



# **FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE CHIUSO RISERVATO AD INVESTITORI QUALIFICATI**

## **PROGETTO MINIBOND ITALIA**

### **RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020**

ZENIT SGR S.p.A.

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di P.F.M. Finanziaria S.p.A.

Via Privata Maria Teresa, 7 - 20123 Milano

Albo "Gestori di OICVM" n. 14 e Albo "Gestori di FIA" n. 13

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

<b>RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2020</b> <b>DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE "PROGETTO MINIBOND ITALIA"</b>
---

**INDICE**

INFORMAZIONI PRELIMINARI .....	3
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE.....	5
L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO .....	7
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020 .....	8
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO.....	10

## INFORMAZIONI PRELIMINARI

### a) Informazioni sulla SGR

La Società di Gestione del Risparmio (di seguito anche la “SGR”) cui è affidata la gestione del patrimonio del Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati, denominato “**Progetto MiniBond Italia**”(di seguito anche il “Fondo”) oltre che l’amministrazione dei rapporti con i Partecipanti è Zenit SGR S.p.A., Società di nazionalità italiana, con sede legale in Via privata Maria Teresa 7 – 20123 Milano, iscritta al n. 14 dell’Albo di cui all’art.35 del TUF della sezione “gestori di OICVM” ed al n. 13 della sezione “gestori di FIA” del medesimo Albo. La SGR fa parte del Gruppo PFM Finanziaria S.p.A.

### b) Informazioni sul Depositario

L’incarico di depositario è conferito a BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano, con sede legale in Milano in Piazza Lina Bo Bardi, 3, Partita IVA e Codice Fiscale 13449250151, iscritta al numero 5483 dell’Albo delle Banche tenuto dalla Banca d’Italia ai sensi dell’Art. 13 del Decreto Legislativo 1° settembre 1993 n. 385 (di seguito anche la “Banca Depositaria” o il “Depositario”).

### c) Informazioni sulla Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A., con sede in Milano, Via Tortona, 25, è la Società di revisione della SGR e del Fondo.

### d) Costituzione, oggetto e durata del Fondo Progetto MiniBond Italia

Zenit SGR S.p.A. ha istituito e gestisce il Fondo denominato “Progetto MiniBond Italia”.

Il Regolamento del Fondo (di seguito anche “Regolamento”) è stato approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 7 gennaio 2014, con efficacia dal 20 gennaio 2014. L’avvio dell’operatività, raggiunto l’importo minimo di sottoscrizioni pari a 30 milioni di euro, ha avuto inizio in data 10 novembre 2014.

Il Fondo ha per oggetto l’investimento in via prevalente in strumenti finanziari di debito emessi da società italiane non quotate di piccole e medie dimensioni, cosiddetti MiniBond e Cambiali Finanziarie, volti al sostegno finanziario, diretto e indiretto, del sistema imprenditoriale italiano. Gli investimenti sono indirizzati preferibilmente verso MiniBond e Cambiali Finanziarie per i quali sia stata richiesta l’ammissione alla quotazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, emessi da piccole e medie imprese (come definite nella Raccomandazione della Commissione Europea 2003/361/CE del 6 maggio 2003) residenti in Italia. Il Fondo privilegia l’investimento in MiniBond per i quali l’emittente abbia previsto specifici *covenant*, direttamente o indirettamente correlati alla garanzia della restituzione della somma erogata a favore dell’investitore, definiti secondo le prassi di mercato. Il Fondo potrà investire, con il limite del 65% dell’importo sottoscritto, in strumenti finanziari di debito che non abbiano richiesto l’ammissione alla quotazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione e che, pertanto, non siano quotati. Il Fondo potrà inoltre investire in parti di OICR nella misura massima del 10% dell’Importo Sottoscritto. Il Fondo non investe in titoli azionari.

La durata del Fondo, salvo anticipata liquidazione nei casi previsti dall’art. 24, è fissata in 8 anni e potrà essere prorogata per il periodo massimo di 18 mesi, in conformità delle vigenti disposizioni di legge e di Regolamento, con deliberazione del Consiglio di Amministrazione da assumersi almeno sei mesi prima della scadenza. Il periodo di sottoscrizione iniziale (“Termine ultimo di sottoscrizione iniziale”) è terminato il 31 luglio 2016. Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 22 maggio 2020 la proroga della scadenza del Fondo al 31 dicembre 2026.

### e) Principi contabili

La relazione semestrale del Fondo (di seguito anche “relazione” o “relazione semestrale”) è redatta facendo riferimento all’ultimo giorno di valorizzazione delle quote del semestre, il 30 giugno 2020, ed è conforme alla normativa, alle disposizioni e agli schemi emanati dalla Banca d’Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento Banca d’Italia del 23 dicembre 2016 (di seguito anche “Provvedimento Banca d’Italia”). Essa è composta di una situazione patrimoniale ed è accompagnata da una nota illustrativa che fornisce indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all’evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l’OICR.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro. La relazione semestrale è redatta in unità di euro, senza cifre decimali, ad eccezione del valore unitario della quota, che viene calcolato in millesimi di euro.

### f) Regime commissionale

Sul valore unitario della quota calcolato trimestralmente sono imputati, tra gli altri, gli oneri di gestione che rappresentano il compenso per la SGR che gestisce il Fondo e si suddividono in provvigione di gestione, provvigione di incentivo e *set up fee una tantum*.

La commissione di gestione è calcolata e imputata trimestralmente al patrimonio netto del Fondo nella misura e secondo le modalità fissate, per ciascuna classe di quote, dal Regolamento del Fondo.

La commissione di incentivo sarà, eventualmente, prelevata sulla posizione del singolo Partecipante al termine della durata del Fondo, anche in caso di liquidazione anticipata, e calcolata sul rendimento dell'investimento pari alla differenza (se positiva) tra il rendimento effettivo della partecipazione al Fondo e un tasso pre-determinato pari a due volte il rendimento a scadenza del Buono Poliennale del Tesoro a 5 anni emesso nell'asta tenutasi in data immediatamente precedente la data di Avvio dell'Operatività del Fondo.

La *set up fee* una tantum, che remunera la SGR per la costituzione e l'avvio del Fondo, è prelevata pro quota alla chiusura iniziale delle sottoscrizioni, alle eventuali chiusure parziali e al termine ultimo di sottoscrizione iniziale; l'importo viene imputato al Fondo linearmente pro quota, ad ogni calcolo del valore della quota, entro il periodo di durata del Fondo successivo al termine ultimo di sottoscrizione iniziale.

g) Altri oneri in carico al Fondo

Oltre agli oneri di cui al precedente punto g), sono in carico al Fondo i seguenti oneri:

- il compenso dovuto al Depositario per l'incarico svolto;
- i costi per la gestione amministrativa del Fondo, quali quelli per i servizi di contabilità e calcolo del NAV del Fondo nonché per la gestione dei Partecipanti;
- la remunerazione dell'*Advisor* per l'attività svolta;
- la remunerazione dell'agenzia di *rating* per l'attività svolta, nel caso in cui la SGR richieda un *rating unsolicited*;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (quali ad esempio. costi di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari, ivi compresi gli oneri connessi addebitati da intermediari abilitati, banche o centri di produzione esterni per il trasferimento titoli e/o regolamento delle operazioni in strumenti finanziari, oltre i costi relativi a prestazioni rese da terzi, quali ad esempio i membri dell'*Advisory Board*);
- le spese sostenute per la produzione e l'invio dei prospetti periodici del Fondo; i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei Partecipanti (es. gli avvisi inerenti la liquidazione del Fondo);
- le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- le spese di revisione della relazione del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e per le spese connesse (es. le spese di istruttoria);
- le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo;
- il contributo di vigilanza, che la SGR è tenuta a versare annualmente alla CONSOB per il Fondo;
- gli oneri connessi con la quotazione dei certificati rappresentativi delle quote, con esclusivo riferimento alla/e classe/i di quote ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato.

h) Regime di tassazione del Fondo e dei partecipanti

I redditi del Fondo sono esenti dalle imposte sui redditi e dall'IRAP. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi delle obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie non negoziati in mercati non regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione degli stati membri dell'Unione Europea (UE) e degli stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europea (SEE) inclusi nella lista degli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. *white list*) emessi da società residenti non quotate, nonché alla ritenuta sui proventi dei titoli atipici.

Sui redditi di capitale, derivanti dalla partecipazione al Fondo, la SGR applica la ritenuta nella misura tempo per tempo vigente. Fino al 30 giugno 2011, a norma del disposto contenuto nel Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la SGR ha calcolato e rilevato un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di debito o credito di imposta. Tale modalità di calcolo incideva sul valore quotidiano delle quote possedute dai partecipanti. Dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei Fondi comuni di investimento di diritto italiano. A partire dal 1° luglio 2011 la tassazione avviene in capo ai singoli partecipanti al momento della percezione dei proventi e non più in capo al Fondo.

La riforma, pertanto, ha introdotto un nuovo meccanismo di calcolo della tassazione che non incide più quotidianamente sul valore delle quote possedute dai partecipanti, poiché il prelievo fiscale è applicato solo al momento del disinvestimento. Con il nuovo meccanismo di calcolo e prelievo, introdotto dalla riforma del regime di tassazione, il calcolo e il prelievo è effettuato sul c.d. "risultato realizzato" ed è direttamente a carico del sottoscrittore al momento

del disinvestimento. In breve, al momento del disinvestimento, o della cessione di quote a terzi, è applicata la ritenuta di legge, tempo per tempo vigente, sull'incremento di valore delle quote avvenuto tra la data di sottoscrizione (o, se le quote erano possedute al 30 giugno 2011, sull'incremento di valore delle quote tra il 30 giugno 2011) e la data del loro disinvestimento.

L'avvio dell'operatività del Fondo è avvenuto il 10 novembre 2014. Pertanto, il Fondo non ha maturato "Risparmio di imposta".

#### i) Destinazione degli utili

Le classi di quote del Fondo sono tutte a distribuzione dei proventi. I proventi sono distribuiti ai Partecipanti con periodicità annuale, con riferimento alla relazione di gestione.

Sono considerati proventi della gestione del Fondo, i risultati generati annualmente dall'attività di gestione quali le cedole distribuite dall'emittente e da altre società o enti che emettono gli strumenti finanziari; i ratei incassati in fase di vendita, al netto dei ratei pagati in fase di acquisto, di strumenti finanziari e gli interessi maturati e liquidati sui depositi bancari in cui è investito il patrimonio del Fondo.

I proventi distribuibili, risultanti dalla relazione di gestione del Fondo, sono determinati come segue:

- al netto delle plusvalenze e delle minusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento, dei costi, degli oneri e delle spese a carico del Fondo, nonché degli eventuali accantonamenti previsti dalla legge ovvero delle imposte o di altre eventuali esposizioni debitorie che devono essere coperte necessariamente con le disponibilità liquide rappresentate dai proventi stessi;
- comprensivi delle plusvalenze e delle minusvalenze non realizzate nei periodi precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel periodo di riferimento;
- comprensivi delle plusvalenze realizzate nel periodo di riferimento.

#### j) Modifiche al Regolamento del Fondo

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, nella riunione del 22 maggio 2020 la proroga della scadenza del Fondo al 31 dicembre 2026, modificando l'art. 1.3 del Regolamento del Fondo Progetto Minibond Italia.

La scadenza, inoltre, potrà essere prorogata per il periodo massimo di 18 mesi, in conformità delle vigenti disposizioni di legge e di Regolamento, con deliberazione del Consiglio di Amministrazione da assumersi almeno sei mesi prima della scadenza. La delibera di modifica regolamentare è stata sottoposta all'approvazione dell'Assemblea dei partecipanti in data 15 giugno 2020 con efficacia dal 1° luglio 2020.

## **PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE**

### 1) Criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore delle attività

La relazione semestrale del Fondo (di seguito anche "relazione" o "relazione semestrale") è conforme alla normativa, alle disposizioni e agli schemi emanati dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia del 23 dicembre 2016 (di seguito anche "Provvedimento Banca d'Italia").

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata sulla base dei criteri disciplinati dal Provvedimento Banca d'Italia. Le metodologie utilizzate per la valorizzazione degli strumenti finanziari presenti nel portafoglio del Fondo sono concordate tra la SGR e il Depositario.

I principi contabili, i criteri di valutazione e le metodologie di valorizzazione degli strumenti finanziari, di seguito elencati, utilizzati nella redazione della relazione del Fondo, sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del semestre per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore unitario della quota.

#### a) Valutazione dei titoli e degli strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o – se di recente emissione – per i quali, sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato. Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, sono da considerarsi parimenti tali anche quei titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al "Gruppo dei 10" (G-10) nonché gli strumenti finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori. Ai fini della rappresentazione degli strumenti finanziari nella situazione patrimoniale della relazione semestrale, le parti di OICR aperti armonizzati sono convenzionalmente

ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati, in aderenza alle prescrizioni del Provvedimento Banca d'Italia. Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato dalla SGR come significativo in relazione al titolo in esame. In particolare, la valorizzazione dei titoli di stato italiani avviene al prezzo *trade* di *MTS*; qualora questo non sia disponibile viene utilizzato il prezzo ufficiale rilevato sul mercato *MOT* o *EuroMOT*. La valorizzazione delle obbligazioni *corporate* e convertibili avviene al prezzo rilevato su *Bloomberg* da una delle seguenti fonti, in ordine di priorità: prezzo *BVAL bid*, qualora il relativo *score* sia uguale o superiore a 7; prezzo *last* di borsa: *MOT*, *EuroMOT*, *Sedex* (convertibili), prezzo *last* mercato *TLX* o *EuroTLX*, prezzo *BGN bid*. Qualora nessuna delle precedenti fonti sia disponibile, la valorizzazione sarà effettuata sulla base di un prezzo ritenuto significativo rilevato su *Bloomberg* e del fatto sarà informato il Consiglio di Amministrazione.

b) Valutazione dei titoli e degli strumenti finanziari non quotati

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione – sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione. I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto rettificato (svalutato o rivalutato) al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato. In particolare, relativamente ai titoli di debito presenti in portafoglio (Minibond), al fine di determinare il presumibile valore di realizzo, il costo d'acquisto, opportunamente rettificato in modo da mantenere invariato il rendimento a scadenza al momento dell'acquisto, è confrontato con un valore teorico del titolo risultante dall'applicazione di un modello di valutazione (*ValBond*) basato su parametri di mercato. Trimestralmente il Consiglio di Amministrazione riceve un documento che riporta, per ogni strumento non quotato presente in portafoglio, il costo d'acquisto, il prezzo teorico, lo scostamento tra i valori o i rendimenti e un'eventuale nota a commento. Sulla base di tale documento il Consiglio di Amministrazione può, in caso di scostamenti ritenuti significativi, determinare una valorizzazione dei singoli strumenti finanziari presenti in portafoglio diversa dal costo d'acquisto. Nel processo di valorizzazione degli strumenti finanziari non quotati vengono considerati inoltre gli esiti della verifica in continuo sugli emittenti svolta nell'ambito del processo di monitoraggio delle Società.

2) Criteri di valutazione adottati dagli esperti indipendenti nella valutazione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle società immobiliari controllate dal fondo.

Il Fondo non ha investito in beni immobili o diritti reali immobiliari.

3) Criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti tra i titoli "non quotati".

Gli strumenti finanziari presenti nel portafoglio titoli "non quotati" del Fondo risultano costituiti in parte da Minibond quotati sul mercato *ExtraMOT PRO*<sup>3</sup> gestito da Borsa Italiana S.p.A. ed in parte da Minibond non quotati su alcun segmento di mercato.

Gli stessi sono stati ricondotti tra i titoli "non" quotati in quanto i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non hanno consentito la formazione di prezzi significativi. Sono considerati, pertanto, "illiquidi" e ricondotti tra i titoli non quotati. L'identificazione degli strumenti finanziari "illiquidi" è basata sullo "score *BVAL* di *Bloomberg*", laddove il valore sia inferiore o uguale a 7.

4) Criteri di valutazione utilizzati, ove il fondo abbia effettuato nuove emissioni di quote o rimborsi nel periodo

Nel corso del semestre non sono stati effettuati rimborsi e richiami di capitale.

A seguito della corresponsione dell'importo versato, dedotti degli eventuali oneri a carico del Partecipante, la Società di Gestione provvede a determinare il numero delle quote di partecipazione o frazioni di esse arrotondate per difetto dividendo l'importo netto del versamento per l'ultimo valore unitario della quota disponibile e, successivamente, ad emettere le quote di partecipazione al Fondo. Complessivamente, dalla data di avvio dell'operatività, sono state emesse nr. 1.579,227 quote di cui 1.247,700 di Classe A e 331,527 di Classe B.

## L'ANDAMENTO DEI MERCATI E LE PROSPETTIVE PER IL FUTURO

Gentile sottoscrittore,

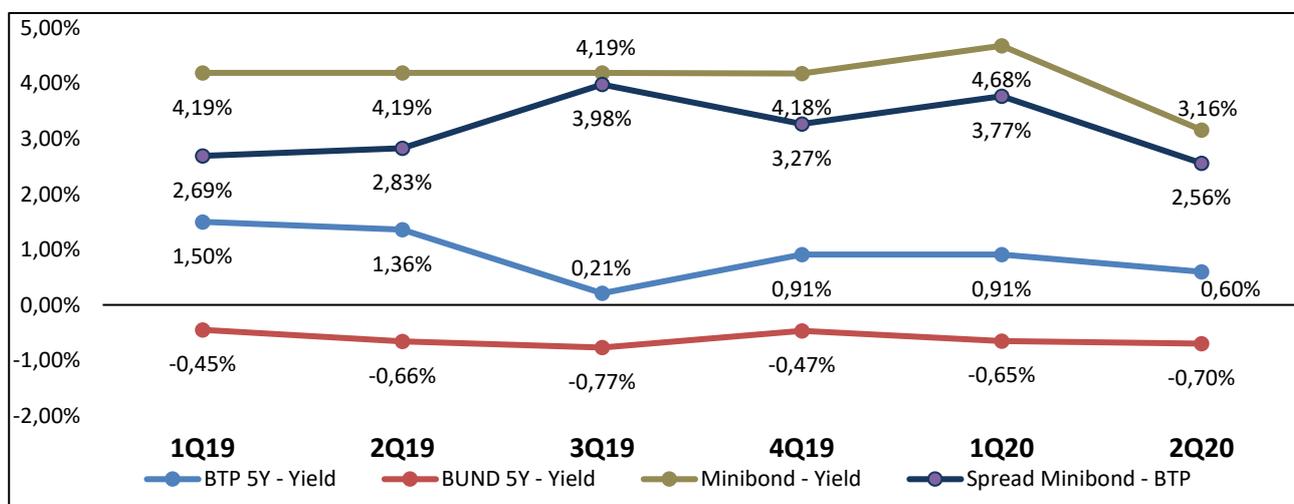
nei primi mesi del 2020 l'andamento dei mercati si è rivelato molto diverso. Ad un mese di gennaio che è proseguito in sostanziale continuità con l'anno precedente, ha fatto seguito un febbraio caratterizzato dai timori per l'epidemia di coronavirus (COVID-19) che, partita dalla Cina, si è in seguito diffusa in vari paesi del mondo. A marzo l'epidemia si è diffusa in tutta Europa, con un epicentro in Italia, e negli Stati Uniti, portando a misure di quarantena sempre più severe per evitare il collasso del sistema sanitario dovuto all'elevato tasso di ospedalizzazione della malattia. I timori per gli effetti che le misure di contenimento avranno sull'economia globale si sono iniziati a vedere in alcuni indicatori congiunturali del primo trimestre. Le prime stime sul prodotto interno lordo, indicano un quadro recessivo nel primo semestre 2020, seguito da un possibile parziale recupero nella seconda metà dell'anno e, più deciso, nel 2021.

Con riguardo alla componente obbligazionaria liquida (cosiddetti "corporate"), il primo semestre 2020 può essere spiegato in tre fasi: 1) mantenimento di un clima positivo su tutta la curva del credito italiano *senior* e subordinato (bimestre gennaio-febbraio) ereditato da un 2019 molto favorevole per i mercati finanziari da un punto di vista politico; 2) crisi sanitaria in Italia a seguito dello scoppio dei contagi da COVID-19 e collasso del sistema finanziario a seguito delle misure di *lockdown* al fine di contenere la diffusione del virus (marzo); 3) parziale recupero dei mercati (trimestre aprile-giugno), anche se in misura relativamente molto modesta rispetto ai mercati esteri, a seguito delle misure di stimolo monetario messe in campo dalle banche centrali mondiali e, nel caso specifico dalla Banca Centrale Europea, di piani specifici a sostegno degli stati (*Pandemic Emergency Purchasing Programs* o PEPP) e delle banche (*Pandemic Emergency Long Term Refinancing Operations* o PELTRO).

Nonostante uno scenario caratterizzato da un elevato grado di incertezza, il mercato dei Minibond ha segnato dei numeri in forte crescita rispetto allo stesso semestre 2019. In un'indagine condotta dall'Osservatorio Minibond della *School of Management* del Politecnico di Milano nel primo semestre 2020 sono state collocate ben 86 emissioni a fronte delle 50 dello stesso periodo 2019. Alla crescita del numero di emissioni (+72% rispetto al 2019) non è corrisposta una crescita della stessa intensità nel controvalore delle emissioni totali: nel 2020 il controvalore è aumentato del 22% attestandosi a € 270,6M (nel 2019 € 220,8M).

Il mercato dei Minibond negli ultimi mesi ha avuto sicuramente giovamento da alcune modifiche normative quali (i) la recente riforma dei PIR, che ha allargato la platea degli investitori permettendo anche al retail di finanziare lo sviluppo delle PMI (ii) la modifica del Regolamento Consob che consente il collocamento dei Minibond anche attraverso portali autorizzati di *Crowdfunding* (iii) la diffusione dello strumento del *basket bond*, che ha consentito ben 24 emissioni delle 86 registrate nel corso del primo semestre. Ovviamente lo sviluppo futuro del mercato dei Minibond dipenderà anche dalla capacità di ripresa dell'attività economica una volta superata la fase più acuta della crisi.

Sotto il profilo reddituale, i MiniBond mostrano rendimenti a scadenza sensibilmente superiori alle tradizionali *Asset Class* obbligazionarie, governativi e *large corporate*. Il rendimento medio di mercato si è mantenuto costante durante tutto l'anno, con uno *spread* rispetto al BTP 5y che si attesta sull'arco dell'anno su valori superiori ai 300 bps in media.



Fonte: elaborazione del Team di Investimento su dati Bloomberg

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PROGETTO MINIBOND ITALIA  
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

ATTIVITA'	Situazione al 30 giugno 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore Complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>66.453.183</b>	<b>82,485%</b>	<b>66.038.995</b>	<b>81,058%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>51.106.923</b>	<b>63,436%</b>	<b>51.031.376</b>	<b>62,637%</b>
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	50.655.885	62,876%	50.565.421	62,065%
A5. Parti di OICR	451.038	0,560%	465.955	0,572%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>15.346.260</b>	<b>19,049%</b>	<b>15.007.619</b>	<b>18,421%</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	15.346.260	19,049%	15.007.619	18,421%
A8. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>9.754.867</b>	<b>12,108%</b>	<b>12.323.379</b>	<b>15,126%</b>
D1. A vista	9.754.867	12,108%	12.323.379	15,126%
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Altri beni				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>3.187.594</b>	<b>3,957%</b>	<b>1.809.556</b>	<b>2,221%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.687.594	3,336%	909.548	1,116%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	500.000	0,621%	900.060	1,105%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-52	
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.168.448</b>	<b>1,450%</b>	<b>1.299.798</b>	<b>1,595%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	1.168.448	1,450%	1.299.798	1,595%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>80.564.092</b>	<b>100,000%</b>	<b>81.471.728</b>	<b>100,000%</b>

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PROGETTO MINIBOND ITALIA  
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30 giugno 2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri (da specificare)		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>57.490</b>	<b>67.546</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.137	64.403
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	1.353	3.053
M4. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>57.490</b>	<b>67.546</b>

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>80.506.602</b>	<b>81.404.272</b>
Numero delle quote in circolazione	1.579,227	1.576,351

VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A	63.935.451	64.584.601
Numero di quote in circolazione Classe A	1.247,700	1.244,824
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>51.242,648</b>	<b>51.882,516</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota Classe A</b>	<b>933,800</b>	<b>936,570</b>

VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B	16.571.150	16.819.671
Numero di quote in circolazione Classe B	331,527	331,527
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>49.984,316</b>	<b>50.733,940</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota Classe B</b>	<b>933,800</b>	<b>936,570</b>

Il Fondo non ha posto in essere operazioni allo scoperto.

Il Fondo con il settimo richiamo effettuato nel mese di novembre 2019 ha raggiunto il 100% dell'ammontare inizialmente sottoscritto, non sono pertanto previsti ulteriori richiami.

## RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO PROGETTO MINIBOND ITALIA NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

La nota illustrativa che accompagna la relazione semestrale fornisce, anche attraverso il commento dei dati contenuti nei prospetti contabili, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio nel semestre, sia sulle prospettive di investimento, in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR.

### a) Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento.

Nel corso del semestre è proseguita l'attività di investimento in prestiti obbligazionari emessi da società italiane di piccole e medie dimensioni. Gli investimenti, tutti effettuati sul mercato primario, sono stati indirizzati principalmente verso strumenti finanziari *secured*, per i quali siano stati previsti specifici *covenant* direttamente o indirettamente correlati alla garanzia della restituzione del capitale e con un profilo di rimborso di tipo *Amortising*.

Nel corso del semestre sono stati mantenuti depositi bancari a remunerazione positiva, in alternativa alla liquidità a vista presso la banca depositaria che offriva invece tassi negativi.

Nell'ambito della politica di gestione sopra delineata, nel corso del primo semestre 2020, il Fondo ha investito nelle seguenti emissioni obbligazionarie, di cui si riportano le caratteristiche salienti.

#### 📌 Europa Factor – tasso fisso 4,9% - 24/01/2020 - 31/12/2024 - Amortising

*Totale emissione: 5,0 milioni di euro, di cui 2,5 milioni sottoscritti dal Fondo.*

Europa Factor si occupa dell'acquisto di portafogli di NPL e della gestione e del recupero crediti per conto terzi, e offre servizi di consulenza in materia di crediti. La società è controllata al 91,2% da Pierluca Bottone, al 4,8% da Federica Bottone e al 4% da Itaholding srl, che fa capo a Pierluca Bottone. Europa Factor, con sede centrale a Roma e altri uffici a Pescara, Catanzaro, Bari, Reggio Emilia e Lamezia Terme, opera sull'intero territorio nazionale attraverso collaboratori (oltre 700) e 30 agenzie di recupero credito partner (con cui stringe contratti di collaborazione). Operazione *unsecured*.

#### 📌 ATI – tasso fisso 5,0% - 30/06/2020 – 31/12/2024 - Amortising

*Totale emissione: 1 milione di euro interamente sottoscritta dal Fondo.*

ATI è una società di Erba (CO) che produce tubi in acciaio inossidabile tondi saldati a laser (TIG) per l'impiantistica. Le applicazioni dei prodotti sono svariate e riguardano principalmente tubi per la conduzione d'acqua nel settore idrosanitario e tubi per lo scambio di calore. L'apporto di nuovi capitali permetterà alla società di portare avanti il revamping degli impianti produttivi. L'operazione è garantita da un privilegio speciale sul magazzino del valore di 3 milioni di euro.

### b) Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Il Fondo Progetto Minibond Italia proseguirà e rafforzerà il suo impegno a supporto dell'economia reale, da sempre al centro delle sue strategie di investimento: il secondo semestre 2020 vedrà, infatti, il perfezionamento dei *dossier* già analizzati nel corso del primo semestre. Inoltre, verranno utilizzati tutti gli strumenti messi a disposizione dal Governo per integrare le garanzie del portafoglio, con particolare riferimento alle misure introdotte con l'art. 13 Decreto-legge "Liquidità" del 08 aprile 2020 in tema di Fondo Centrale di Garanzia.

### c) Elementi significativi che hanno determinato la variazione verificatasi nel semestre del valore sia del patrimonio in gestione sia delle quote o azioni dell'OICR in cui è ripartito

Nel primo semestre del 2020 la *performance* del Fondo è stata influenzata dall'andamento dei titoli obbligazionari *corporate* che ha avuto ripercussioni negative sul valore della quota (in parte recuperati nel secondo trimestre), oltre che dalla distribuzione dei proventi realizzati nel 2019 (effettuata a maggio 2020 per un importo di euro 1,47 milioni con una incidenza del 1,88% sul patrimonio medio 2019).

### d) Elenco delle partecipazioni detenute

Il Fondo non detiene partecipazioni.

### e) Prestiti stipulati per il finanziamento delle operazioni di rimborso anticipato delle quote del Fondo

Il Fondo non ha effettuato operazioni di rimborso anticipato e non ha assunto prestiti.