

REPORT MINIBOND

## Minibond: il 10% del capitale arriva da fondi aperti ed SGR

*Il 2015 si è confermato come l'anno d'inizio di una vera e propria 'ingegnerizzazione' del mercato con l'arrivo dei fondi di private debt e con l'avvicinarsi al mercato delle assicurazioni.*

Silvia Ragusa/Maddalena Liccione | 26 febbraio del 2016 - 07:00 hrs.

Nel 2015 quasi il 10% del capitale raccolto sul mercato dalle sottoscrizioni ai minibond proveniva dai fondi aperti e dalle gestioni patrimoniali delle SGR italiane. Il dato arriva dall'**Osservatorio Mini-bond della School of Management del Politecnico di Milano** ha presentato il secondo report italiano dedicato ai titoli di debito emessi dalle piccole e medie imprese per raccogliere capitale. Il report contiene i risultati della ricerca relativa a questo strumento di finanziamento alternativo al credito bancario, **analizzando 177 emissioni condotte da 143 imprese fino al 31 dicembre 2015**. Quel che viene fuori è che **l'industria del minibond è in crescita costante dal 2012**. E il 2015 si è confermato come l'anno d'inizio di una vera e propria 'ingegnerizzazione' del mercato con l'arrivo dei fondi di private debt e con l'avvicinarsi al mercato delle assicurazioni.

“La crescita di questa particolare asset class conferma che molte PMI italiane hanno compreso tutti i vantaggi dello strumento mini-bond, dimostrando non solo l'ambizione di crescere ma anche di aprirsi al mercato dei capitali compiendo tutti i passi necessari in termini di organizzazione e trasparenza”, spiega **Marco Bigliardi**, gestore di [Pioneer Investments](#) specializzato sul segmento dei minibond. E aggiunge **Daniele Colantonio** di [Anthilia Capital Partners](#) che “l'economia reale delle PMI italiane è una asset class emergente dall'elevato potenziale e dal **duplice effetto positivo: diversificatore di portafoglio rispetto ai segmenti tradizionali “corporate e governativo” e valido supporto alle “energie imprenditoriali” del nostro Paese**”

Il 2015 si è confermato anche un anno di progressiva crescita anche per la piattaforma di scambio **ExtraMOT PRO**, gestita da Borsa Italiana, che ha consentito alle imprese di individuare un mercato secondario 'adatto' per i mini-bond, con procedure di ammissione semplici, rapide e poco costose: un mercato che in tre anni è riuscito ad arrivare alla soglia di 126 titoli quotati a fine 2015 per un controvalore nominale complessivo di oltre 5 miliardi.

La ricerca ha identificato 145 imprese che alla data del 31 dicembre 2015 avevano collocato mini-bond in Italia (di cui 48 per la prima volta nel 2015). Fra queste, 55 sono identificabili come PMI non finanziarie. Rispetto al 2014, **nel 2015 è aumentata la proporzione delle PMI, passando dal 39,6% al 48,1%**. E con tre i 'modelli' di comportamento più diffusi: 'crescita aggressiva' (ovvero incremento dell'attivo investito ma anche del debito bancario), 'crescita prudente' (incremento dell'attivo investito e riduzione del debito bancario) e 'cura dimagrante' (riduzione delle attività e del debito bancario).

L'Osservatorio dispone di osservazioni su 179 emissioni di mini-bond effettuate dalle imprese del campione a partire da novembre 2012. Si tratta in gran parte di obbligazioni, il valore nominale totale dei mini-bond supera i 7 miliardi. Nel campione totale, **le emissioni sotto i 50 milioni sono la stragrande maggioranza (l'85%). Il 47% è sotto la soglia di 5 milioni**. Molti titoli (136 su 177) sono stati quotati su ExtraMOT PRO ma la frequenza è calata nel 2015. Alcune emissioni (8) sono state quotate su listini esteri (in Germania, Irlanda, Austria e Lussemburgo). Per quanto riguarda la scadenza, si conferma una netta concentrazione sul valore di 5 anni, soprattutto per le grandi imprese.

Il 2015 ha visto una riduzione della maturity, con una media di 5,00 anni rispetto a 6,81 nel 2014. Nella maggioranza dei casi (il 58,8%) il rimborso del titolo è previsto alla scadenza (bullet), soprattutto per le grandi imprese e per quelle già quotate in Borsa. Nelle PMI e nelle emissioni sotto 50 milioni è relativamente più frequente la modalità amortizing, con un rimborso graduale fino alla scadenza. Per quanto riguarda la cedola, in quasi tutti i casi è stata fissata all'inizio del prestito. Il valore medio della cedola fissa per l'intero campione è pari a 5,65%, quello mediano è il 5,7%. Si riscontra invece una **riduzione del coupon nel 2015** rispetto al 2014 (la media è 5,07% rispetto a 5,83% dell'anno prima). **Per il 2016, secondo il report, le aspettative sono quelle di una crescita** in linea con i dati del 2015 e di un'innovazione incrementale nella tipologia degli strumenti e nelle prassi. Del tutto da scoprire sono ancora le potenzialità riferite agli ambiti delle cartolarizzazioni dei mini-bond e dei project-bond. “Uno strumento di incontro efficiente ed efficace tra imprese e mercati dei capitali. La crescita continua degli investitori di private debt sia in Italia sia all'estero, nonostante la competitività attuale del sistema bancario, è indice delle aspettative di crescita di questo mercato”, conclude **Matteo Pigianni di Banca Finint**.

I fondi di minibond che alla data del 31 dicembre 2015 avevano già effettuato investimenti in minibond

Fondo	Società di gestione
Fondo Sviluppo Export	Amundi SGR
Anthilia BIT Bond Impresa e Territorio	Anthilia Capital Partners SGR
BNP Paribas Bond Italia PMI	BNP Paribas IP
Dueemme Fondo per le Imprese	Dueemme SGR
Euregio Minibond	PensPlan Invest SGR
Fondo Strategico Trentino - Alto Adige	Finanziaria Internazionale SGR
Minibond PMI Italia	Finanziaria Internazionale SGR
HI Crescitalia PMI Funds	Hedge Invest SGR
Muzinich Italian Private Debt Fund	Muzinich & Co
Pioneer Progetto Italia	Pioneer Investments
Progetto Minibond Italia	Zenit SGR
Tenax Italian Credit Fund plc	Tenax Capital Ltd