I basket sono più competitivi sul mercato

Il meccanismo

Investitore e originator possono coincidere, strada scelta da alcune banche

Le emissioni dei minibond possono avvenire con modalità differenti. Talvolta l'investitore coincide con l'originator stesso dell'operazione. In altre parole, all'interno dello stesso gruppo finanziario si origina l'operazione e si investe sull'emissione, eventualmente con il concorso di due società del gruppo. Si tratta di una modalità captive che è tipica ad esempio di alcune banche, che in questo modo diversificano rispetto al classico finanziamento offerto alla clientela corporate, proponendole l'emissione di minibond. È anche una modalità per evitare il rischio di disintermediazione che può essere tipico del minibond.

Vi sono, invece, casi in cui l'originator e l'investitore sono differenti, per cui l'emissione è sottoscritta da un fondo di private debt o da un investitore specializzato, oppure da più investitori, secondo una logica maggiormente di mercato.

Nel corso del 2022 c'è stato poi un netto incremento dei cosiddetti basket bond. Si tratta di emissioni di più titoli da parte di emittenti differenti. In questo modo si incrementa la dimensione (size) dell'investimento e ciò è di interesse per taluni investitori istituzionali che altrimenti sono impossibilitati ad approcciare tagli troppo piccoli. Talvolta il tutto lo si ottiene mediante un veicolo di cartolarizzazione che di fatto emette delle Abs (asset backed securities) che hanno come sottostante i minibond, per cui l'investitore acquista titoli cartolarizzati rappresentativi dei minibond.

Un aspetto fondamentale è anche quello delle garanzie, che rende più appetibile l'emissione di titoli. Generalmente, infatti, l'emissione di minibond è di tipo unsecured, ma sono sempre più presenti modalità in cui è prevista una forma di garanzia. In alcuni casi essa è rilasciata da Sace, in alternativa nei programmi di basket bond possono essere previste garanzie rilasciate a livello regionale, come è avvenuto con la Garanzia Campania Bond o con il Basket Bond Puglia. In generale l'intervento di soggetti terzi come i Consorzi Fidi e il Fondo di Garanzia dello Stato è in grado di ridurre la rischiosità e quindi, di conseguenza, il costo del capitale. Peraltro in virtù dello sviluppo delle emissioni di basket bond sono sempre più presenti anche forme di garanzia offerte dal Fondo europeo per gli investimenti (Fei) e della Banca europea per gli Investimenti (Bei). Come avviene anche nell'ambito dei finanziamenti bancari, non è esclusa poi la possibilità che le emissioni siano accompagnate da meccanismi di covenants – finanziari e non finanziari – attraverso i quali gli investitori possono in qualche modo tenere monitorata le gestione dell'emittente.

Sempre più diffuse forme di garanzia, per ridurre la rischiosità grazie all'intervento di soggetti terzi

© RIPRODUZIONE RISERVATA