I minibond delle Pmi sono coperti dal Fondo di garanzia fino al 50%

FINANZIAMENTI

L'intervento del Fcg parte dal 30% e varia in base alla rischiosità

Il Dl Liquidità riserva l'85% della dote a singole operazioni finanziarie

Alessandro Germani

Le grandi imprese alternano al classico indebitamento bancario l'emissione di minibond accompagnati dalla garanzia Sace, grazie alle modifiche introdotte in fase di conversione del decreto Liquidità (Dl 23/2020, si veda Il Sole 24 Ore del 28 luglio). Per le pmi e le mid cap restano invece validi i vecchi meccanismi di garanzia del Fondo centrale di garanzia (Fcg), secondo regole consolidate che non sono state modificate dall'articolo 13 del decreto.

Nell'ambito del decreto Destinazione Italia (Dl 145/2013) è stata prevista la garanzia del Fondo a favore delle società di gestione del risparmio (Sgr) che, in nome e per conto dei fondi gestiti, sottoscrivono minibond emessi da pmi (articolo 13, comma 6-bis). Tale garanzia può essere concessa a fronte sia di singole operazioni di sottoscrizione di obbligazioni e titoli similari sia di portafogli di operazioni. La misura è importante perché ha consentito, di fatto da subito, di affiancare anche alle emissioni di minibond la garanzia del Fcg che opera comunemente in ambito bancario.

Lo scorso anno, l'articolo 17, comma 2-bis del Dl 34/2019 ha innalzato fino a 5 milioni di euro (rispetto ai precedenti 2,5 milioni) l'importo massimo garantibile dal Fondo per singolo soggetto beneficiario finale.

Le modalità di queste operazioni di minibond garantite da Fcg sono state individuate dal Dm 5 giugno 2014. La garanzia diretta del Fondo può essere richiesta da banche, intermediari finanziari e gestori su singole operazioni di sottoscrizione di minibond oppure su portafogli di minibond. Ambedue le operatività, per essere ammissibili, devono riguardare minibond con le seguenti caratteristiche:

- essere finalizzati al finanziamento dell'attività d'impresa;
- non avere ad oggetto la sostituzione di linee di credito già erogate al soggetto beneficiario finale;
- le date di sottoscrizione e di messa a disposizione delle somme al soggetto beneficiario finale devono essere successive alla data di delibera del Consiglio di gestione di accoglimento della richiesta di garanzia del Fondo;
- avere una durata compresa tra 36 e 120 mesi;
- non essere assistiti da altre garanzie, reali o assicurative, per la quota coperta dalla garanzia del Fondo.

Qualora i minibond prevedano la possibilità di conversione, la garanzia concessa dal Fondo ha efficacia fino alla data dell'eventuale esercizio dell'opzione di conversione del minibond.

Nell'ipotesi di garanzia su singola operazione, questa può essere concessa:

- fino al 50% del valore nominale del minibond sottoscritto, nel caso in cui la stessa preveda un rimborso a rate sulla base di un piano di ammortamento (*amortising minibond*);
- fino al 30% del valore nominale del minibond sottoscritto, nel caso in cui la stessa preveda il rimborso unico a scadenza (*bullet minibond*).

La garanzia copre l'ammontare dell'esposizione per capitale, interessi, contrattuali e di mora, del soggetto richiedente nei confronti del soggetto beneficiario finale. È prevista una commissione di garanzia "una tantum" pari all'1% dell'importo garantito.

Venendo alle garanzie su portafogli di minibond, le singole operazioni di sottoscrizione di minibond che compongono il portafoglio devono essere ciascuna di importo non superiore al 3% del valore nominale complessivo dei titoli che compongono il portafoglio di minibond, con un valore nominale dei titoli sottostanti non inferiore a 50 milioni di euro e non superiore a 300 milioni di euro. Vi sono in ogni caso regole particolari circa le modalità di intervento, basate sulla tranche junior del portafoglio che caratterizza la sua rischiosità, con una valutazione del rating dei soggetti beneficiari finali e delle operazioni da ricomprendere nei portafogli di minibond.

L'articolo 13, comma 7 del recente decreto Liquidità prevede che le garanzie su portafogli di finanziamenti e quelle su portafogli di minibond siano concesse a valere sulla dotazione disponibile del Fondo, assicurandosi comunque un ammontare di risorse libere, destinate alle garanzie su singole operazioni finanziarie, pari ad almeno l'85% della dotazione disponibile del Fondo.

In conclusione, per le pmi l'impianto del Fondo centrale di garanzia prevede un intervento in caso di emissione di minibond pari al 30 o al 50% sulla base della rischiosità dell'emissione, determinata dalla presenza o meno delle cedole. Pur non essendo stata questa misura ampliata post Covid, essa consente la ripartizione del rischio in presenza di garanzia pubblica. Prova ne è che alcune grandi banche accantonano al lending tradizionale sottoscrivono emissioni di minibond di pmi supportate dalla garanzia di Fcg.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PASSAGGI CHIAVE



1. La definizione
Un minibond consiste in un'emissione obbligazionaria che viene sottoscritta dal mercato, generalmente rappresentato da un fondo ad hoc, che sottoscrive questi strumenti a fronte della raccolta di risparmio presso investitori istituzionali (quali le casse di previdenza, i fondi pensione e le compagnie assicurative)

2. I canali di garanzia
Per le grandi imprese, l'utilizzo dei minibond avviene attualmente avvalendosi della garanzia Sace (prevista a seguito dell'emergenza Covid-19 dal decreto legge Liquidità, Dl 23/2020) e si alterna con i classici finanziamenti bancari. Per le piccole e medie imprese (pmi) e le aziende a capitalizzazione media (mid cap), invece, anche con l'emergenza Covid-19 è rimasto il meccanismo classico, che prevede l'intervento del Fondo centrale di garanzia

3. La normativa per le pmi
La garanzia del Fondo Centrale per le emissioni di minibond è stata introdotta dal decreto legge Destinazione Italia (DL 145/2013), sia per singole operazioni di sottoscrizione di obbligazioni e titoli similari sia per portafogli di operazioni. Le modalità operative sono dettate dal Dm 5 giugno 2014. Il Dl 34/2019 ha raddoppiato a 5 miliardi di euro la garanzia massima concedibile a ciascun singolo beneficiario. Il Dl Liquidità ha stabilito che almeno l'85% della dote del Fondo va destinato a singole operazioni

4. La classifica
A livello di investitori sul mercato dei minibond, nel 2019 i fondi di private debt hanno rappresentato il 32%, con una percentuale superiore alle banche, che hanno totalizzato il 26%. Poco presenti sul mercato dei minibond, invece assicurazioni, fondi pensione e casse previdenziali