AMBROMOBILIARE

PIR & POC, WHY NOT?

- *La nuova normativa PIR impone che **il 21% degli strumenti finanziari** allocati in portafoglio siano emessi da PMI italiane e questo **vale anche per la componente obbligazionaria***

- *Mentre **i tassi scendono,** la **domanda di sottoscrizione** di Obbligazioni da parte degli investitori **è stata superiore alle emissioni** effettuate dalle imprese*

- *Le emissioni obbligazionarie di **PMI, sebbene in crescita, non hanno ancora sfruttato pienamente queste opportunità** ed in particolare quelle emesse da **società quotate su AIM Italia***

- *Le nostre analisi evidenziano come **il momento risulta ottimale** per la valutazione di **emissioni obbligazionarie da parte delle PMI***

I PIR al servizio del Debito

- L'introduzione della normativa sui PIR, volta ad **incentivare gli investimenti nelle PMI** Italiane (o comunque strettamente connesse al nostro territorio), ha già apportato i suoi benefici sul mercato degli investimenti in Equity.

- L'andamento del relativo mercato dimostra **un ricorso ancora limitato al debito rispetto agli investimenti nel Capitale**, nonostante i **vantaggi** delle operazioni PIR Compliant siano i **medesimi** in entrambi i mercati.

- La necessità da parte degli investitori istituzionali di investire il patrimonio raccolto all'interno dei fondi PIR compliant anche in obbligazioni emesse da PMI si sta scontrando con **un'offerta ancora relativamente bassa.**

- Partendo delle **caratteristiche** dei PIR, analizzeremo la **raccolta** effettuata dei fondi, l'andamento del **mercato del debito**, le emissioni effettuate da società quotate su **AIM Italia** per evidenziare come il momento risulta **ottimale** per la **valutazione di emissioni obbligazionarie da parte delle PMI** (anche parallelamente ad operazioni sull'Equity).

Caratteristiche dei fondi PIR

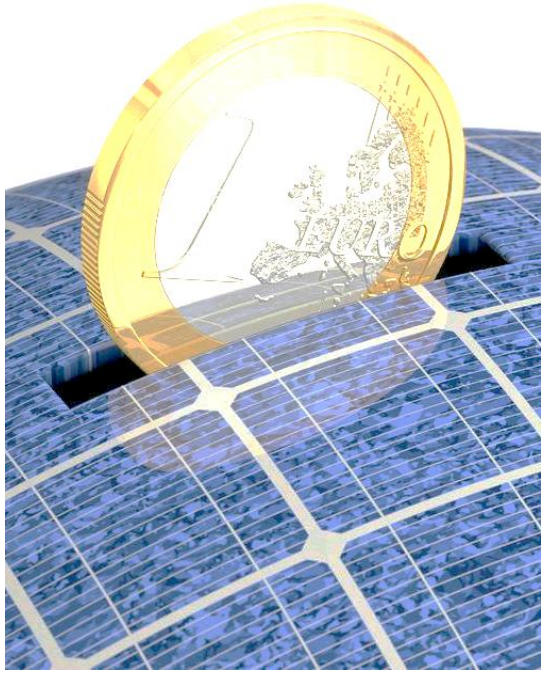
Un **fondo PIR compliant** è un fondo aperto (oppure un comparto di un fondo/Sicav) la cui politica di investimento prevede il rispetto dei vincoli di investimento dettati dalla disciplina dei Piani individuali di risparmio.

Vantaggi:

- Esenzione da **Tassazione dei redditi (capital gain tax)**
- Esenzione da **Imposta di successione**

I **vincoli d'investimento** sono:

- **il 70% del valore complessivo degli strumenti finanziari** detenuti nel PIR deve essere investito in strumenti finanziari emessi o stipulati con **imprese residenti in Italia**, o in Stati membri dell'**UE** o in Stati aderenti all'**ASEE** aventi stabile organizzazione in Italia; di questo 70% del valore complessivo degli strumenti finanziari almeno **il 30% deve essere investito** in imprese **diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB di Borsa italiana** o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
- **limiti alla concentrazione** in quanto il patrimonio del PIR non può essere investito per una quota superiore al 10% del suo valore complessivo in strumenti finanziari emessi o stipulati con lo stesso emittente o con altra società appartenente al medesimo gruppo o in depositi e conti correnti;
- **periodo di detenzione** degli strumenti finanziari presenti nel piano stesso pari a **5 anni.**



Inoltre ciascuna persona fisica non può investire più di **€ 30.000 all'anno** nel PIR e comunque entro un limite complessivo di **€ 150.000.**

I fondi PIR nel 1H17

Raccolta e Patrimonio promosso 1H17:

- **44 fondi PIR compliant** (giugno 2017) attivati dai principali operatori del mercato
- di cui **27** di **nuova istituzione** (lanciati nei primi 6 mesi) con una raccolta di **€ 3,4 miliardi**, cifra in linea col patrimonio complessivo
- i **17 fondi pre-esistenti**, i quali contavano un patrimonio complessivo a fine 2016 pari a € 3,4 miliardi e successivamente trasformati in PIR compliant, nei primi 6 mesi del 2017 hanno raccolto **€ 1,9 miliardi** per un patrimonio complessivo combinato con il rendimento di **€ 5,6 miliardi**

Totale Raccolta dei Fondi PIR nel 1H17: € 9 miliardi

Calcolando l'allocazione minima in obbligazioni necessaria per ogni categoria di fondo PIR compliant (10% per i Bilanciati Azionari; 30% per i Bilanciati; 50% per i Bilanciati Obbligazionari; 100% per gli Obbligazionari) Ambromobiliare **stima per difetto** che la raccolta del 1H17 sia stata allocata per € 1,285 miliardi su obbligazioni, di **cui € 270 milioni** (vale a dire il 21%*) **in obbligazioni di PMI**.

**Equivalente di 30% investito in aziende non presenti nel FTSE MIB del 70% totale investito in aziende residenti in Italia, UE, ASEE aventi stabile organizzazione in Italia.*

FONDI APERTI PIR COMPLIANT

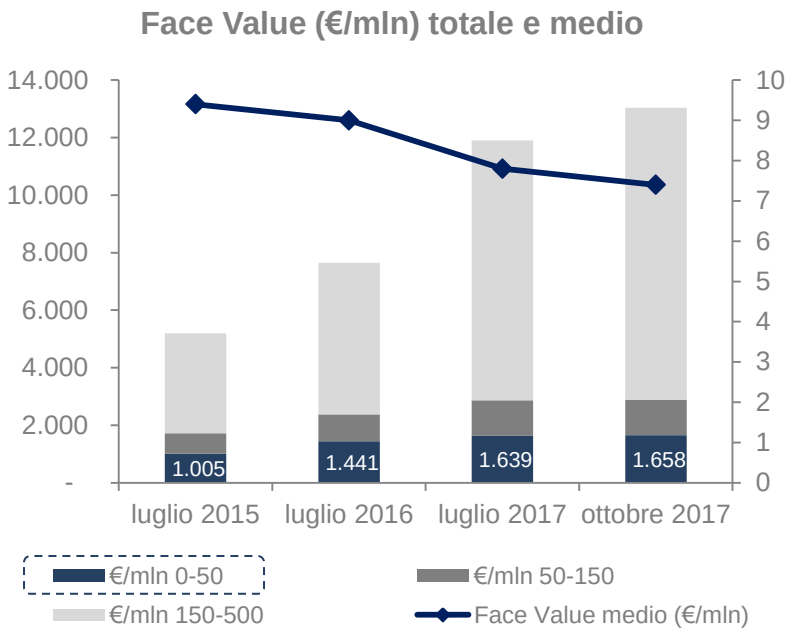
dati in €/mln	*Raccolta netta 1H17*	*Fondi (n.)*	*Patrimonio promosso*
Fondi di Nuova Costituzione	3.434	27	3.424
Fondi Pre-esistenti	1.897	17	5.621
Totale	**5.332**	**44**	**9.045**
Azionari	1.112	18	3.318
Bilanciati	2.915	18	2.910
Obbigazionari	29	2	143
Flessibili	1.275	6	2.674
Totale	**5.332**	**44**	**9.045**

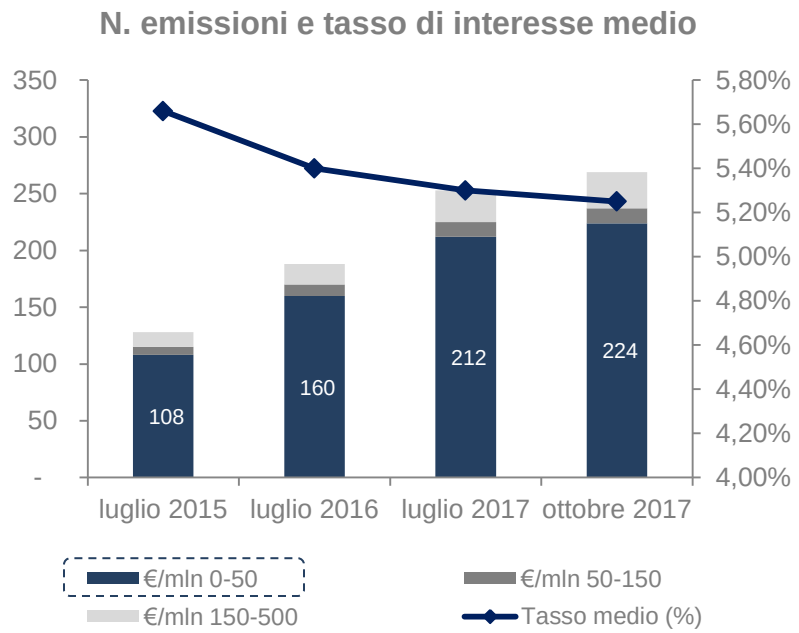
FONDI APERTI PIR COMPLIANT - PER OPERATORE

dati in €/mln	*Raccolta netta 1H17*	*Fondi (n.)*	*Patrimonio promosso*
Gruppo Mediolanum	1.193	2	2.584
Gruppo Intesa Sanpaolo	1.391	8	1.386
Arca	429	4	1.253
Pioneer Investments	717	2	717
Fidelity International	n.d.	1	696
Lyxor	554	2	620
Anima Holding	380	2	434
Amundi Group	194	2	315
Allianz	14	1	179
Gruppo Veneto Banca	55	2	120
Gruppo Ubi Banca	112	2	112
Ersel	- 13	1	99
Zenit	30	2	95
Gruppo BNP Paribas	93	1	89
Banca Finnat Euramerica	13	2	81
Altri 7 operatori	168	10	265
Totale	**5.332**	**44**	**9.045**

Fonte: Ufficio Studi di Assogestioni - primo semestre 2017

Evoluzione del mercato dei Bond: principali indicatori





Ad ottobre 2017 è possibile evidenziare la **forte crescita delle emissioni obbligazionarie** sia in termini di numero, in quanto sono passate da 128 di Luglio 2015 a 269 di ottobre 2017, che in termini di Face Value (Valore Nominale), segnando una crescita da € 5,2 mld a € 13 mld.

In particolare questa evoluzione ha interessato le PMI con emissioni entro € 50 mln le quali hanno visto più che **raddoppiare il numero** (da 108 a 224) con una crescita anche in termini di Face Value (da € 1mld ad € 1,65 mld). Da rilevare, inoltre, come nel periodo considerato è **diminuito sia il taglio medio** (da € 9,4 mln a € 7,4) che il **tasso d'interesse** (da 5,66% a 5,25%).

Prestiti Obbligazionari emessi da società quotate su AIM Italia

All'interno della categoria di emissioni fino a € 50 mln il contributo di quelle effettuate da **società quotate su AIM Italia** è per il momento **limitato**. In particolare le emissioni di prestiti obbligazionari quotati sul **mercato ExtraMOT Pro** attualmente ammontano ad € 53 mln, distribuite su 7 diversi emittenti, mentre le emissioni di **prestiti obbligazionari convertibil**i quotate sul **mercato AIM** Italia ammontano ad € 56 mln e si dividono su 11 emissioni.

Prestiti Obbligazionari

*Mercato di quotazione **ExtraMOT Pro***

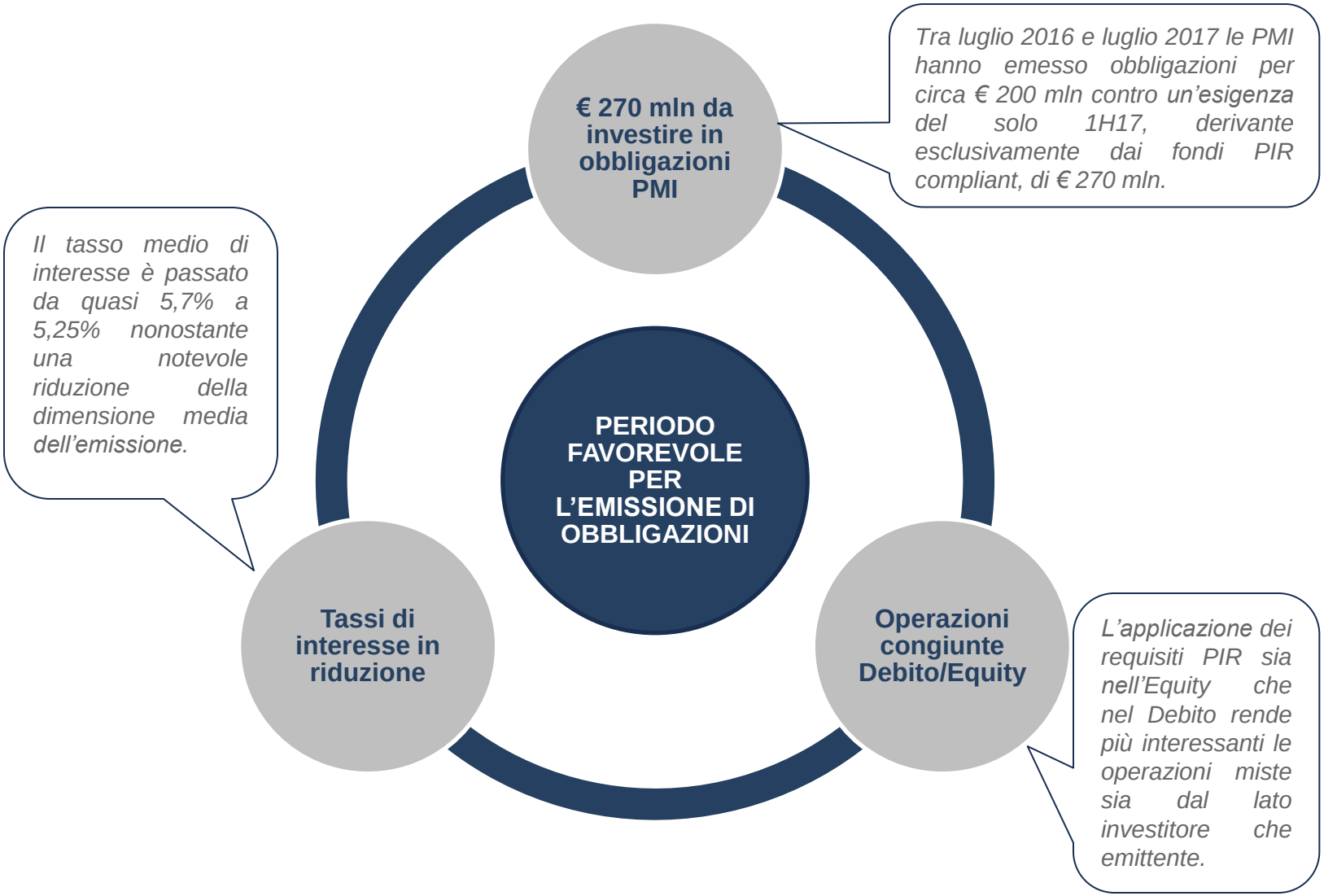
Emittente	*Importo*	*Tasso*	*Durata*	*Data Emissione*	*Data Scadenza*
GPI	10.250.000	5,5%	5	2013	2018
Agatos	3.651.000	6,0%	6	2014	2020
Innovatec	10.000.000	8,1%	6	2014	2020
Clabo	3.000.000	6,0%	5	2016	2021
Enertronica	7.813.800	5,0%	2	2016	2018
Giglio Group	3.500.000	5,4%	6	2016	2022
Net Insurance	15.000.000	7,0%	10	2016	2026
Totale	**53.214.800**				

Prestiti Obbligazionari Convertibili

*Mercato di quotazione **AIM Italia***

Emittente	*Importo*	*Tasso*	*Durata*	*Data Emissione*	*Data Scadenza*
Agatos	4.645.000	6,0%	5	2013	2018
Cdr Advance Capital	4.950.000	6,5%	5	2014	2019
Energy Lab	4.105.000	7,0%	5	2014	2019
Bomi	5.400.000	6,0%	5	2015	2020
Cdr Advance Capital	4.950.000	6,0%	6	2015	2021
Digitouch	3.000.000	6,0%	5	2015	2020
Cdr Advance Capital	4.950.000	5,0%	6	2016	2022
Energy Lab	5.500.800	5,0%	5	2016	2021
Agatos	6.536.698	4,8%	9	2017	2026
Digital 360	2.000.000	4,5%	5	2017	2022
Enertronica	10.384.200	7,0%	5	2017	2022
Totale	**56.421.698**				

Conclusioni



AMBROMOBILIARE

Ambromobiliare S.p.A

Corso Venezia, 16 – 20121 Milano – **t.** +39 02 873 990 69 r.a. – **f.** +39 02 873 990 81
www.ambromobiliare.it - direzione@ambromobiliare.it