

# La lenta marcia dei minibond ma con i Pir potrebbero decollare

DAL 2013 AD OGGI CI SONO STATE 269 EMISSIONI COMPLESSIVE PER UN TOTALE DI 13 MILIARDI DI EURO E RISPETTO AL LUGLIO SCORSO LA CRESCITA È STATA DEL 10 PER CENTO: I PROTAGONISTI SONO SOPRATTUTTO I FONDI DI PRIVATE DEBT, DA ANTHILIA A FININT, DA ZENIT A MUZINICH

Vittoria Puledra

Milano

Avanti piano, in attesa dei Pir. Per il composito mondo dei minibond - 269 emissioni complessive al 31 ottobre scorso, per un totale di 13 miliardi di euro (+10 per cento rispetto al 31 luglio scorso) - la lenta marcia verso il successo è garantita dalla progressione dei numeri e in una certa misura anche dalla "qualità" di emittenti e sottoscrittori. Agli esordi - la legge istitutiva è del 2012 - ci sono stati vari episodi non molto edificanti e qualche attività di rifinanziamento mascherato da parte degli istituti di credito. Negli anni passati particolarmente attiva nel settore dei mini bond è stata la Popolare di Vicenza, anche se non l'unica.

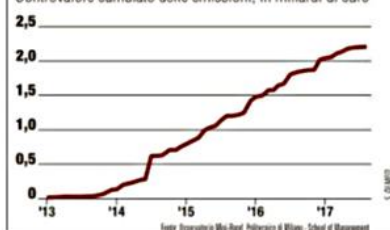
Da allora molte cose sono cambiate e, soprattutto, si è imposto un sistema molto più "istituzionalizzato", di operatori professionali che si muovono in una logica di mercato: protagonisti sono soprattutto i fondi di private debt (da Anthilia a Finint, a Zenit, a Muzinich, a Duemme, tanto per citarne qualcuno); ovvio che anche dal lato dell'offerta, le società emittenti, sia salita nel tempo la qualità.

Nel prossimo futuro un paio di elementi dovrebbero giocare a favore dei minibond: l'auspicato ingresso dei Pir anche su questo segmento e magari anche una revisione delle regole (compresi incentivi fiscali): una possibilità su cui, a livello di rumors, gli operatori del settore si interrogano da qualche tempo. «Resta comunque un canale di finanziamento alternati-



## LA FEBBRE DEI MINIBOND

Controvalore cumulato delle emissioni, in miliardi di euro



A fianco, Palazzo Mezzanotte, sede della Borsa di Milano

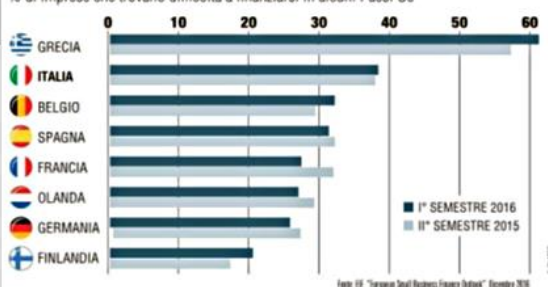
bancario - spiega Giancarlo Giudici, docente e direttore dell'Osservatorio minibond del Politecnico di Milano - comunque va sottolineato che per l'imprenditore che si avvicina a questo strumento non c'è solo un discorso di convenienza ma quasi una scelta culturale, una sorta di palestra in vista di possibili operazioni future quali quotazione in Borsa o private equity; insomma, il primo assaggio di un rapporto con gli investitori istituzionali.

La vera svolta però potrebbe arrivare dai Pir: questo strumento, che ha masse imponenti di risorse da investire - almeno relativamente ai mercati finanziari italiani - fino a questo momento si è tenuto abbastanza alla larga dai minibond. La ragione è intuibile e persino "sana", vista dalla parte dei sottoscrittori dei Pir: il mercato dei minibond è illiquido, una volta investito su una emissione bisogna aspettare la scadenza.

E questo, dal punto di vista di un fondo comune, la forma più comune che hanno ora i Pir, rappresenta un problema. Intanto ci sono soluzioni "alternative" allo studio: per esempio è imminente il lancio di un "basket" di minibond, emessi da aziende aderenti al progetto Elite di Borsa (circa 180 milioni, per 12 società) che dovrebbero essere sottoscritti da Cdp e Bei.

## LE PMI E IL CREDITO BANCARIO

% di imprese che trovano difficoltà a finanziarsi in alcuni Paesi Ue



vo al sistema bancario e un'opportunità per le Pmi di accedere al mercato dei capitali, anche se negli ultimi tempi il settore si è stabilizzato un po'.», dice Mattia Vene, consulente di Business support, che realizza il portale Minibonditaly. Una possibile revisione del quadro normativo aiuta a spie-

gare un minimo di rallentamento in questi ultimi mesi (anche se per ragioni di bilancio spesso è proprio a fine anno che si concentrano le emissioni). «Non bisogna dimenticare che i minibond al momento non sono molto competitivi, in termini di tassi, rispetto alle forme tradizionali di credito