



TAVOLA ROTONDA C2 Il mercato dei Corporate Bond

Relatore
Ermanno Mantova
Segretario Generale OIMB



1.A Il mercato italiano dei Mini-Bond

CONTESTO

Contesto di mercato: “Bancocentricità”

- **Le PMI italiane ricorrono esclusivamente al credito bancario “commerciale”:**
 - ... Generalizzata “sottocapitalizzazione” da parte degli imprenditori
 - ... Chiusura verso il Private Equity
 - ... Sottovalutazione degli strumenti di pianificazione e comunicazione finanziaria
- **Il sistema bancario muove verso una riduzione sistemica della capacità di offerta di credito:**
 - ... Trasformazione sistemica nella gestione della banca e dell’assunzione del rischio a seguito di Basilea II e Basilea III
 - ... Restrizioni nelle condizioni di accesso delle PMI per la suddetta peculiarità
 - ... Incremento del costo del capitale (per le banche)
 - ... Enorme stock di crediti deteriorati
- **Il mercato mobiliare per le Pmi e le società non quotate è divenuto fisiologico e necessario in un contesto moderno di economia globalizzata**
 - Italia (ed Europa) sono spinte dalla globalizzazione ad avvicinarsi al sistema economico e finanziario americano dove il ricorso al credito bancario “commerciale” finanzia solo il 20% circa dell’economia delle imprese.

Contesto Normativo: “percorso evolutivo avviato”

LE TAPPE



LE PRINCIPALI INNOVAZIONI

- **Eliminazione vincoli** su emissione titoli di debito
- Parificazione **deducibilità** e trattamento fiscale interessi e costi di emissione
- Intervento sulle norme di **cartolarizzazione**
- **Estensione del Fondo Centrale di Garanzia** (imprese e fondi)
- **Investimento** in minibond da parte **delle società di assicurazioni**
- Misure a favore dei **project bond**

Nel resto d'Europa: “sviluppo in parallelo”

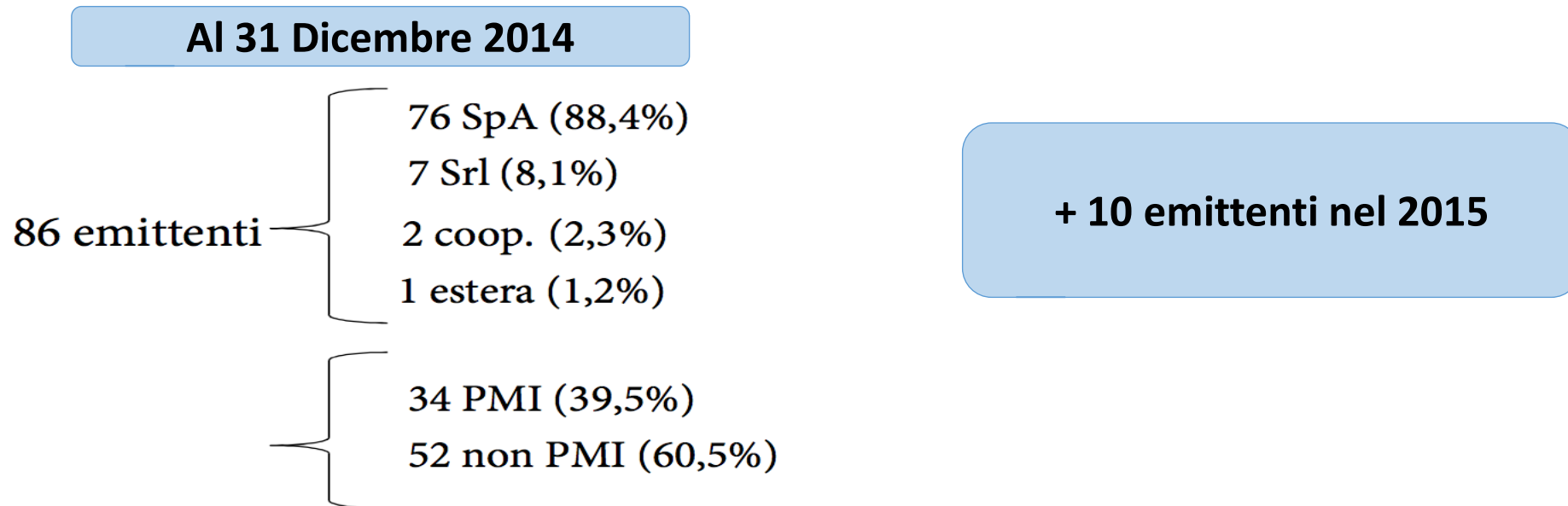
Paesi	Mercati
UK	<ul style="list-style-type: none">• Mercato ORB (Order for Book Retail): mercato regolamentato, adatto per collocamenti sopra 20 milioni sterline
Germania	<ul style="list-style-type: none">• Mercato Bondm: una cinquantina di emissioni all'attivo
Francia	<ul style="list-style-type: none">• Progetto EnterNext di EuroNext: sottoscrizione diretta anche per retail• Initial Bond Offering (IBO) aperta anche a retail (che godono di detrazioni fiscali)
Spagna	<ul style="list-style-type: none">• (Marf)
Norvegia	<ul style="list-style-type: none">• (Nordic ABM)



1.B Il mercato italiano dei Mini-Bond

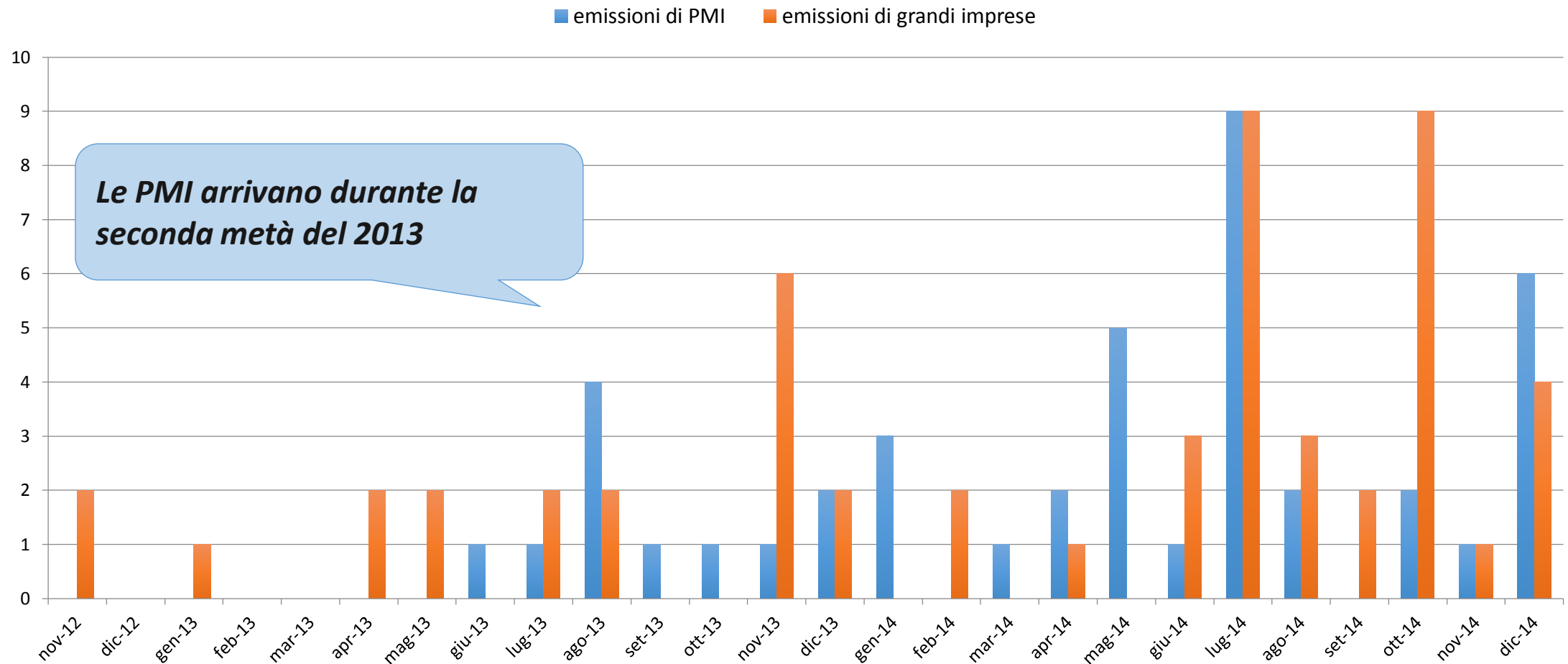
Le imprese emittenti

- Alla data del 31 Marzo 2015 risultavano avere collocato mini-bond 96 imprese, con 110 emissioni all'attivo.



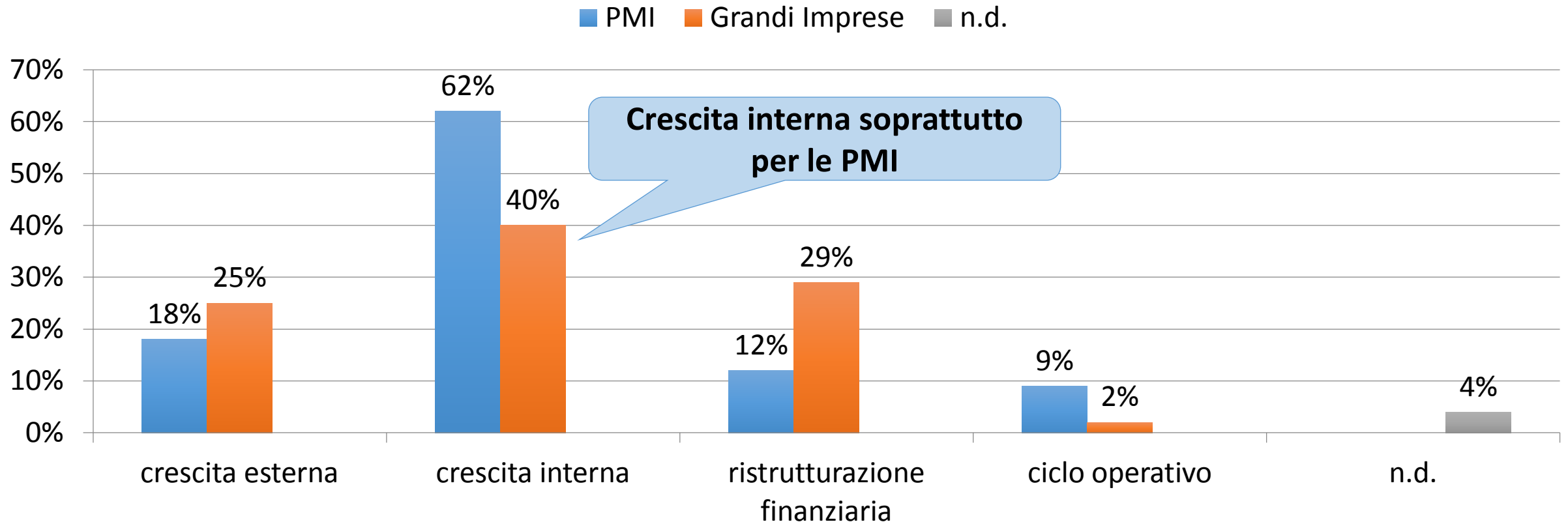
Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

Tipologia di emittenti: PMI vs grandi imprese



Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

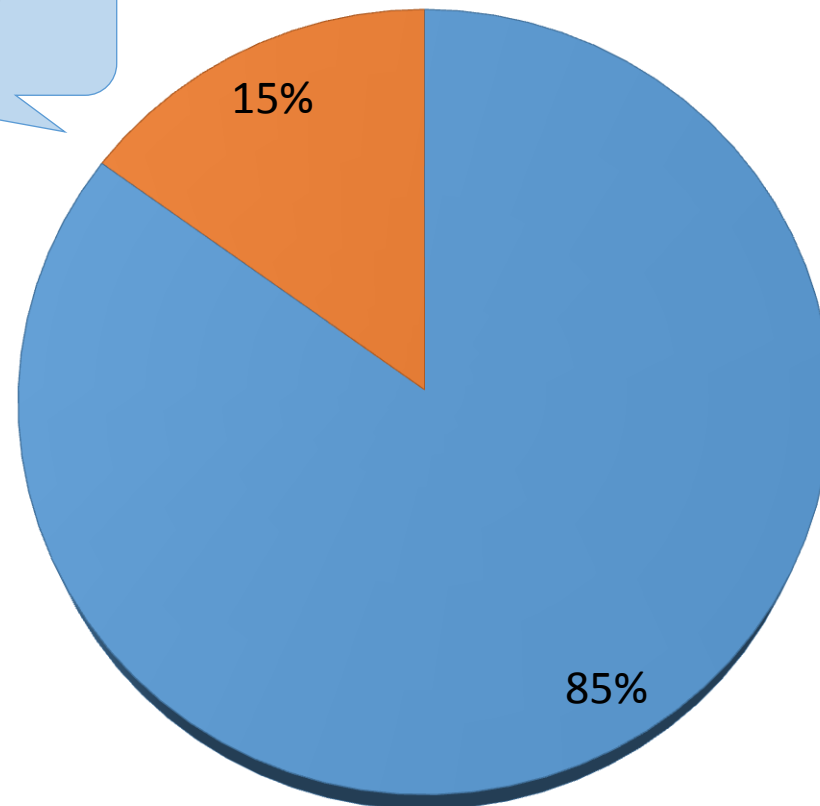
Motivazione del collocamento



Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

Superamento del limite quantitativo permesso dal DL “Sviluppo”

Il superamento del limite non è il driver alla base delle nuove emissioni



- limite rispettato
- limite non rispettato

Il ricorso ai minibond è dunque stato stimolato da altri fattori, quali i benefici fiscali e anche il credit crunch bancario ?

Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

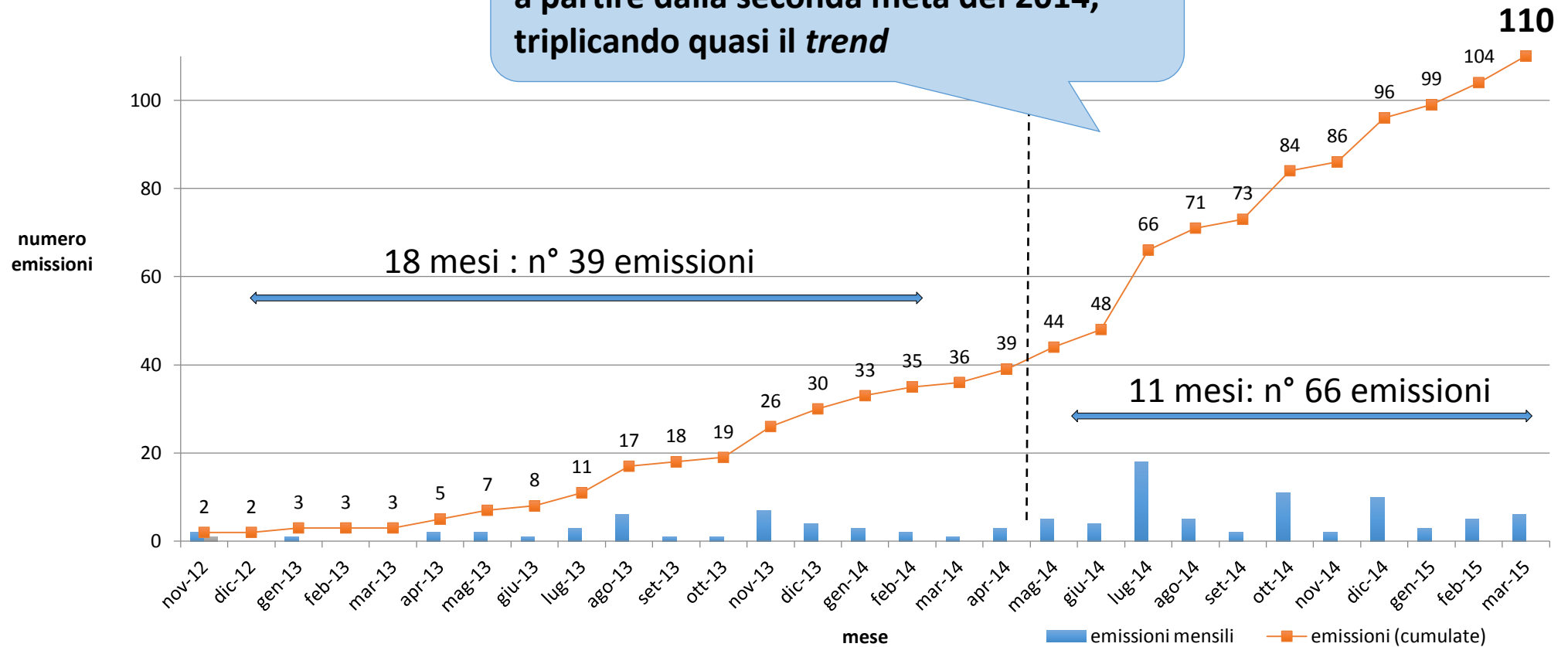


1.C Il mercato italiano dei Mini-Bond

Le emissioni

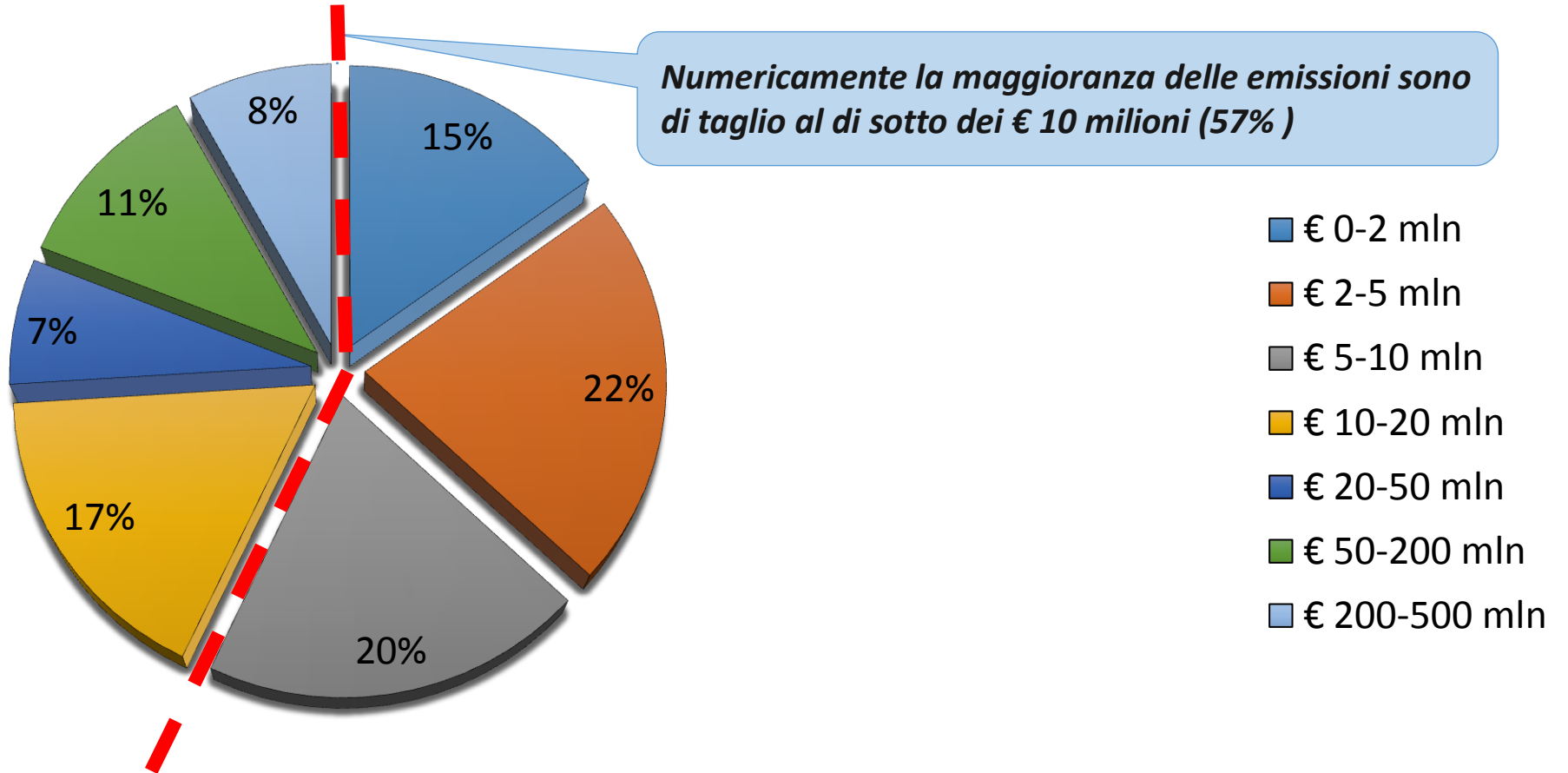
Trend delle Emissioni dei Mini-Bond in Italia

Le emissioni hanno avuto un impennata a partire dalla seconda metà del 2014, triplicando quasi il trend



Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

Quote del mercato delle emissioni per taglia



Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

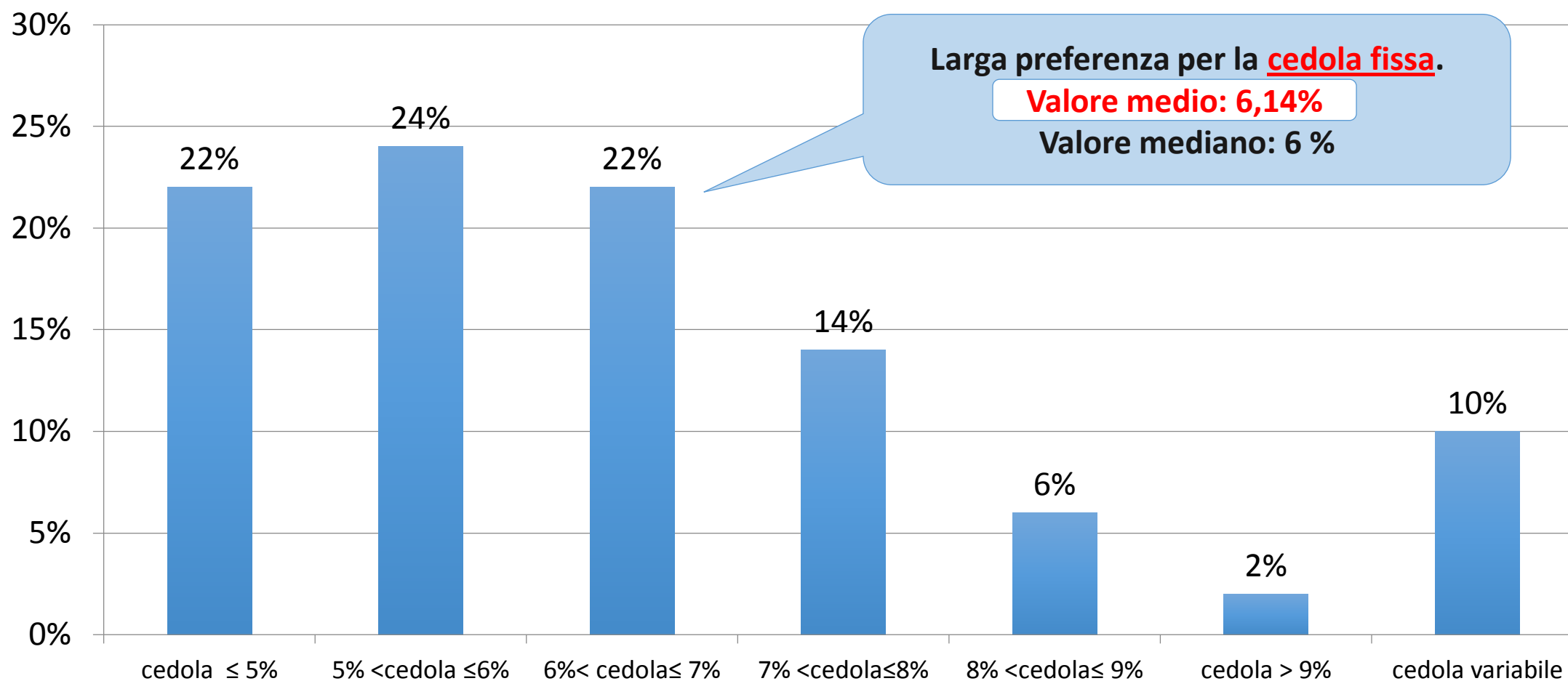
Modalità di rimborso

La modalità **bullet** è la più utilizzata, soprattutto nelle grandi emissioni

Modalità di rimborso	Bullet	Amortizing
Tutto il campione	62,5%	37,5%
PMI	53,5%	46,5%
Grandi Imprese	69,8%	30,2%
Società quotate in Borsa	84,6%	15,4%
Società non quotate in Borsa	59,0%	41,0%
Emissioni ≤ 50 Mln Euro	53,3%	46,7%
Emissioni > 50 Mln Euro	95,2%	4,8%
Società non finanziarie	58,1%	41,9%
Società finanziarie	100%	-
Mini-Bond con scadenza < 5 anni	72,6%	27,4%
Mini-Bond con scadenza ≥ 5 anni	44,1%	55,9%

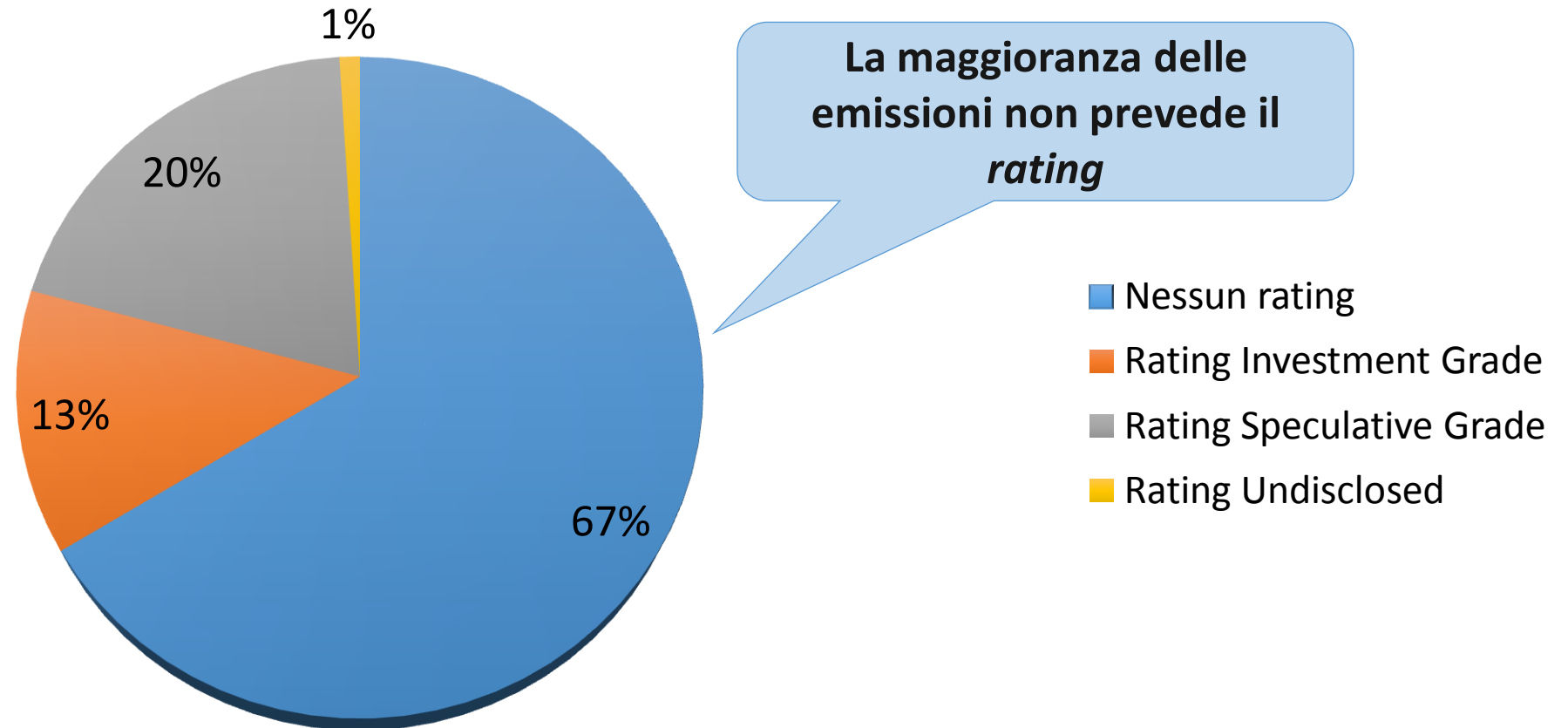
Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

Cedola e Tassi di interesse



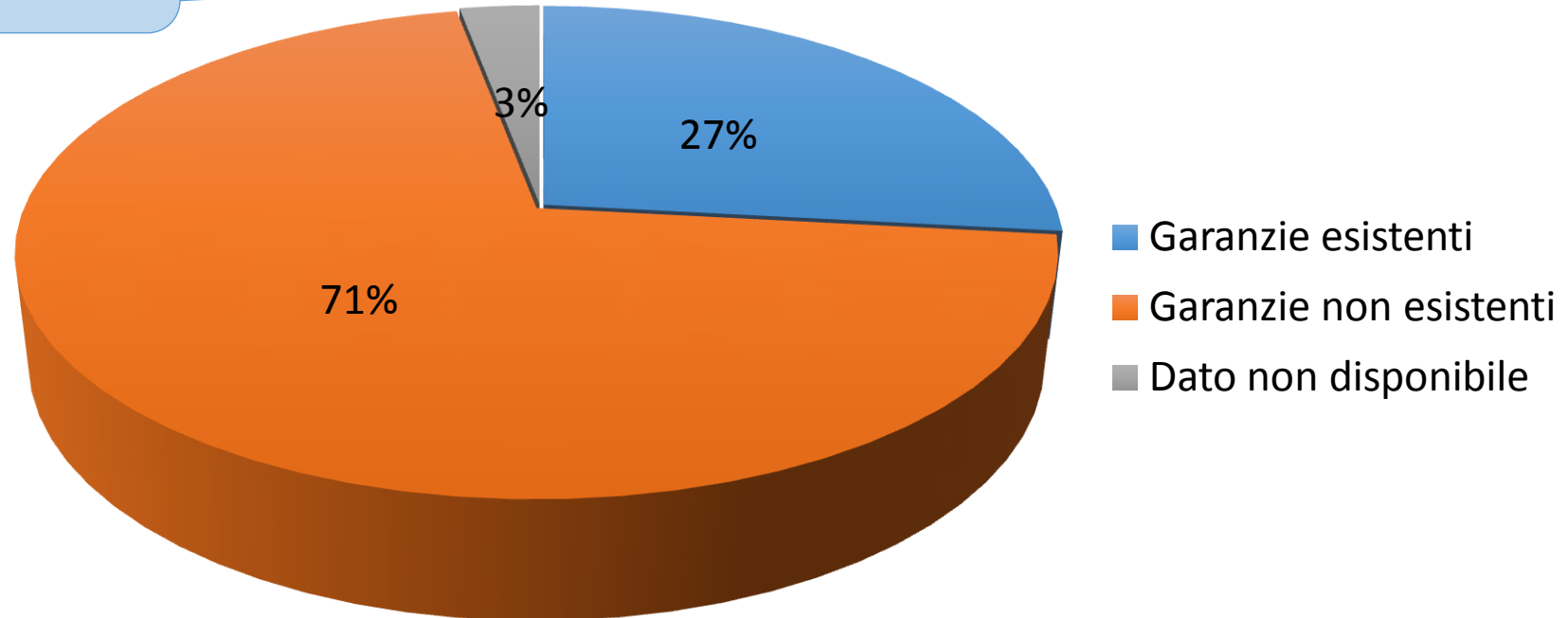
Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

Ricorso al rating: “scarso”



Garanzie aggiuntive: “spazio di crescita”

La maggioranza delle
emissioni è di tipo
unsecured



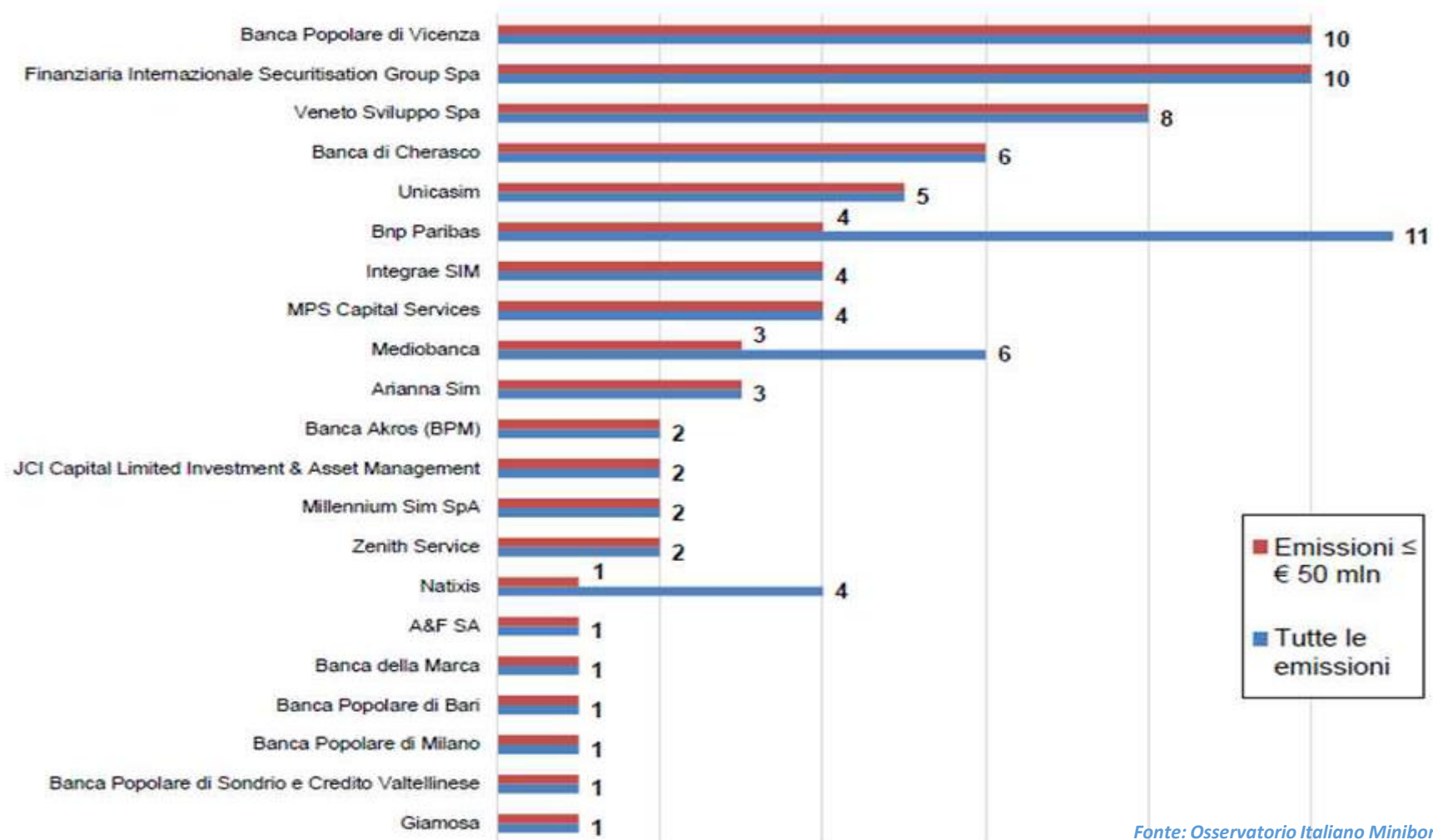
Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management



1.D Il mercato italiano dei Mini-Bond

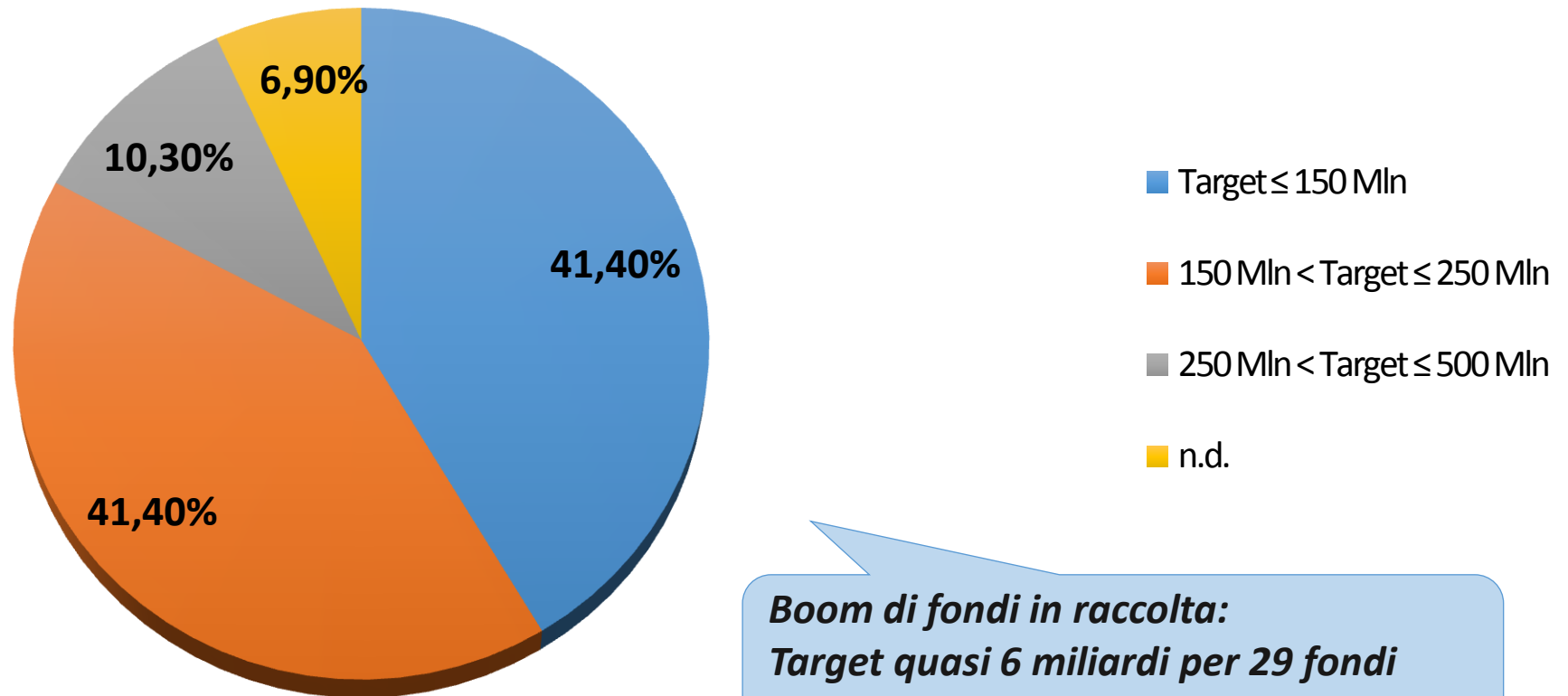
I soggetti coinvolti

Arranger: “ruolo attivo delle banche”



Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management

Fondi in raccolta: “boom”



**Boom di fondi in raccolta:
Target quasi 6 miliardi per 29 fondi
autorizzati**

Fonte: Osservatorio Italiano Minibond, Politecnico di Milano – School of Management



2. Considerazioni dell'OIMB per il futuro evolutivo e lo sviluppo del mercato dei MINIBOND

Potenziali evoluzioni “fisiologiche”

EMITTENTI

- *Palestra* per una futura apertura verso il mercato dei capitali (IPO)
- Abitudine all'uso di strumenti di pianificazione e comunicazione finanziaria (trasparenza e visibilità)
- Monitoraggio delle società emittenti (società di rating)
- Sviluppo dei “*project bond*”

INVESTITORI

- Maggiore rispondenza/attenzione dei grandi investitori a favore della raccolta dei Fondi specializzati in Mini-Bond
- Indirizzo normativo più favorevole alla crescita dei fondi specializzati (es. estensione delle garanzie del Fondo Centrale agli OICR)
- Possibilità di collocare i mini-bond presso investitori *retail* “*esperti*” (HNWI e Affluent)

Fattori critici e limiti esistenti: Due proposte specifiche di OIMB

Ampliare gli ambiti di adozione dei MiniBond

- finanziare attività delle imprese a forte spinta innovativa (finanziamenti per la R&D)
- incentivare le forme di aggregazione (es. finanziamenti a reti di impresa)

Promuovere una evoluzione della normativa al fine di permettere l'uso dei minibond per il finanziamento dell'innovazione e infrastrutturazione delle imprese (ricerca e sviluppo), anche attraverso l'uso di veicoli societari specifici

Incrementare la circolarizzazione dei mini-bond

- favorire attività di secondary market (ad oggi inesistente)

Promuovere una evoluzione della normativa e la nascita di strumenti di entità finanziarie "sovrane" al fine di stimolare l'attività di secondary market Soprattutto a favore dell'attrazione di investitori internazionali

Le due proposte specifiche di OIMB “possibili interventi in dettaglio”

	- A - Finanziamento dell'innovazione e infrastrutturazione delle imprese (ricerca e sviluppo)	-B- Illiquidity e international investors
I. <u>sul quadro normativo e regolamentare</u>	<ul style="list-style-type: none">Utilizzare i Mini-Bond anche attraverso SPV dedicati a progetti di ricerca, con garanzie specifiche simili a quelle predisposte per le società di progetto	<ul style="list-style-type: none">Incentivare la nascita del mercato secondario (<i>private bond</i>), anche con forme di vantaggi fiscali o altro
II. <u>sul quadro operativo</u>	<ul style="list-style-type: none">Stimolare i fondi di investimento specializzati ad investire per periodi più lunghi per finanziare progetti R&D o infrastrutturali	<ul style="list-style-type: none">Promuovere la nascita di una sorta di “agente di liquidità” che garantisca il riacquisto di parte delle sottoscrizioni (fondo di Cassa Depositi e Prestiti ???)



3. OIMB

Chi, cosa, come ...



- E' un organismo auto-regolamentato nato per *promuovere* lo sviluppo del mercato dei Mini-Bond e in generale del ricorso al Debt Capital Market da parte delle PMI e delle Imprese non-quotate o che ancora non vi partecipano.
- E' un organismo trasversale aperto a tutti gli attori e stakeholders del mercato del debt Capital Market italiano ed internazionale

Chi coinvolge?

un soggetto privato ma con un'esclusiva missione istituzionale a favore del Sistema Paese

INTERMEDIARI

Banche (ABI)
SIM
Financial Advisors
Investment House
Family Office

SERVIZI PROFESSIONALI

Avvocati
Commercialisti
Società di Consulenza Aziendale
Rating Agency
Servizi Informativi

EMITTENTI

Imprese private (tutti i settori)
Utility company
Associazioni Datoriali



MONDO ACCADEMICO

Università
Centri Studi

INVESTITORI

Fondi Mini-Bond
Fondi Fixed Income
Fondi Pensione
Assicurazioni
Family Office
Investitori Istituzionali (CDP, FII)
Fondi Sovrani
Debt Funds
Banche

ISTITUZIONI e REGOLATORI

Ministero Economia e Finanza
Ministero Sviluppo Economico
Ministero Esteri
Banca d'Italia
Consob
Borsa Italiana

Finalità ?

Agenzia per lo Sviluppo del Mercato



L'organismo intende ideare e mettere in atto tutte le attività utili a contribuire al raggiungimento di un **pieno e dinamico** funzionamento e sviluppo del mercato dei **minibond**

L'organismo si pone come “**facilitatore**” del dialogo e dell'interazione tra tutti gli attori e gli stakeholders

.... sia attivi e potenziali

Come ?

L'OIMB intende focalizzare l'attenzione di tutti gli attori del mercato sui fattori che devono o possono evolvere per permettere una crescita sostanziale e sostenibile del mercato dei minibond



Creazione di **“Tavoli di Lavoro Congiunti”**
per lo studio di strumenti e di interventi da mettere in atto e la loro promozione

Promozione e sostegno continuato ad ogni forma di
“Attività informativa-formativa-accademica-legislativa”
utile allo sviluppo degli strumenti ma soprattutto degli attori del mercato



4. Conclusioni

- Il mercato dei mini-bond non è un mini-mercato: è «giovane» ma «non-piccolo».
- Enormi le potenzialità se viene da “tutti” fatta propria l’idea che si tratta di un “ingrediente” fondamentale dell’economia reale attuale e futura, sia in Italia che in Europa ... e non solo un ripiego per far fronte al *credit crunch* bancario.
- Una profonda rivoluzione culturale ed un ruolo attivo da parte di tutti gli attori che contribuiscono a formare e muovere il mercato è fondamentale per garantirne la continua evoluzione e conseguente crescita.... e generazione di nuova ricchezza.
- E’ necessario massimizzare l’azione congiunta ed organizzata di tutti gli attori del Sistema Paese Italia e Europa... L’OIMB si propone di supportare tale convergenza di azioni

Organismo Italiano Minibond (OIMB)

Piazza SS. Apostoli, 66

00186 ROMA RM

e-mail: info@oimb.org

Ermanno Mantova

Segretario Generale dell'OIMB

e-mail: ermanno.mantova@emxmail.net

Mobile: 335-7708244