

La struttura dei veicoli **Dedicati ai MiniBond**

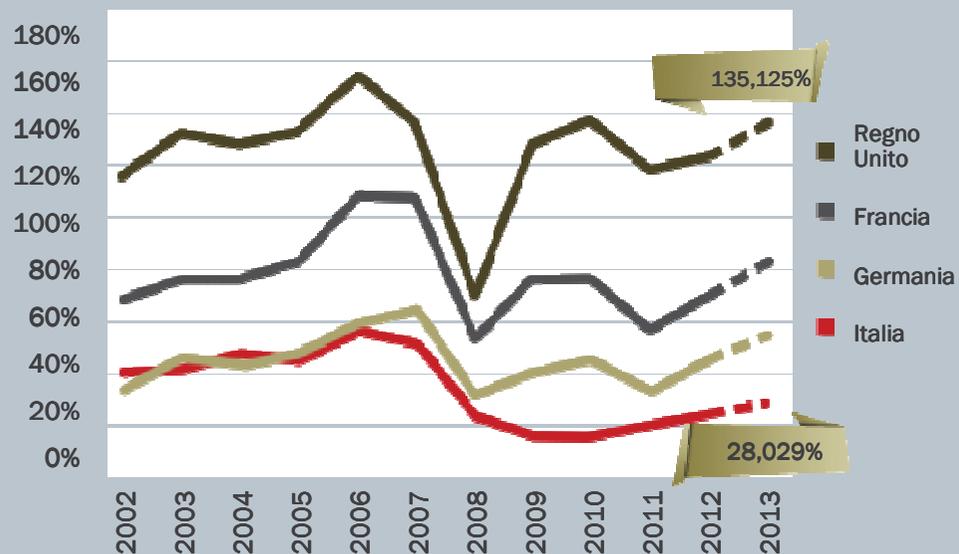


Ora anche i piccoli
possono volare

11 giugno 2014 – Marco Rosati Zenit SGR

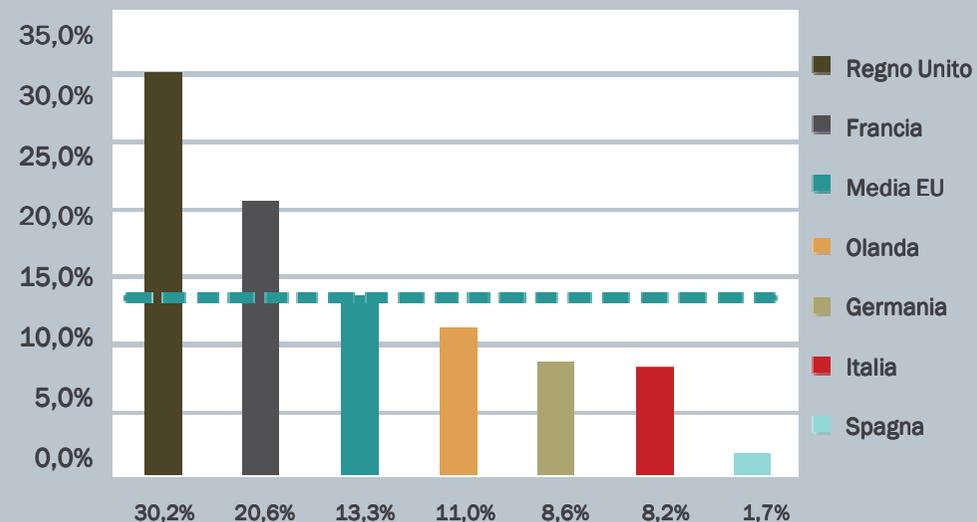
Il mercato dei capitali in ITALIA

Capitalizzazione mercato azionario (%PIL)



Fonte: World Bank, dati 2013 elaborazione Ufficio Studi Zenit

Incidenza dei prestiti obbligazionari sul totale debiti finanziari

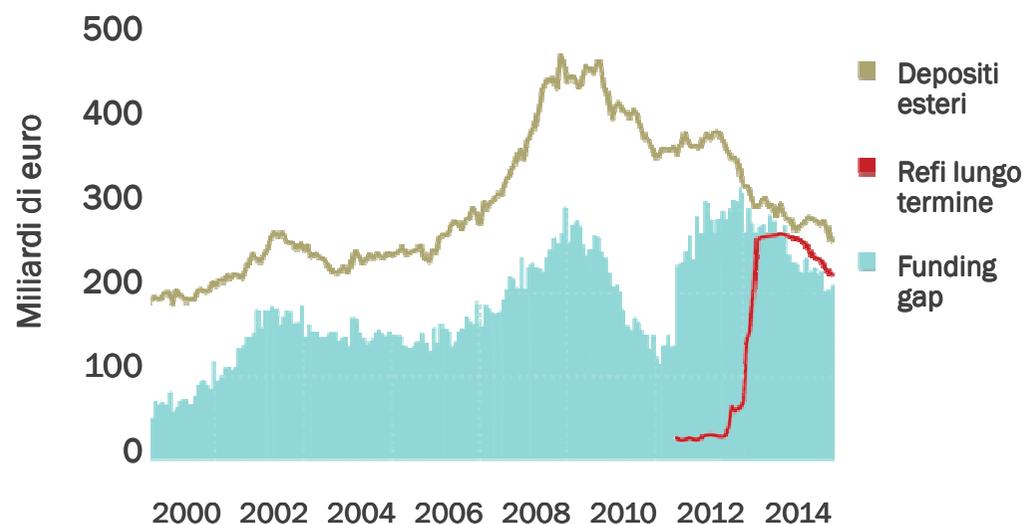


Fonte: Eurostat (2012) - media EU riferita ai paesi che hanno adottato l'Euro

Scarsa apertura verso il mercato e forte dipendenza del tessuto industriale dai prestiti bancari

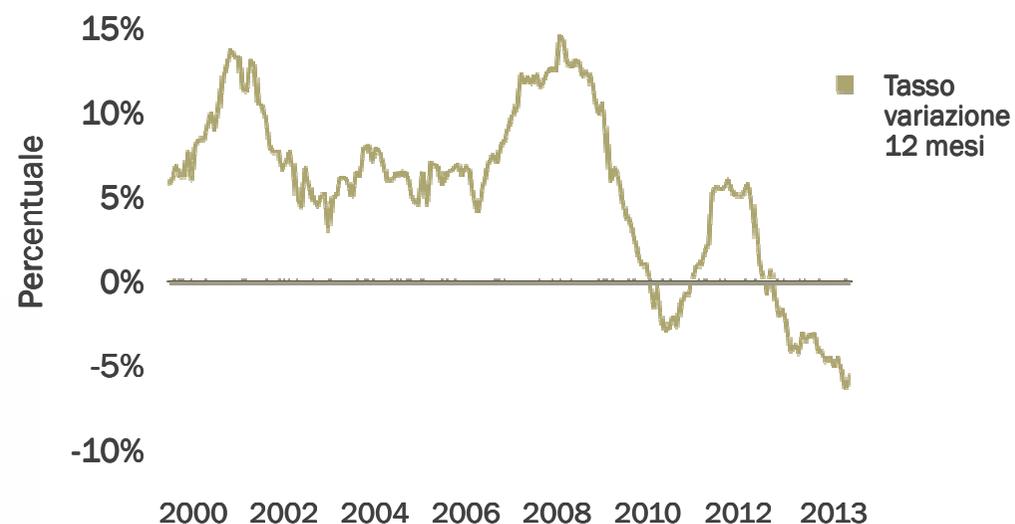
L'effetto del CREDIT CRUNCH

Funding gap, depositi interbancari esteri e LTRO



Fonte: Banca d'Italia

Prestiti alle imprese (variazione annuale)



Fonte: Banca d'Italia

Lending Gap area euro: 4.000 Miliardi

Cosa è cambiato dal 2012



Decreti: “Sviluppo”, “Sviluppo - bis”
e “Destinazione Italia”



Rimossi gli ostacoli civilistico - fiscali



Apertura a:
Compagnie Assicurative, Fondi Pensione, Enti di Previdenza,
Cartolarizzazioni, Garanzie



Possibilita' per le PMI di emettere titoli obbligazionari

Nascita
Fondi
Dedicati

OBIETTIVO

**Indirizzare stabilmente una quota
delle risorse**

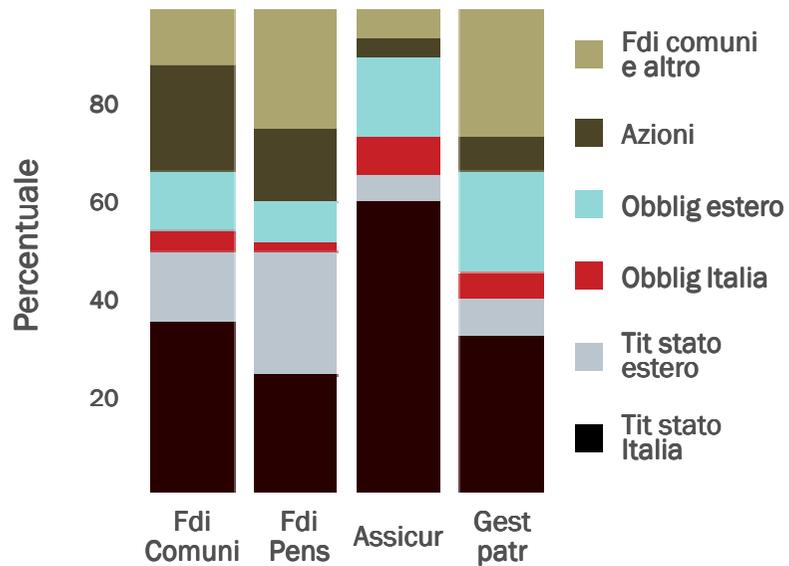
(assicurazioni, fondi di previdenza,
fondazioni e investitori
istituzionali italiani
ed esteri)

**verso le
eccellenze
italiane**



Alternativa di INVESTIMENTO

Portafoglio investitori istituzionali



Rendimento a scadenza titoli
EUR HY vs EUR Gov AAA



Fonte: Ufficio Studi Zenit su dati Bloomberg

Italia vs Germania

	 Italia	 Germania
Inizio emissioni	2013	2010
Segmento di riferimento	Extramot PRO	Mittelstandsmarkt, Bondm, Entry Standard
Numero emissioni quotate	43	92
Range valore nominale dei titoli	€ 0,114 mln - € 411 mln	€ 4,125 mln - € 300 mln
Tipologia di tasso d'interesse (% delle emissioni)	Fisso: 84,00%	Fisso: 100,00%
	Variabile: 16,00%	
Range di rendimento	Fisso: 4,25% - 10,00%	Fisso: 5,88 % - 11,50 %
	Variabile: Euribor 3M + (275 - 560 bps) Euribor 6M + 950 bps	
Media aritmetica dei rendimenti (fissi)	7,15%	7,50 %
Media ponderata dei rendimenti (fissi)	7,49 %	7,57 %

Fonte: Extramot PRO(10/04/2014) , Mittelstandsmarkt, Bondm, Entry Standard (22/01/2014)

Mercato dei Minibond

Investitori

- Investire in una *Asset Class* nuova e competitiva
- Migliorare il profilo di rischio/rendimento del portafoglio
- Promuovere la crescita del sistema Italia attraverso Investimenti a sostegno delle eccellenze del territorio

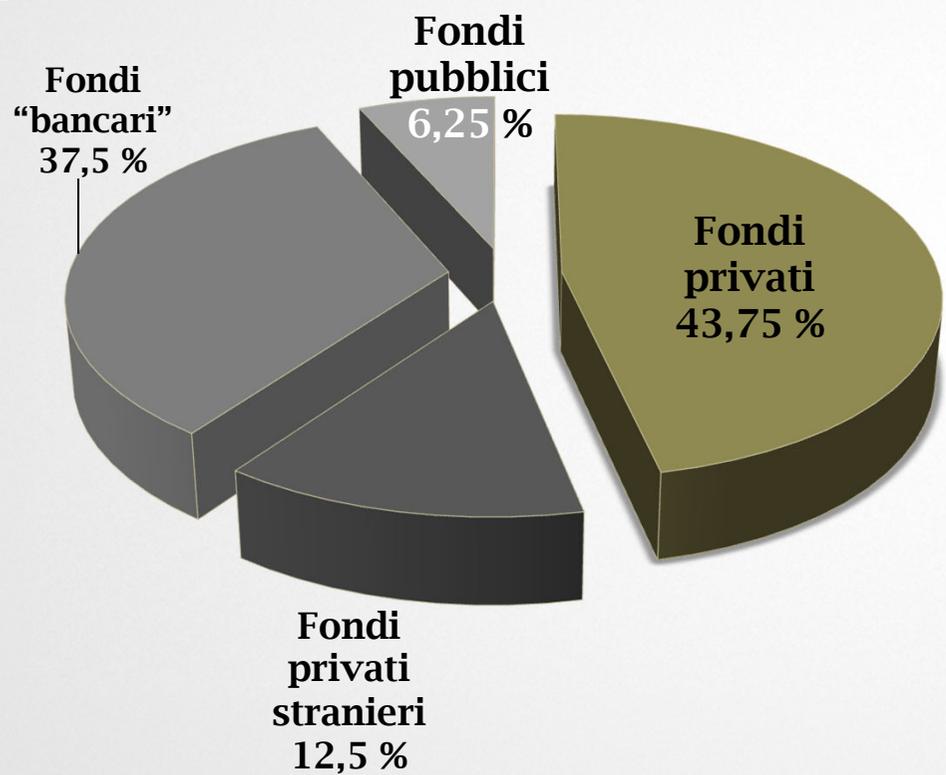
Fase 1

Nascita dei primi fondi dedicati

Perché investire tramite un fondo di investimento?

- Diversificazione
- Riduzione del rischio
- Gestione professionale: rigorosi processi di investimento e di due diligence
- Semplificazione amministrativa/compliance/legale
- Riduzione costi complessivi
- Trasparenza

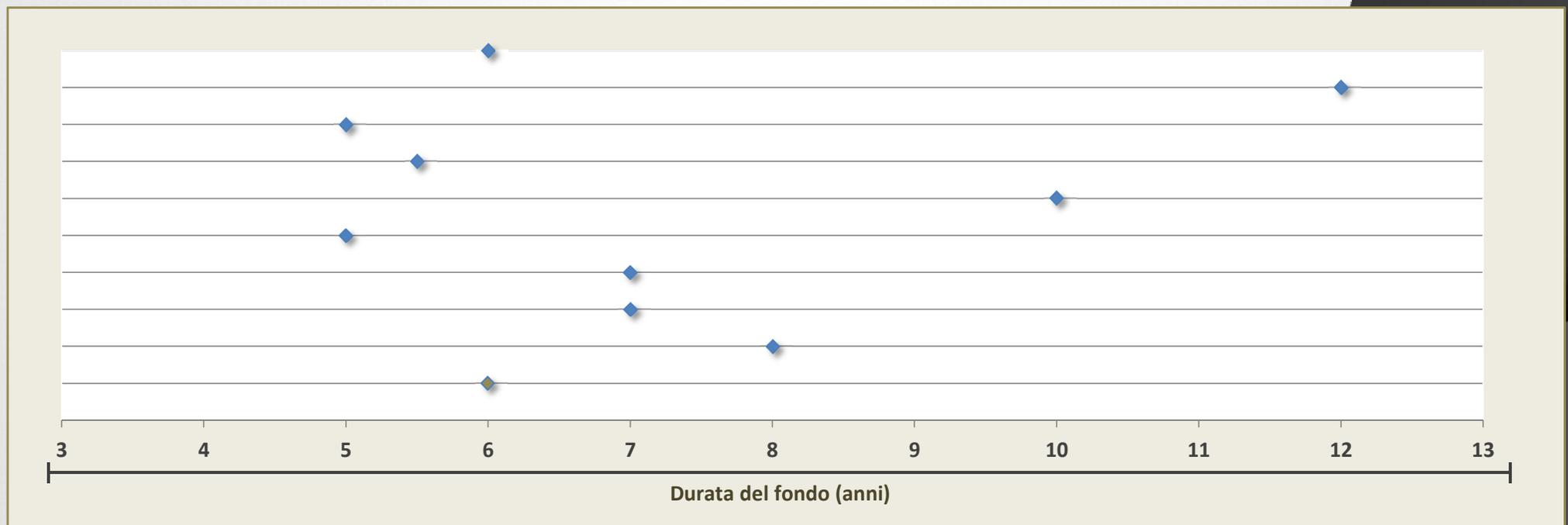
I FONDI ad OGGI



- 26 iniziative mappate
- 16 iniziative analizzate
- 8 Fondi istituiti
- 3 Fondi operativi

Chiusi

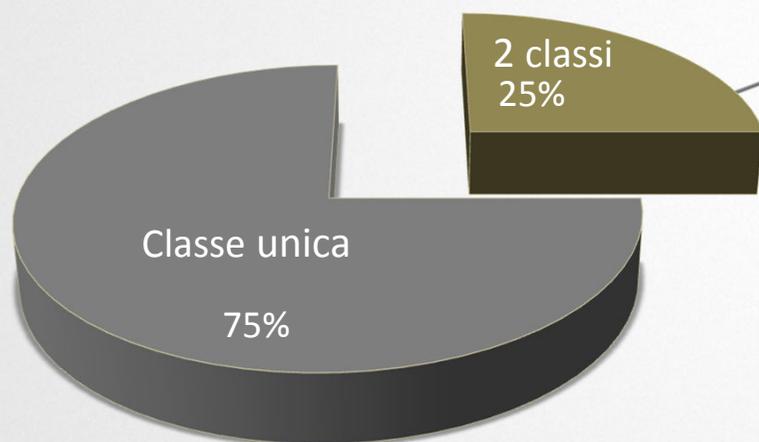
L'illiquidità del sottostante rende necessario ricorrere alla tipologia FONDO CHIUSO (per il momento)



Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (10 sui 16 fondi analizzati)

Riservati

Differenziazione classi di quote



Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (8 sui 16 fondi analizzati)

A table with a dark background and white text, titled 'Range commissioni di gestione'. It lists two classes and their corresponding fee ranges.

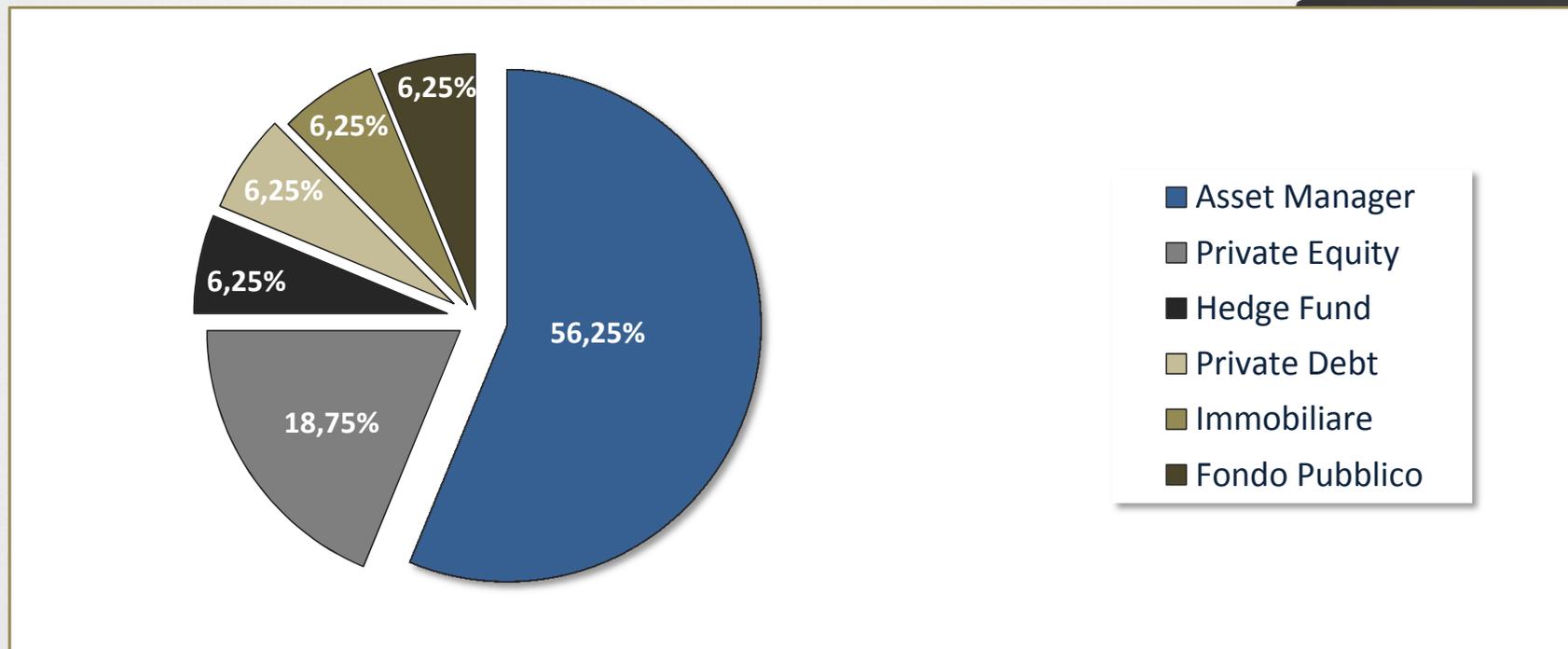
	Range commissioni di gestione
Classe 1	0,75 – 1,75%
Classe 2	1,20 – 1,25%

Diversificazione delle classi di quote

=

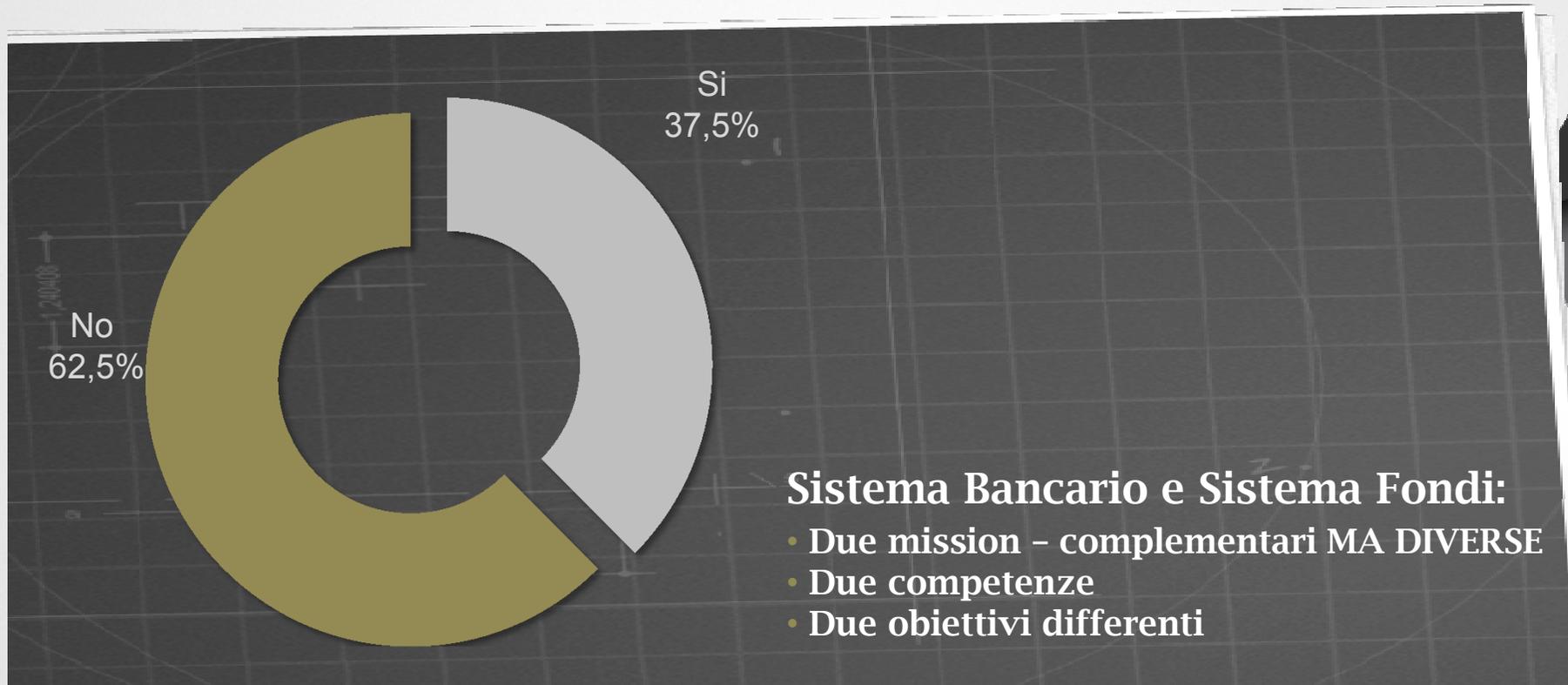
- Diversificazione della platea di investitori
- Offerta di diversi profili costo

Core Business delle società di gestione



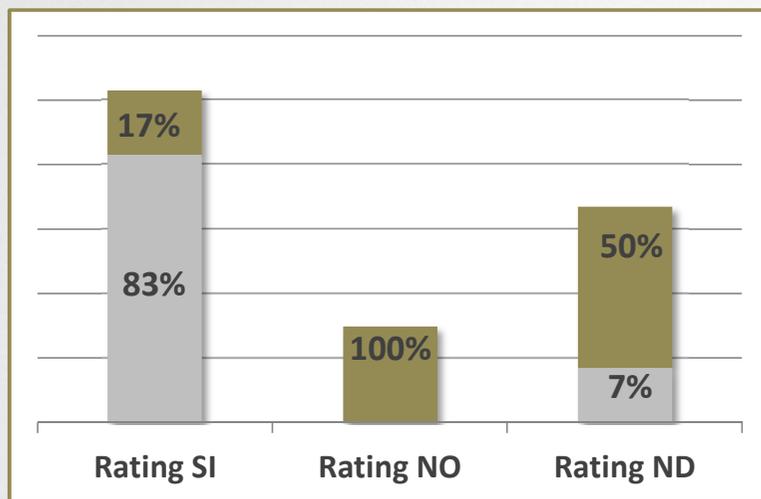
Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (16 sui 16 fondi analizzati).

Legami con gruppi bancari **VS** Società indipendenti

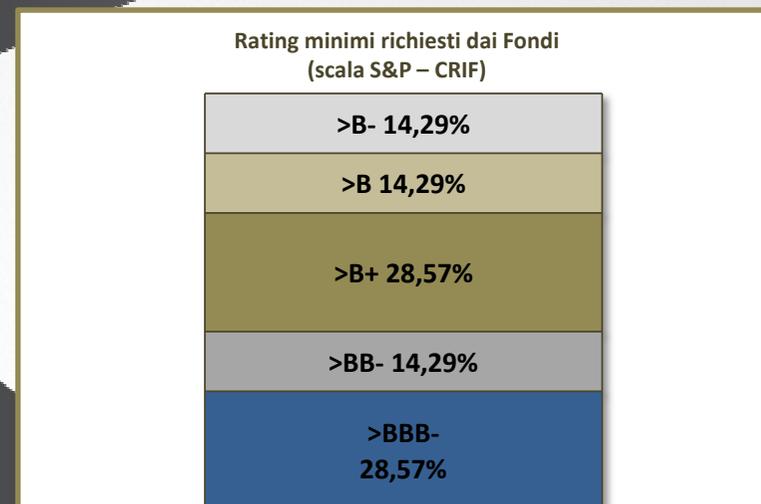


Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (16 sui 16 fondi analizzati)

Rating e Advisor



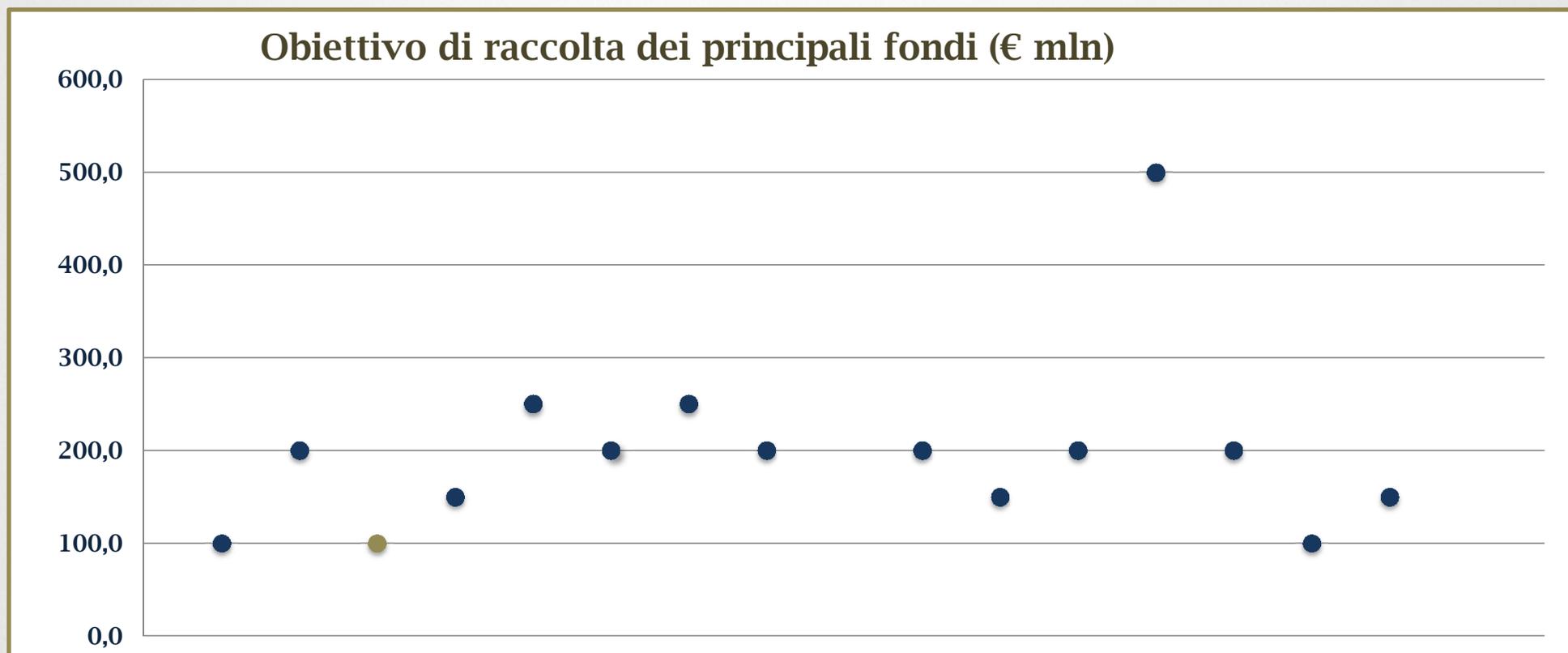
Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (16 sui 16 fondi analizzati)



Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (7 sui 16 fondi analizzati)

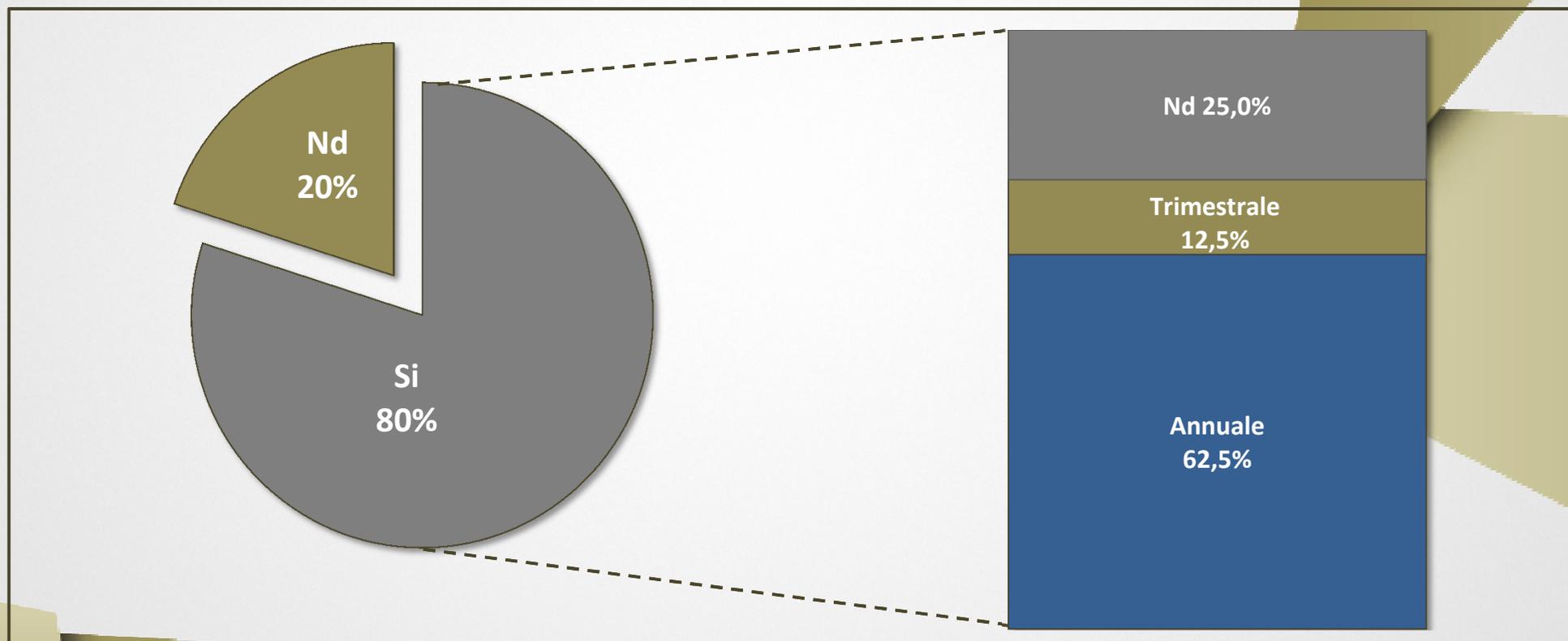
Advisor dichiarato - 50% del campione analizzato
Criterio gestionale obbligatorio: rating di società terza

Obiettivi di raccolta



Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (15 sui 16 fondi analizzati)

Periodicità distribuzione proventi

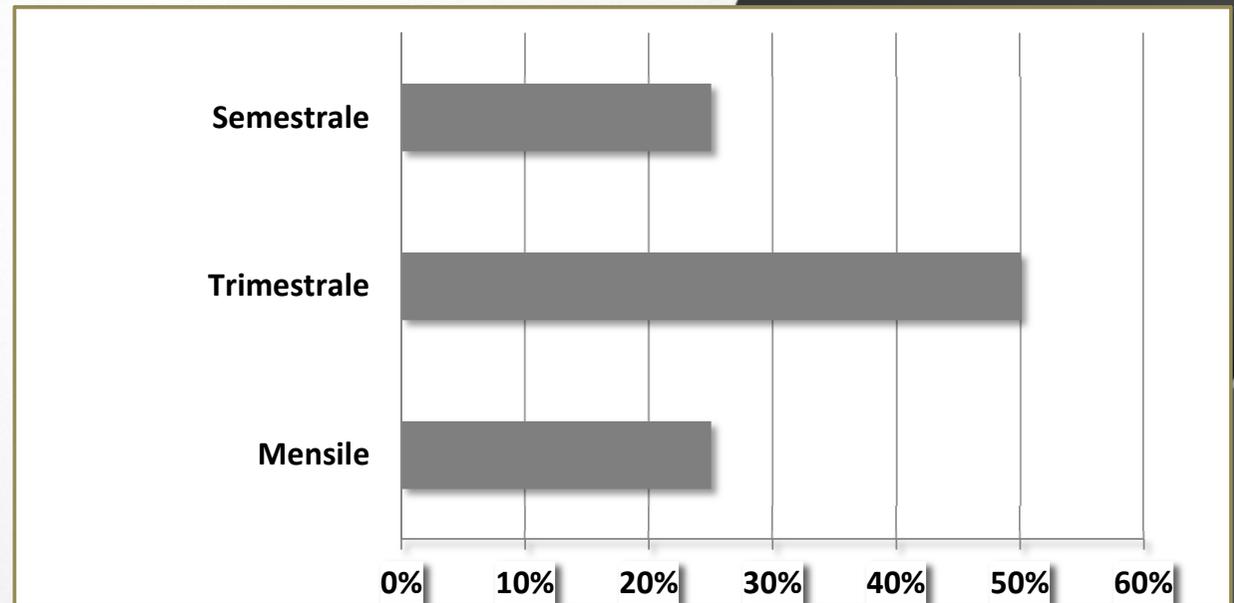


Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (10 sui 16 fondi analizzati)

Periodicità calcolo della quota

Influenzata da:

- *Reperibilità dei dati finanziari dell'emittente*
- *Complessità della due diligence periodica*
- *Illiquidità del sottostante*
- *Costi*



Fonte: elaborazione dati Zenit SGR, (8 sui 16 fondi analizzati)

Tipologia degli Attivi

Società di gestione	MiniBond senior	Mini Bond subordinato	Bullet	Ammortizing	Depositi bancari	Strumenti debito	Equity	OICR	Derivati a copertura
1	X	<10%	X	X	X	X	NO	<10%	X
2	X	X	X			X			X
3	X	X							
4	X			X					
5	X	X	X	X		X			
6	X	X				X	NO	<10%	X
7	X		X						
8	X		X						
9	X	X			X	X	<5%	<15%	
10	X	X				X	<30%		

Nonostante oltre il 50% del campione analizzato sia composto da fondi promossi da Asset Managers, solo in due casi viene esplicitamente dichiarato che la SGR non acquisterà la totalità dell'emissione

I Fondi domani

● 25 Marzo 2014: pubblicate in Gazzetta le modifiche al TUF -recepimento direttiva 2011/61 sui Fondi Alternativi (FIA)

● Entro 14 Luglio:

- MEF: modifica 228
- Banca d'Italia: regolamenti attuativi

FIA

- Riservati
- Non riservati
- Aperti
- Chiusi

● Discussione europea su introduzione degli ELTIF

Mercato 2.0

1

- Fondi di Fondi

2

- Maggior liquidità del mercato secondario [Extramot PRO - OTC]

3

- Cartolarizzazione di pacchetti di emissioni

4

- Quotazione dei veicoli dedicati

Ampliamento della base investitori

L'iniziativa **Zenit** coinvolge

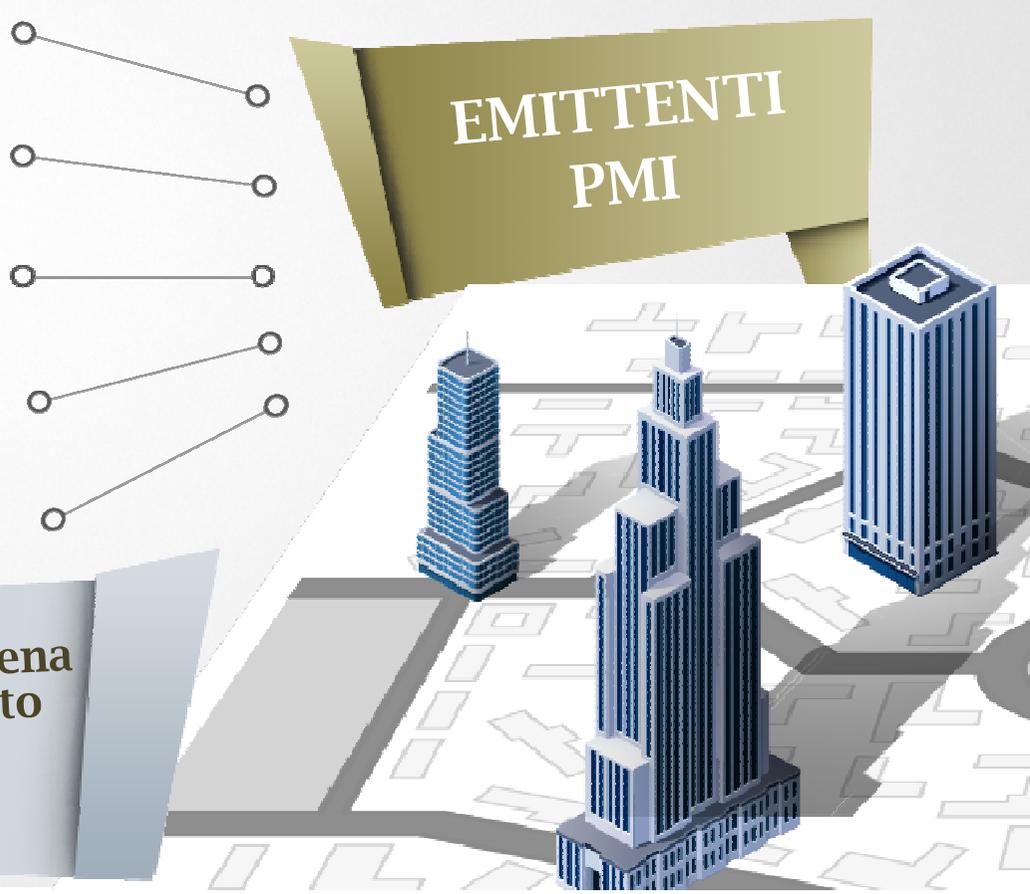
Banche territoriali

ADB

Agenzie di rating

Consulenti e professionisti

Investitori istituzionali

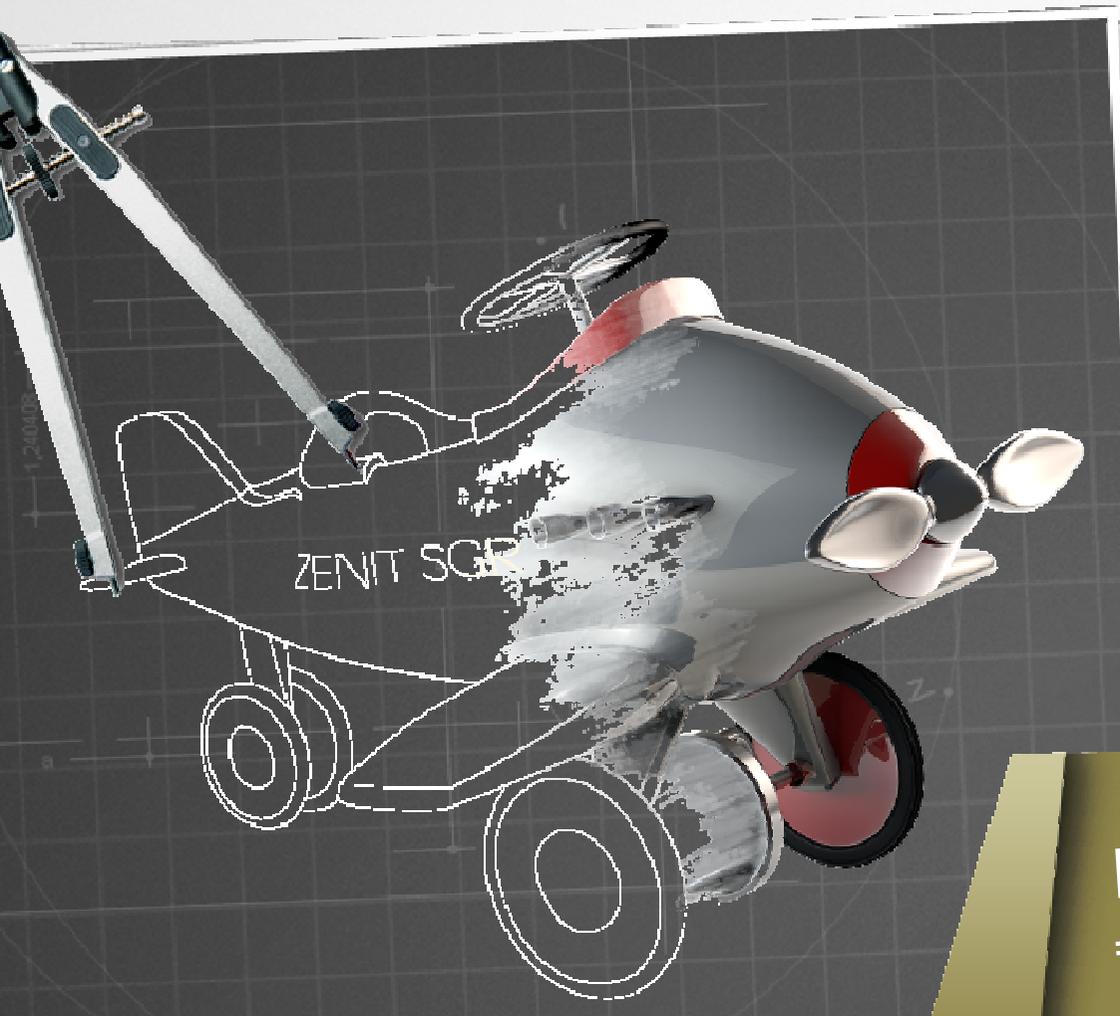


EMITTENTI
PMI

The diagram features a central 3D cityscape with several skyscrapers. A yellow banner labeled 'EMITTENTI PMI' is positioned above the buildings. To the left, a vertical column of six small circles is connected by thin lines to the banner, suggesting a flow of information or support from these actors towards the SME issuers.

Agevolare l'incontro tra i diversi attori della **scena economica** attraverso un **fondo di investimento indipendente**

Progetto MiniBond Italia



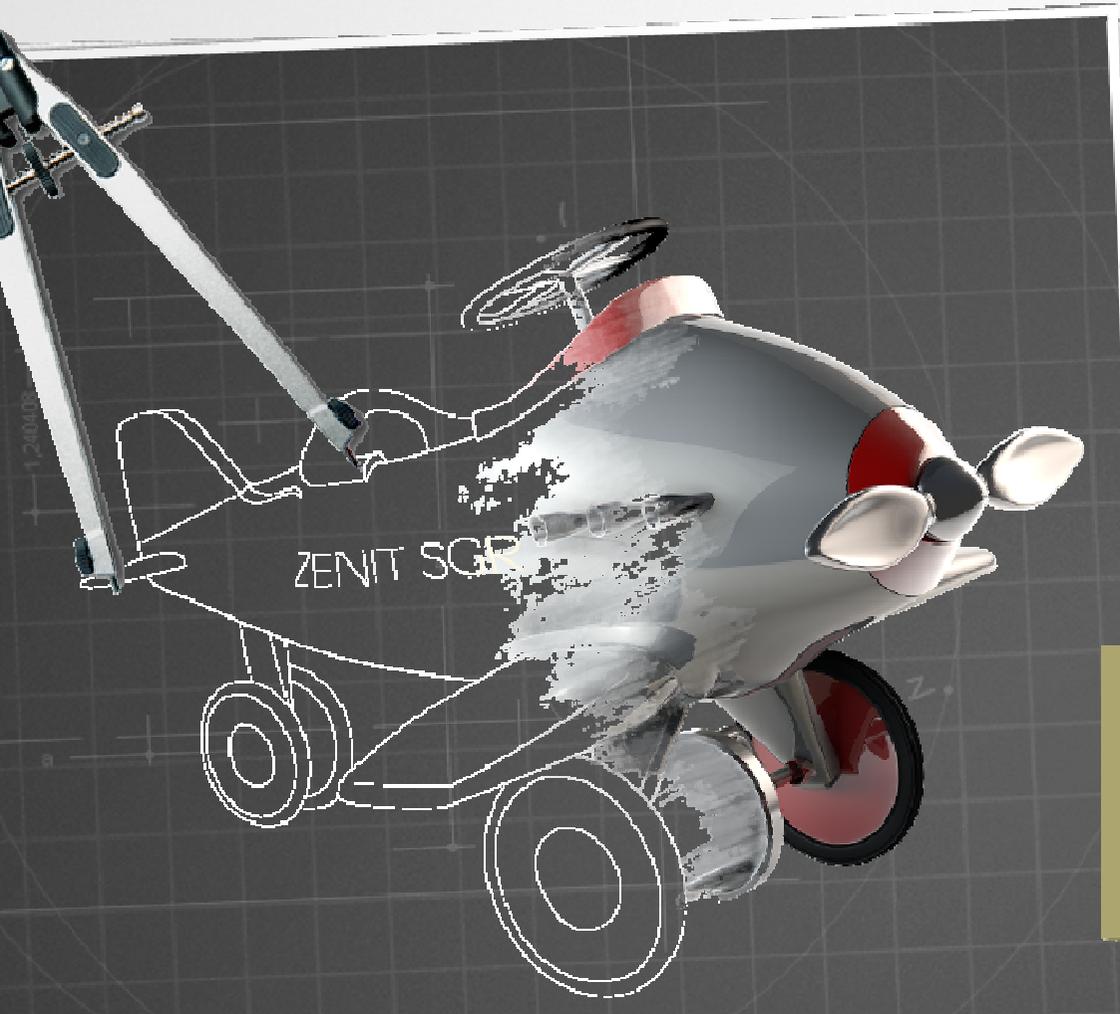
Caratteristiche Tecniche

- Fondo mobiliare **chiuso riservato** ad **investitori professionali**
- Durata **6 anni**
- Advisor **ADB**
- **Distribuzione** proventi
- Banca Depositaria BNP Paribas
- Società di revisione PWC
- Classi di quote: A-B
- Calcolo quota: trimestrale

Primo Closing
€ 40 mln

Secondo Closing
€ 100 mln

Progetto MiniBond Italia



Principi di Gestione

- Team di gestione dedicato
- Competenze specifiche a supporto del team:
 - sulle PMI italiane,
 - sui mercati corporate
- Comitato investimenti dedicato e indipendente
- Advisor indipendente e dedicato

**GESTIONE indipendente
professionale e trasparente**

Progetto MiniBond Italia



INVESTIMENTI

- Governance emittenti
- Rating superiore a B
- Emissioni considerate <35 milioni
 - Max 50% emissioni fino a 5 mln
 - Max 30% della quota compresa tra €5 - 10 mln
 - Max 20% della quota superiore a €10 mln
- Profilo etico
- Diversificazione settoriale e geografica (regionale)
- Max 25% titoli non quotati