsa alla costruzione” che ha caratterizzato il periodo antecedente la crisi, molte sono state le banche a finanziare progetti non sempre opportunamente esaminati, specialmente in chiave prospettica. Tali operazioni rappresentano oggi una delle cause della odierna “*over-capacity*” di navi e del conseguente crollo del mercato dei noli nonché della crisi che sta colpendo il comparto cantieristico.

Gli istituti di credito in ogni caso non potranno che tornare necessariamente a finanziare adeguatamente il settore che rimane una costola importante della nostra economia e che offre un servizio imprescindibile per il sistema mondiale.

Del resto veniamo, come si accennava, da una stagione precedente di grande euforia, probabilmente eccessiva, che non poteva che portare ad una situazione quantomeno di stallo. Basti pensare che nel 2008 l'*order book* mondiale con riferimento alle nuove costruzioni si attestava intorno al 70% della flotta circolante (con riferimento alle navi *cape size* addirittura il 110%). Peraltro la situazione a livello globale vede un fortissimo indebitamento nel settore da parte di banche europee. Il finanziamento globale (erogato

e *committed*) al novembre 2011 ammontava a circa USD 500 bln per una flotta complessiva composta da 85.154 unità per un valore del debito pro-nave di circa USD 6 mil.

Il finanziamento alternativo rispetto all'intervento degli istituti di credito sul mercato nazionale non si è ancora affermato a differenza di altri paesi ove il settore è maggiormente supportato anche da operatori diversi da quelli bancari.

Ad esempio in Italia i fondi di investimento spesso non paiono - a nostro avviso erroneamente - interessati al segmento se non per il caso di operazioni di salvataggio e *turn around*. Pare infatti non esservi interesse verso gli *asset* navali. Va ricordato a tal proposito che l'Italia è storicamente un paese con scarsa propensione (rispetto ad altri) al settore della finanza, specialmente con riguardo al mondo armatoriale che si regge da decenni su dinastie familiari fortemente accentriche nella gestione del *business*.

Solo in tempi molto recenti, anche per motivi di necessità da parte dei *player* storici, si vedono i primi timidi movimenti anche nel mercato del *private equity* che in passato ha dimostrato maggiore interesse verso la nautica da diporto spesso con risultati alterni.

2. L'intervento bancario

In una classica operazione di nuova costruzione o di conversione di *asset* navale interviene il finanziamento da parte di un istituto di credito italiano o spesso straniero. Se da un lato le banche italiane hanno tradizionalmente manifestato una maggior attenzione al rapporto "personale" con il cliente, spesso si percepisce invece una maggior competenza tecnica da parte degli *shipping desk* delle banche straniere.

La forma del finanziamento è in molti casi quella del contratto di *leasing* che accompagna il contratto di costruzione di nave. Nell'ambito della costruzione di una nave, per una buona riuscita dell'operazione, è fondamentale che il cantiere sia messo nella condizione di operare senza interruzioni e con la necessaria liquidità.

Tipicamente il cantiere si finanzia esclusivamente con il pagamento dei SAL previsti dal contratto di costruzione, è per questo motivo che il puntuale e tempestivo pagamento di tali importi risulta essere un fattore determinante. Infatti, in diversi casi, l'istituto di credito è chiamato a pagare direttamente il cantiere ad esempio attraverso l'istituto della delegazione di pagamento.

Normalmente il cantiere si impegna finanziariamente garantendo il pagamento dei SAL rilasciando a favore dell'armatore ovvero dell'istituto di credito, a seconda dei casi, garanzie bancarie di pari importo (le c.d. *refund guarantees*). Non sempre, sul mercato nazionale, l'armatore ovvero l'istituto di credito che lo finanzia possono accontentarsi della proprietà dello scafo ancorchè le *refund guarantees* rappresentano, sebbene da un punto di vista puramente teorico, una garanzia alternativa al passaggio della proprietà della nave. Ovviamente in ogni caso la negoziazione delle *refund guarantees* è legata al

momento in cui è trasferita la proprietà dell'*asset* e, ancor prima, alla “forza negoziale” del *borrower*.

3. Il Security Package

In ogni caso il contratto di finanziamento a servizio della costruzione o dell'acquisto di un *asset* navale è necessariamente di lungo termine e di un importo considerevole. Ciò rende la materia particolarmente delicata per qualsiasi istituto di credito, specialmente nella fase deliberativa dell'operazione, e da qui l'esigenza di una forte specializzazione spesso garantita attraverso la costituzione di veri e propri *team shipping* all'interno di istituti *full service*.

E' prassi che il contratto di finanziamento preveda l'istituzione di una ipoteca navale volontaria. L'ipoteca navale può essere parte del *security package* anche di un contratto di finanziamento riferibile ad un contratto di costruzione di nave, infatti l'articolo 566 del codice della navigazione dichiara ammissibile la costituzione di ipoteca su nave in costruzione. Tale garanzia reale può anche essere iscritta attraverso una annotazione nel registro delle navi in costruzione quindi anticipatamente rispetto all'esistenza del bene stesso.

E' utile inoltre sottolineare che l'ipoteca navale ha oggetto l'*asset* come unità pertinenziale e cioè attinente a tutte le sue parti. L'eventuale proprietà di terzi delle pertinenze e delle parti interamente separabili dal corpo della nave deve risultare da scrittura privata avente data certa anteriore o dall'inventario di bordo.

Altro elemento tipicamente presente nel *security package* di un contratto di finanziamento posto a servizio di un contratto di acquisto e/o di costruzione di nave è la cessione in garanzia ovvero il pegno dei crediti derivanti dal nolo futuro della nave i cui flussi di cassa vengono spesso canalizzati su un conto vincolato in favore dell'istituto di credito erogante il finanziamento.

Possono poi essere previste una serie di ulteriori garanzie collaterali, ad esempio ipoteche navali di secondo grado con riferimento alle altre navi che compongono la flotta armatoriale (la c.d. “*cross collateralization*”, supposta la sussistenza di una garanzia di primo grado a servizio del finanziamento relativo a tale *asset*).

Nell'ambito della composizione *standard* di *security package* è infine prassi costante prevedere un obbligo a carico dell'armatore di stipulare un contratto di assicurazione in favore dell'istituto di credito ove deve essere inserita una clausola di vincolo in forza della quale l'assicuratore si impegna a liquidare gli indennizzi di cui alla polizza direttamente alla banca erogante.