

**Scheda Prodotto "Fondo di garanzia *minibond*"
a supporto dell'operazione "*basket bond* Emilia-Romagna"**

Caratteristiche essenziali

L'emissione di obbligazioni da parte delle imprese (cd. «*minibond*») è un'alternativa al credito bancario, che consente alle imprese di differenziare le fonti di finanziamento e ridurre la dipendenza dal sistema bancario.

I vantaggi per le imprese che accedono a questo nuovo canale di finanziamento, comunque riservato ad imprese con un buon merito di credito, non sono puramente finanziari:

- per emettere obbligazioni le imprese devono dotarsi di un *rating* e quindi - indirettamente - imparare a considerare i bilanci il vero specchio dello stato di salute dell'impresa;
- per interfacciarsi con gli investitori professionali le imprese devono acquisire competenze evolute in materia di finanza, area in cui spesso le imprese non hanno presidi interni altrettanto validi e consolidati come in campo produttivo o commerciale;
- l'emissione di un *minibond* è un evento che di solito riceve evidenza mediatica e contribuisce a migliorare l'immagine dell'impresa e l'affidabilità percepita dal mercato.

In aggiunta all'effetto immediato di raccolta di risorse da una fonte alternativa di finanziamento, quindi, l'esperienza di emissione di obbligazioni rappresenta un primo passo lungo un percorso di evoluzione manageriale che consente, nel medio periodo, di utilizzare sistematicamente i mercati dei capitali come fonte di copertura del fabbisogno finanziario, non solo in forma di debito ma anche eventualmente attraverso strumenti di maggiore impatto per la crescita, come il *private equity* e la quotazione in borsa.

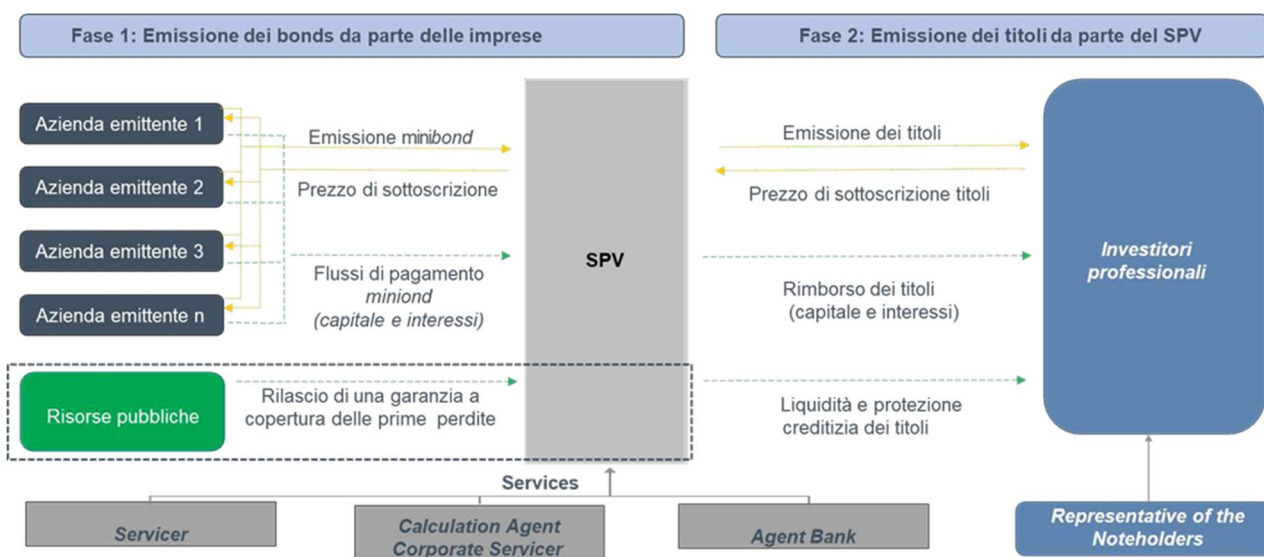
L'emissione di un *minibond* da parte delle imprese presenta tuttavia alcune criticità, essenzialmente riconducibili alla dimensione del fabbisogno, relativamente contenuto rispetto agli *standard* degli investitori professionali che tipicamente considerano investimenti al di sopra di una certa soglia, ben superiore all'importo di un

minibond, e ai costi collaterali legati all'accesso a questo canale (es. il *rating*).

Tali criticità sono superabili mediante una operazione di portafoglio: i *minibond* emessi da diverse imprese sono raggruppati in portafoglio («*basket*») e sottoscritti da un'unica società veicolo costituita ai sensi della legge 130 del 1999 («*special purpose vehicle*» o «SPV»), che a sua volta si finanzia emettendo dei titoli («*asset backed securities*» o «ABS»), che vengono collocati sul mercato o sottoscritti da investitori professionali.

La presenza di risorse pubbliche nella forma di pegno sulla liquidità («*Cash collateral*») destinate ad assorbire le prime perdite generate dal portafoglio, permette agli ABS di avere un merito di credito migliore rispetto al merito di credito medio dei *minibond* sottostanti, con effetti positivi in termini di costo finanziario dell'emissione, scadenza legale, vita media, protezioni contrattuali richieste dagli investitori, ecc..

Lo schema operativo dell'operazione sopra descritta, che è stato già adottato con successo da altre Regioni nell'ambito della programmazione dei Fondi SIE 2014-2020, è di seguito illustrato graficamente in forma semplificata.



Il **fondo di garanzia *minibond* (FGM)** è lo strumento finanziario sostenuto dal FESR finalizzato a fornire la garanzia a supporto dell'operazione («*basket bond* Emilia-Romagna»), dedicata a promuovere e sostenere l'accesso a fonti finanziarie alternative al credito bancario da parte delle imprese operanti nell'Emilia-Romagna.

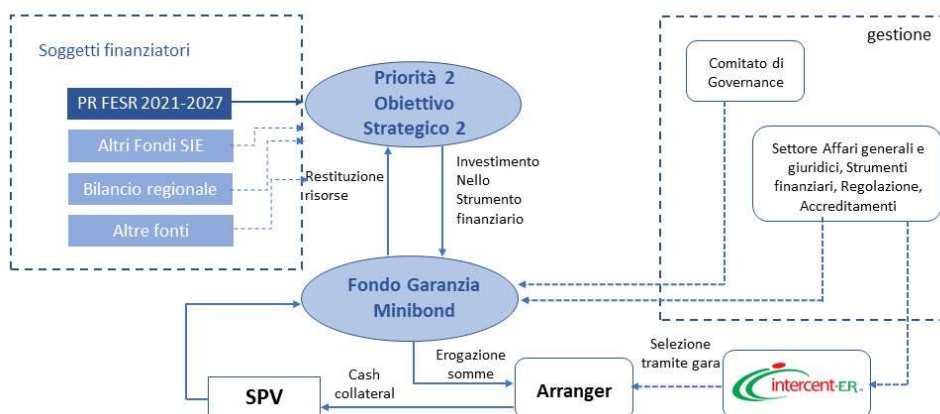
Il FGM è utilizzato per costituire il *cash collateral* destinato a coprire il 100% delle prime perdite fino al 25% del valore del

portafoglio di *minibond*, sviluppando una leva di 1:4 (uno a quattro).

Il FGM può essere finanziato, oltre che dal FESR, anche da risorse del bilancio regionale, di altri Fondi SIE e da altre risorse confluente nel fondo di partecipazione, anche mediante apposite operazioni finanziarie, e messe a disposizione da soggetti terzi in forza di accordi con la Regione Emilia-Romagna. In ogni caso non potranno essere definiti all'interno del portafoglio comparti correlati alla provenienza delle risorse finanziarie.

La dotazione patrimoniale iniziale del FGM a valere sul PR FESR Emilia-Romagna 2021-2027, secondo quanto contenuto nella proposta di programma, è pari a euro 25.000.000,00.

Con successivi atti, in conformità con quanto previsto nell'AdF predisposto ai sensi dell'allegato X del Regolamento (UE) 2021/1060, potranno essere individuate ulteriori risorse, per incrementare la Dotazione Patrimoniale del FGM.



La concreta realizzazione dell'operazione *basket bond* Emilia-Romagna è demandata ad un soggetto terzo, dotato delle necessarie competenze tecniche («arranger»), individuato con apposita procedura di selezione ad evidenza pubblica.

L'arranger provvede alla pubblicazione della manifestazione di interesse rivolta alle imprese, verifica l'ammissibilità formale delle imprese che hanno manifestato l'interesse e stipula un apposito mandato con le imprese che sono risultate ammissibili, per accompagnarle nel percorso che porta all'emissione obbligazionaria.

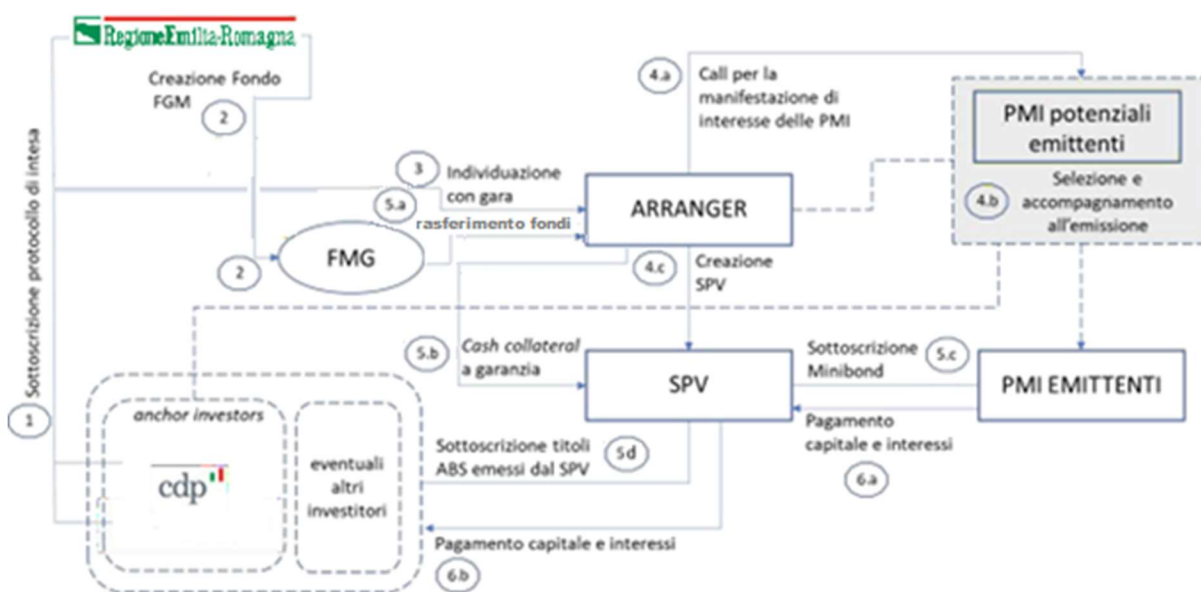
Inoltre, cura i rapporti con tutti i soggetti coinvolti nell'operazione. Il costo dell'arranger è a carico delle imprese emittenti.

Il portafoglio potrà essere costituito in più *tranches* («*slot*») man mano che le imprese aderenti sono pronte ad emettere i *minibond*. In corrispondenza di ogni *slot* verranno trasferite all'*arranger* a favore dell'*SPV* le relative somme a garanzia (*cash collateral*).

Il periodo di erogazione del *cash collateral* a supporto dell'operazione *basket bond* Emilia-Romagna sarà definito nell'incarico all'*arranger*; in ogni caso il FGM non potrà erogare *cash collateral* successivamente al 31 dicembre 2029.

Di seguito, in formato grafico, i passi operativi per la realizzazione dell'operazione; le attività da 5 in poi saranno ripetute per ogni *slot*.

Principali passi operativi



Sono formalmente ammissibili alla garanzia del FGM, e quindi potranno essere avviate all'iter procedurale necessario per la partecipazione all'operazione, le imprese in possesso dei requisiti di ammissibilità formale di seguito indicati:

- imprese ad esclusione delle microimprese; il requisito dimensionale deve essere mantenuto fino all'ammissione al portafoglio con relativa concessione della garanzia a valere sul *cash collateral* reso disponibile dal FGM;
- devono avere una sede operativa in Emilia-Romagna, al massimo entro la data di ammissione al portafoglio (concessione della garanzia); in tale sede si deve svolgere l'attività imprenditoriale destinataria delle risorse finanziarie raccolte mediante l'emissione del *minibond* e vi devono essere localizzati gli investimenti finanziati da tali risorse;

- devono essere dotate di un *rating* ECAI riconosciuto da ESMA e devono possedere gli altri requisiti indicati nell'invito (es: forma giuridica, indici di bilancio, requisiti generali di ammissibilità indicati in Tabella 1).

Negli atti di gara per la selezione dell'*Arranger*, saranno fissati il livello minimo del *rating* e definiti i parametri di ammissibilità economico-finanziaria. In tali atti e nella documentazione a supporto della gara saranno inoltre definite le situazioni di inammissibilità all'agevolazione e i settori esclusi, nonché le caratteristiche tecniche dei *minibond* ammissibili all'operazione, e quindi alla garanzia del FGM, in termini di finalità, importo, durata, ammortamento ed eventuali altri aspetti tecnici rilevanti, come definiti nella tabella 1.

Inoltre, ai sensi del Regolamento UE 852/2020, deve essere garantito il rispetto del principio "DNSH" (*do not significant harm* - non arrecare danno significativo).

Sotto il profilo degli aiuti di Stato,

- non si configura aiuto all'*arranger*, che viene selezionato con procedura pubblica;

- si configura un eventuale aiuto di stato ai sensi e nel rispetto del Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, del 17 giugno 2014, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato o del Regolamento (UE) n. 1407/2013 della Commissione del 18 dicembre 2013 relativo all'applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli aiuti "de minimis" o di eventuali regimi transitori;

Le somme versate a titolo di *cash collateral* non utilizzate a copertura delle perdite saranno tempo per tempo svincolate dal SPV e restituite al FGM e saranno utilizzate su indicazione del Comitato di *governance* del fondo di partecipazione, nel rispetto della regolamentazione europea.

Al fine di garantire l'allineamento delle attività del fondo *basket bond* con le priorità del PR FESR Emilia-Romagna 2021-2027 nonché ai fini della verifica del rispetto di quanto previsto dall'articolo 21 comma 14 lettere b) e c) del Regolamento (UE) 651/2014 il gestore del Fondo si avvarrà del supporto del Comitato di *governance*.

Il Comitato sarà nominato dall'AdG, sarà presieduto dal dirigente responsabile per materia e dovrà comprendere un rappresentante dell'*arranger* e almeno un esperto, da individuare anche tra i collaboratori della Regione Emilia-Romagna e/o di ART-ER S.Cons.p.a..

Il Comitato si riunirà con il Soggetto gestore con cadenza periodica o all'occorrenza su richiesta di una delle parti e ad esso spetterà:

- fornire indicazioni in merito all'eleggibilità delle iniziative al PR FESR Emilia-Romagna 2021-2027, in caso di dubbi espressi dall'*arranger* sulla gestione del fondo;
- autorizzare o respingere eventuali richieste di variazione alla Strategia di Investimento o alla struttura dell'operazione avanzate dall'*arranger*;
- esprimersi su ogni altra questione interpretativa posta dall'*arranger*, nonché su eventuali variazioni dell'Accordo di Finanziamento.

Tabella 1

Imprese ammesse	<p>Imprese con sede operativa in Emilia-Romagna, con almeno due bilanci approvati.</p> <p>Le grandi imprese saranno ammesse subordinatamente all'approvazione di uno specifico regime d'aiuto.</p>
Requisiti finanziari (di bilancio) delle imprese all'atto della domanda	<p>Rating pari o superiore a BB-, da possedere al momento della risposta alla manifestazione di interesse</p> <p>Oppure tutti i seguenti requisiti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • EBITDA (ultimo bilancio approvato)/Ricavi \geq 4 % • PFN/EBITDA < 5 (ultimo bilancio approvato) • PFN/PN < 3,5 (ultimo bilancio approvato) • Fatturato \geq 5.000.000,00
Importo <i>minibond</i>	<p>Min 2.000.000,00</p> <p>Max 4.800.000,00</p> <p>per singola impresa.</p> <p>Valore medio del portafoglio \leq 4.000.000,00</p>
Durata	Fino a 8 anni, compreso fino ad un massimo di 24 mesi di preammortamento.

<p>Ambito di intervento</p>	<p>Investimenti compatibili con le azioni 2.1.2, 2.2.2, 2.4.1 e 2.6.1 del PR FESR Emilia-Romagna 2021-2027.</p> <p>Coerenza dell'investimento con</p> <ul style="list-style-type: none"> - i consumi storici e attesi dell'impresa emittente - i criteri di selezione delle operazioni da ammettere al cofinanziamento del PR FESR 2021/2027 approvati dal Comitato di Sorveglianza del Programma Operativo FESR Emilia-Romagna 2021/2027 nella sessione del 29 settembre 2022
<p>Regimi di aiuto</p>	<p>Eventuale concessione di aiuti di stato esentati ai sensi del regolamento UE n.651/2014, in regime de minimis ai sensi del regolamento UE n.1407/2013 ed eventuali regimi transitori.</p>