

# Mini bond, maxi garanzia (pubblica) per le Pmi

Diminuire il taglio delle emissioni e i tassi di interesse, abbassare il costo del rating e semplificare le procedure: l'iniziativa di Garanzia Campania Bond diventa un caso di scuola da replicare in tutta Italia

di Riccardo Venturi



MARIO MUSTILLI, PRESIDENTE SVILUPPO CAMPANIA

**T**agli medi di importo contenuto, poco più di 2 milioni di euro contro gli 8-10 abituali, quindi più adatti alle piccole imprese; tassi di interesse più bassi del 50% grazie alla garanzia pubblica; rating a costi accessibili; regolamenti di prestito obbligazionario standardizzati e quindi più semplici per le aziende. Sono i punti di forza che hanno fatto il successo di Garanzia Campania Bond, un progetto finanziario innovativo della Regione Campania che prevede l'emissione di minibond da parte delle piccole e medie imprese, coordinato dal raggruppamento temporaneo di imprese costituito da Mediocredito Centrale e Banca

Finint, che agisce in qualità di arranger. A oggi le emissioni sono 47 per un totale di circa 120 milioni di euro, a fronte di un tetto previsto di 148 milioni che probabilmente verrà alzato per far fronte al gran numero di richieste. Che questo sia accaduto nell'anno della pandemia, nonostante la concorrenza del Fondo di garanzia ad hoc per le Pmi, dice due cose: che le stesse garanzie pubbliche messe in campo contro la crisi non sono riuscite a sostenere molte piccole aziende; ma soprattutto che quando fra non molti mesi quelle garanzie cesseranno, il sistema dei minibond sperimentato

in Campania ha la potenzialità per diventare un importante canale alternativo di finanziamento per le Pmi rispetto a quello bancario, messo ulteriormente in crisi dai nuovi regolamenti europei.

«La misura ha avuto un successo straordinario, oltre alle aspettative» dice il prof. Mario Mustilli, presidente di Sviluppo Campania, «avevamo un potenziale per emissioni di bond di 148 milioni euro, abbiamo avuto domande per oltre 300. Abbiamo anche riaperto lo sportello che era stato chiuso in seguito al gran

**A OGGI LE EMISSIONI  
DI GARANZIA CAMPANIA BOND  
SONO 47 PER UN TOTALE DI CIRCA  
120 MILIONI DI EURO**

numero di domande in eccesso: ci sono stati anche dei no degli investitori, il che è nella logica dell'analisi del credito, e credo che durante l'anno incrementeremo ulteriormente i fondi».

Secondo il meccanismo del basket bond, i minibond sono raggruppati in un unico portafoglio e sottoscritti da un'apposita società veicolo che a sua volta emette titoli che vengono sottoscritti integralmente (a differenza di quanto avviene per i minibond stand-alone, non sempre interamente collocati) da investitori istituzionali. Il portafoglio è garantito da Sviluppo Campania con risorse del Fondo europeo di sviluppo regionale 2014-2020 pari a 37 milioni di euro, che coprono il 100% delle

perdite fino a concorrenza del 25% del portafoglio. «L'investitore sottoscrive delle note il cui rendimento è in funzione dei rendimenti di più titoli» spiega Mustilli, «a questo vantaggio già sperimentato del basket bond si aggiunge la garanzia pubblica, che rende ancora più fattibile l'operazione: il risultato è uno strumento di politica industriale molto efficace, che credo diventerà una riforma strutturale del sistema finanziario italiano».

Garanzia Campania bond è nato nel 2019, prima dell'emergenza Covid, per rispondere all'eterna esigenza di trovare degli strumenti di finanza alternativa alla banca. «Da una parte si sollecitava anche in contesti autorevoli la necessità che le Pmi italiane dovessero perseguire una logica di finanza alternativa» evidenzia il presidente di Sviluppo Campania, «dall'altra però il mercato dei minibond era rimasto nelle mani di emissioni di importo elevato, del tutto incoerenti con la struttura morfologica del sistema produttivo italiano, e a maggior ragione del Mezzogiorno e campano». L'iniziativa sviluppata in Campania ha il merito di aver superato questo problema fondamentale: «Abbiamo avuto tagli medi attorno ai due milioni di euro» insiste Mustilli, «laddove normalmente i valori sono almeno di 4-5 volte superiori, creando così un mercato dei minibond più coerente con la dimensione media del nostro si-

“

## I BASKET BOND CON GARANZIA PUBBLICA SONO UN EFFICACE STRUMENTO DI POLITICA INDUSTRIALE

stema produttivo. Non abbiamo fatto altro che costruire un meccanismo di garanzia che potesse indurre il mercato finanziario a utilizzare questo strumento anche per realtà più piccole». Piccole sì, ma non micro: «Non parliamo di aziende con 4 addetti, ma con 10, 15 o 20» precisa il presidente di Sviluppo Campania, «quindi di quelle che costituiscono l'ossatura del nostro sistema produttivo e avevano bisogno di trovare meccanismi di finanza alternativa, tenuto conto che le nuove regole Ue oggi creano un gap tra banche e imprese».

La riduzione del taglio medio dell'emissione di minibond non è l'unico importante risultato ottenuto: «I tassi interesse sono più bassi del 50% rispetto a quelli che si potevano ottenere senza garanzia, un vantaggio importante» rimarca Mustilli, «e inoltre siamo riusciti a rendere accessibili alle imprese analisi di rating a costi accettabili, poche migliaia di euro. Non dimentichiamo che il problema della diffusione degli strumenti alternativi è nei costi delle transazioni». Il modello del minibond campano è una risorsa importante in vista del post pandemia: «Il ritorno alla normalità sarà una fase delicatissima, che potrebbe non vedere più garanzie impegnate fino al 90%» aggiunge il presidente di Sviluppo Campania, «mentre il sistema produttivo è già di fronte a un contesto di imprese più indebitate. Per questo il basket

bond con la garanzia pubblica è *in nuce* un sistema che potrebbe diventare strutturale».

E dire che in generale la pandemia ha messo in difficoltà lo strumento minibond. «Operazione Campania a parte, il 2020 è stato un anno difficile per i minibond, ma che ha dimostrato per molti versi la resilienza dello strumento con moderato calo di volumi complessivo rispetto al 2019. La flessione si concentra sulle emissioni di importo più grande, sopra euro 20 milioni. Anche qui fa eccezione l'operazione Viveracqua Hydrobond» dice Alberto Nobili, head of corporate structured debt e equity capital market di Banca Finint, arranger di Garanzia Campania bond, «le Pmi li usano per finanziare investimenti che non rientrano nell'ordinarietà della vita aziendale: un'acquisizione, l'acquisto di un impianto importante, lo sbarco su un mercato estero. Investimenti di natura eccezionale che è premiante finanziare con uno strumento che permette di andare oltre la scadenza del finanziamento chirografario del canale bancario: con 7/8 anni acquisti un po' più di duration nello strumento di raccolta, per gestire meglio il fabbisogno finanziario. Ma tutte le dinamiche di investimento straordinario hanno subito un rallentamento a causa della pandemia». A giocare a favore del successo del progetto campano è stata anche un'altra novità. «Siamo riusciti a offrire un

regolamento elastico» sottolinea Nobili, «che non necessitava di particolari rifiniture sulle singole realtà che l'hanno utilizzato. Questa è una chiave di volta per lo sviluppo ulteriore del mercato dei minibond soprattutto tra le Pmi: la standardizzazione, il creare un benchmark del regolamento di prestito obbligazionario che di volta in volta viene utilizzato dalle società candidate emittenti, che renda lo strumento più industrializzato e ripetibile in maniera più celere». Campania a parte, anche il 2021 si presenta non facile per i minibond; ma il dopo pandemia fa presagire un forte rilancio. «Siamo ancora in una situazione pandemica, gli investimenti continuano a essere rinviati» rimarca l'head of corporate structured debt e equity capital market di Banca Finint, «ma quando gli strumenti di garanzia pubblica che sono stati messi in campo contro la crisi cesseranno, credo che ci sarà sicuramente un enorme ritorno di interesse sui minibond. Le banche dovranno gestire purtroppo situazioni di problematicità con le aziende finanziate anche grazie alla copertura delle garanzie pubbliche. Ci saranno meno risorse disponibili per offrire finanziamenti su basi prive o quasi di garanzie a soggetti che ne avranno bisogno, per fare gli investimenti che hanno ritardato di un anno e più: i canali alternativi di finanziamento torneranno particolarmente utili a queste imprese».



ALBERTO NOBILI DI BANCA FININT

“

## STANDARDIZZARE L'EMISSIONE DI MINIBOND È LA CHIAVE DI VOLTA PER INCREMENTARNE IL MERCATO