

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

Vittoria Puledda

Milano A vanti 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: i 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 alternativo 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 spiegare 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 tradizioni di credito 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 sottoscritto da Cdp e Bei. © RIPRODUZIONE RISERVATA A fianco, Palazzo Mezzanotte , sede della Borsa di Milano Tommaso Corcos , presidente di Assogestioni.