

**OBBLIGAZIONI** Finora le Pmi italiane hanno emesso oltre 1 miliardo di obbligazioni, sottoscritte da fondi specializzati e banche. Ecco il primo bilancio delle operazioni. Intanto in Germania, dopo alcuni default, fiato sospeso per le prossime scadenze

# Chi guadagna coi minibond

di **Stefania Peveraro**

**I**l mercato ExtraMot Pro aveva raggiunto a fine emissioni di bond corporate quotati per un controvalore di poco superiore ai 5,2 miliardi di euro spalmati su 128 emissioni. All'interno del sistema, le emissioni di taglio inferiore ai 50 milioni, cioè i veri e propri minibond, sono 103 per un controvalore complessivo di poco più di un miliardo di euro. Lo calcola Epic sim, che sottolinea come tutte le emissioni degli ultimi sei mesi sono state di dimensioni inferiori ai 50 milioni. Il tut-

to senza contare le emissioni di minibond che sono state sottoscritte da investitori istituzionali, ma non quotate sul mercato di Borsa Italiana.

E le emissioni non si sono fermate nemmeno in estate. Nel solo mese di agosto se ne sono contate ben sette, da parte di General Finance (commercial paper), Building Energy, QS Group, Cartiere Villa Longarina, Sirio, Industrial e Renco. In settembre, invece, a sbarcare all'ExtraMot Pro è stato soltanto il minibond di Proma, specializzata nella costruzione di strutture di metallo per sedili, di stampati e lastrati in lamiera per

le autovetture. A proposito di investitori istituzionali, dei circa 30 fondi dedicati al private debt delle pmi italiane che sono stati lanciati, quelli che hanno già investito sono solo una decina, per un totale comunque di oltre 300 milioni di euro. Il dato emerge da un sondaggio condotto da MF-Milano Finanza, utilizzando anche il database di BeBeez.it (il sito internet promosso da Aifi e di cui MF-Milano Finanza è media partner). Una cifra discreta, se si pensa che il taglio medio dell'investimento in minibond da parte dei fondi, e delle banche che in alcuni casi li affiancano, è di 5-10 milioni.

**Nato nel febbraio del 2013,**

il mercato italiano delle obbligazioni emesse da piccole e medie imprese, dunque, continua a crescere, anche se ovviamente le dimensioni restano ridotte, se si pensa che le pmi italiane, che sulla carta avrebbero i numeri per emettere bond e trovare sottoscrittori, sono centinaia di migliaia, come evidenziato più volte da vari studi di Cerved, Crif o Global Strategy, solo per ricordarne alcuni. E questo risultato è tanto più importante, quanto più si pensa che gli esperimenti esteri simili hanno avuto destino ben diverso. In particolare, come

evidenzia uno studio appena condotto da Crif Ratings, il mercato tedesco, il mercato Mittelstandbond (M-bond), negli ultimi mesi ha subito una forte battuta d'arresto, dopo che almeno 24 imprese emittenti non hanno rispettato il puntuale pagamento delle cedole con gli investitori retail che hanno subito perdite significative. Perché il mercato tedesco, a differenza di quello italiano e spagnolo, permette ai risparmiatori di prendere posizione sui minibond.

Crif sottolinea nel suo studio che a causa di questi default, «le agenzie di rating locali hanno subito pesanti critiche

in quanto molti dei rating assegnati apparivano troppo elevati, con ciò suggerendo ridottissime probabilità d'inadempiimento. La reazione degli investitori e degli intermediari è stata particolarmente forte, le Borse di Düsseldorf e Stoccarda hanno rivisto i regolamenti, l'attività si è di fatto interrotta dal marzo di quest'anno e gli operatori sono al momento in apprensiva attesa in vista delle scadenze di rimborso di alcuni prestiti obbligazionari fra settembre e dicembre di quest'anno». L'M-bond era stato promosso dalle borse di Francoforte, Düsseldorf e Stoccarda per agevolare il finanziamento di imprese piccole e medie non quotate ed era stato avviato nel 2010 come reazione alla scarsità di credito bancario a

seguito della crisi finanziaria, o quantomeno all'inasprirsi delle condizioni offerte dal sistema bancario alle pmi anche in Germania.

**Con un totale** di oltre 10 miliardi di euro di bond quotati, spalmati su 169 emissioni obbligazionarie di 142 società, gli M-Bond sono dotati per la maggior parte dei casi di un rating emesso da una delle quattro agenzie di rating locali. «Per quanto non vi fosse nessun dispositivo circa l'obbligatorietà dei rating, questi sono stati considerati una buona pratica di mercato secondo i suggerimenti di una specifica Commissione, composta anche da rappresentanti delle borse e della Dvfa, l'Associazione tedesca degli analisti finanziari», spiega ancora Crif. «Così l'M-Bond vede, oggi una copertura significativa (68% delle emissioni obbligazionarie e 53% dei volumi emessi) da parte di queste agenzie domestiche, mentre la copertura da parte delle maggiori agenzie internazionali è trascurabile, visto che solo due emissioni di Deutsche Börse per 600 milioni di euro ciascuna (equivalenti al 12% dei volumi totali emessi) sono provviste di rating di S&P».

La situazione è opposta, invece, in Italia, dove oltre il 60% del numero di emissioni è senza rating. L'evidenza mostra che le emissioni superiori ai 100 milioni sono corredate dal rating di una delle tre maggiori agenzie globali, mentre le imprese emittenti obbligazioni d'importo inferiore tendono ad avere il rating di una delle due agenzie domestiche e quindi quello di Cerved o di Crif. Per contro, fa notare quest'ultima nel suo studio, in Spagna tutte le emissioni sono invece per legge dotate di rating. Lo

The image shows two side-by-side screenshots of a financial report or website. The left screenshot has a blue header with the text 'Chi guadagna coi minibond'. Below the header, there is a table with multiple columns and rows of data, likely representing financial metrics for various companies or bond issuances. The right screenshot shows a similar layout with a table of data, though the specific content is less legible due to the image quality.

spagnolo Mercado Alternativo de Renta Fija (Marf) è l'ultimo nato in ordine di tempo (ottobre 2013) e, spiega Crif, prevede «formale registrazione degli intermediari e consulenti degli emittenti e

specifici questionari sui bilanci, oltre all'obbligatorietà del cosiddetto "Solvency Report" rilasciato da un'agenzia di rating sorvegliata dall'Esma». Tuttavia, aggiunge Crif, la struttura del Marf finisce per essere «troppo regolamentata per soddisfare le esigenze delle pmi di apertura ai mercati dei capitali. Piuttosto, la costituzione del Marf è considerata derivazione diretta degli impegni scaturiti dal programma europeo di aiuti al sistema bancario spagnolo. I ridotti volumi sinora emessi (un miliardo) non possono leggersi come effettivo decollo di questo mercato, a maggior ragione con il recente ritorno di molte imprese all'indebitamento bancario diretto». A oggi, non si registrano default sul Marf, mentre le prime scadenze non scatteranno prima del dicembre 2018.

Quanto ai rendimenti dei bond, lo studio di Crif indica che la variabilità sul mercato tedesco è la più ampia: si va da un minimo dell'1,125% a un massimo del 12%, con una media non ponderata del 6,4%. Più simile la situazione dei mercati italiano e

spagnolo: sull'ExtraMot Pro i rendimenti vanno al 3,5% al 8,5% con una media del 5,7%, mentre sul mercato spagnolo il range è del 4,5-7,5% con una media anche in questo caso del 5,7%.

**L'ExtraMot Pro** di Borsa Italiana, si diceva, è operativo da oltre due anni e le nuove emissioni continuano a ritmo costante. Ma certo da qui a dire che il mercato è decollato ce ne corre. Indubbiamente i risultati si devono guardare qui sulla lunga distanza e certamente i prossimi mesi dovrebbero riservare buone sorprese, visto anche che ormai il fondo di fondi dedicato agli strumenti di debito delle pmi italiane lanciato dal **Fondo Italiano** di Investimento ha già deliberato 200 milioni di euro di impegni in otto nuovi fondi di private debt e che ci sono altri dossier sul tavolo del Consiglio di amministrazione in attesa di essere votati.

Il **Fondo Italiano** lo scorso aprile aveva annunciato il secondo closing per il suo fondo

di fondi di private debt per ulteriori 45 milioni raccolti dalle banche, che si erano aggiun-

ti ai 250 milioni sottoscritti a settembre 2014 dalla Cdp, portando l'ammontare complessivo di risorse raccolte a 295 milioni. Gli investimenti della sgr presieduta da **Innocenzo Cipolletta** e guidata da **Gabriele Cappellini** sono stati deliberati in due volte, in aprile e in luglio. Nel dettaglio, i fondi individuati sono: Equita Private Debt (gestito da Lemanik con advisor Equita Sim), Italian Private Debt Fund (Muzinich&Co), Italian Hybrid Capital Fund (RiverRock European Capital Partners), Wise Private Debt (Wise sgr), Antares AZ1 (gestito da Futurimpresa sgr), Fondo di Debito per lo Sviluppo Industriale (Private Equity Partners sgr), Impresa Italia (Riello Investimenti Partners sgr) e Ver Capital Credit Partner Italia V (Ver Capital sgr). In sostanza si tratta nella maggior parte dei casi di fondi che devono ancora iniziare a investire. I fondi che invece sono già operativi da tempo sono, si diceva, una decina.

La tabella in pagina non vuole essere esaustiva, ma sicuramente è una buona approssimazione di quanto è

accaduto sul mercato dei minibond italiani a seguito dell'introduzione della normativa che ha reso convenienti le emissioni obbligazionarie delle società non quotate sia dal punto di vista degli emittenti sia dal punto di vista degli investitori.

I fondi più attivi nel settore a oggi risultano quattro: quelli gestiti da Duemme sgr (Banca Esperia) con 76,4 milioni di investimenti, da Anthilia Capital Partners sgr (70,45 milioni), da Finint Investments sgr (55 milioni) e da PensPlan Invest sgr (52,5 milioni). Seguono poi a distanza i fondi di Muzinich, Pioneer Im, Fondo Strategico del Trentino Alto-Adige e Zenit sgr. Una nota per i fondi Emisys Development, Tikehau Capital, Muzinich e Three Hills, che hanno sottoscritto bond ibridi emessi da Pmi, adottando lo stesso approccio del private equity sia nella fase di due diligence sulle aziende sia nella gestione dell'investimento, che sarà molto più attiva di quanto non

avviene invece di norma nel caso di un finanziamento senior sottoscritto da un fondo di minibond o da una banca. Muzinich, in particolare, ha proprio affiancato due fondi di private equity in due deal (in Eco Eridania al fianco di Xenon Private Equity e in Primat al fianco di Wise sgr). Mentre Emisys e Tikehau hanno coinvestito per supportare con un finanziamento unitranche il buyout di GF da parte di Lbo Italia Investimenti. Infine Three Hills, con il suo fondo che investe sia in debito sia in equity, lo scorso agosto ha contemporaneamente sottoscritto un bond da 30 milioni di Building Energy e una quota del capitale della società, con lo stesso approccio adottato negli anni passati per Aquafil (30 milioni di bond) e Dedalus (50 milioni).

**A oggi le banche** più attive sul fronte dei minibond risultano Popolare di Vicenza, Popolare di Bari, Popolare di Milano e Iccrea BancaImpresa. In particolare, Pop Vicenza è stata arranger e lead manager di parecchie emissioni e si è impegnata a mantenere in portafoglio almeno il 5% del controvalore di ogni minibond che porta sul mercato: la banca ha stanziato a bilancio un totale di 250 milioni di euro da investire in minibond. Inoltre, come detto, sono già attive sul settore anche alcune banche che hanno sottoscritto il fondo di minibond di Anthilia Capital Partners sgr, cioè Banca Popolare di Bari, Bper, Bpm, Popso, Creval, Carige, Carim e Banca Etruria. (riproduzione riservata)

COPERTINA

**I MINIBOND QUOTATI ALL'EXTRAMOT PRO DI BORSA ITALIANA\***

Società	Mln di euro	Scadenza	Cedola	Prezzo	Società	Mln di euro	Scadenza	Cedola	Prezzo
◆ Boni	0,75	30-09-2015	5,000%	100	◆ Dedagroup Media & Ict Network	10,00	22-12-2019	6,350%	100
◆ Generalfinance	3,00	30-09-2015	4,200%	100	◆ Grafiche Mazzucchelli	2,50	31-12-2019	8,000%	101,75
◆ Finanziaria Internazionale	3,00	24-10-2015	1,500%	100	◆ Lego	6,50	31-12-2019	5,500%	100
◆ ITWay	1,00	31-10-2015	4,200%	100	◆ Pasta Zara	4,50	30-03-2020	6,500%	100
◆ Meridie	4,00	12-11-2015	8,000%	55	◆ Ferrarini	30,00	15-04-2020	6,375%	100
◆ Electronic Technology Team	1,20	15-12-2015	5,000%	100	◆ Essepi Ingegneria	2,20	20-04-2020	5,400%	100
◆ Finanziaria Internazionale	5,00	19-01-2016	2,300%	100	◆ Micoperi	35,00	28-04-2020	5,750%	100
◆ Finanziaria Internazionale	3,50	30-01-2016	2,300%	100	◆ First Capital	10,00	30-04-2020	5,000%	100
◆ Generalfinance	1,15	31-01-2016	4,000%	100	◆ Landi Renzo	34,00	15-05-2020	6,100%	100
◆ Ifir	1,00	2-02-2016	5,500%	99,6	◆ Terre Cortesi Moncaro	5,00	28-05-2020	6,375%	100
◆ Fide	2,70	3-06-2016	Eur3m+2,75%	99,5	◆ Imi Fabi	7,00	3-06-2020	6,300%	100
◆ Finanziaria Internazionale	20,00	28-07-2016	4,000%	100	◆ Cartiere Villa Lagarina	5,00	12-06-2020	5,000%	100
◆ Primi sui Motori	2,56	8-08-2016	9,000%	101	◆ Costruzioni Motori Diesel	5,00	30-06-2020	6,357%	100
◆ SGG Holding	8,00	30-12-2016	5,500%	100	◆ Isaia	5,00	1-07-2020	5,600%	100
◆ Microcinema	1,50	29-01-2017	8,125%	100	◆ BP Etruria e Lazio	5,00	3-07-2020	7,000%	100
◆ Bomi Italia	1,50	31-03-2017	7,250%	97	◆ Fabbrica Artigiana Basamenti	7,00	7-07-2020	5,250%	100
◆ Ifir	2,60	2-08-2017	6,250%	96,8	◆ Settentrionale Trasporti	5,00	10-07-2020	5,150%	100
◆ Iacobucci HF Electronics	4,95	20-12-2017	8,000%	100,5	◆ Teethan	0,50	21-07-2020	8,000%	100
◆ Rapetti Foodservice	2,00	25-01-2018	5,600%	100	◆ Ligabue	10,00	22-07-2020	5,750%	100
◆ GPI	9,40	30-06-2018	5,500%	100	◆ TE Wind Sa	6,08	25-07-2020	6,000%	99
◆ Caar	3,00	1-07-2018	6,500%	100	◆ Building Energy	20,00	31-07-2020	2,000%	100
◆ Sud commerci	22,00	9-10-2018	6,000%	100	◆ Industrial	3,00	7-08-2020	5,300%	100
◆ Exprivia Healthcare	5,00	17-10-2018	5,200%	100	◆ Renco Group	10,00	13-08-2020	5,000%	100
◆ Mille Uno Bingo	9,00	15-11-2018	Eur3m+5,6%	100	◆ Proma	5,00	14-09-2020	4,950%	100
◆ Penelope	2,00	18-12-2018	9,000%	100	◆ Geodata	7,00	10-10-2020	6,400%	100
◆ Alessandro Rosso	4,00	20-12-2018	10,000%	100	◆ Innovatec	10,00	21-10-2020	8,125%	100
◆ JSH Group	1,80	31-01-2019	7,500%	100	◆ Tesmec	15,00	10-02-2021	6,125%	100
◆ TerniEnergia	25,00	6-02-2019	6,875%	100,69	◆ Egea	15,00	31-03-2021	5,500%	100
◆ Rsm Italy A&A	1,00	31-03-2019	8,000%	100	◆ IPI	12,30	10-04-2021	7,000%	100
◆ Enna Energia (Green Arrow 11)	3,20	16-05-2019	5,000%	100	◆ Oxon Italia	8,00	30-04-2021	5,500%	100
◆ Dynamica Retail	5,00	22-05-2019	6,000%	100	◆ Fri-El Biogas holding	12,00	30-06-2021	4,900%	100
◆ Sea	3,00	30-05-2019	6,000%	100	◆ QS Group	5,00	31-07-2021	6,000%	100
◆ Selle Royal	10,00	25-06-2019	5,750%	100	◆ Industrial	3,55	7-08-2021	5,300%	100
◆ Estra	50,00	14-07-2019	5,000%	100	◆ INglass	8,00	7-10-2021	5,900%	100
◆ Rigoni di Asiago	7,00	18-07-2019	6,250%	100	◆ Enerventi	8,50	15-10-2021	Eur6m+5,7%	100
◆ Coswell	15,00	21-07-2019	6,800%	100	◆ Cartiere Villa Lagarina	20,00	31-12-2021	5,000%	100
◆ Cogemat	28,61	27-07-2019	Eur6m+9,5%	95	◆ Coleman (Medicina Futura Group)	8,00	28-02-2022	6,500%	100
◆ Cogemat	21,39	27-07-2019	Eur6m+9,5%	95	◆ Isaia	2,50	1-07-2022	7,300%	100
◆ Gruppo Trevi	50,00	28-07-2019	5,250%	100	◆ Sirio	3,00	7-08-2022	6,900%	100
◆ Mpg Manifattura Plastica	3,00	31-07-2019	Eur3m+4%	100	◆ Industrial	18,75	7-08-2022	5,300%	100
◆ Global System International	5,40	6-08-2019	6,750%	100	◆ Cartiere Villa Lagarina	5,00	31-12-2022	5,000%	100
◆ Sigit	6,00	11-08-2019	6,250%	100	◆ Asja Ambiente Italia	12,00	31-10-2023	6,750%	100
◆ Gruppo Psc	5,00	14-08-2019	6,000%	100	◆ Antin Solar Investments	20,00	31-12-2028	3,552%	100
◆ Eurotranciatura	5,00	14-08-2019	5,000%	100	◆ Bim Gsp	5,00	10-07-2034	4,200%	100
◆ Tesi	2,00	29-09-2019	5,600%	100	◆ ASI	15,00	10-07-2034	4,200%	100
◆ Filca Coop S.C.	16,00	30-09-2019	6,000%	100,79	◆ Acque del Chiampo	13,00	10-07-2034	4,200%	100
◆ Sipcam	15,00	30-09-2019	6,500%	100	◆ Alto Vicentino Servizi	18,00	10-07-2034	4,200%	100
◆ Molinari	5,00	6-10-2019	6,100%	100	◆ Acque Vicentine	26,00	10-07-2034	4,200%	100
◆ Mep	5,00	8-10-2019	5,750%	100	◆ Etra	29,90	10-07-2034	4,200%	100
◆ Tbs Group	15,00	31-10-2019	6,500%	100	◆ Centro Veneto Servizi	29,10	10-07-2034	4,200%	100
◆ Corvallis	8,00	5-12-2019	6,250%	100	◆ Acque del Basso Livenza	14,00	10-07-2034	4,200%	100
◆ Dynamica Retail	2,70	19-12-2019	6,000%	100					
◆ Olsa	10,00	19-12-2019	4,750%	100					
					<b>◆ TOTALE</b>	<b>1.024,79</b>			

\* Emissioni ≤ a 50 milioni di euro

Fonte: elaborazioni di Epic sim su dati ExtraMot Pro

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

## CHI HA INVESTITO IN MINIBOND E ALTRI TITOLI DI DEBITO DELLE PMI ITALIANE

Sgr o banca	Nome del fondo	Bond in portafoglio	Tot. investiti
<b>Advam Partners sgr</b>	Advam1	Matica System	n.d.
<b>Anthilia Capital P. sgr</b>	Anthilia Bond Impresa Territorio	Imi Fabi (5,6 mln), Fri-El Biogas holding (7 mln), Geodata (6 mln), Exprivia (4,5 mln), Asja Ambiente (11 mln), Coleman (8 mln), Isaia (2,25 mln e 4,5 mln), Villa Langarina (5 mln), Industrial 813,9 mln), Sirio (2,7 mln)	<b>70,45</b>
<b>Pop. Emilia Romagna</b>		Fri-El Biogas Holding (1 mln)	n.d.
<b>Banca Pop. Sondrio</b>		Imi Fabi (0,7 mln)	n.d.
<b>Popolare di Bari</b>		Isaia (0,25 mln e 0,5 mln), Asja Ambiente (1 mln), Exprivia (0,5 mln)	n.d.
<b>Popolare di Milano</b>		Fri-El Biogas Holding (1 mln), Industrial (1,55 mln), Geodata (1 mln)	n.d.
<b>Popolare di Vicenza</b>		Tesmec, Estra, Rigoni di Asiago, Coswell, GSI, Sipcam, TBS, Dedagroup, Corvallis, Ferrarini, Micoperi, Trevi Finanziaria, Landi Renzo	n.d.
<b>BnpParibas I. P. sgr</b>	Paribas B. It. pmi	Sigit (4,8 mln) più altre 4 emissioni	n.d.
<b>Carim</b>		Sirio (0,3 mln)	n.d.
<b>Credito Valtellinese</b>		Imi Fabi (0,7 mln)	n.d.
<b>Duemme sgr</b>	Fondo Imprese	Selle Royal (10,4 mln), Estra (5,5 mln), Coswell (5 mln), Sipcam (5 mln), TBS (5 mln), Olsa (10 mln), Dedagroup (5 mln), Lego (6,5 mln), Ferrarini (5 mln), Micoperi (5 mln), Egea (5 mln), Ligabue (9 mln)	<b>76,4</b>
<b>Emisys Capital sgr</b>	Emisys Develop.	Finanziamento unitranche a GF (7,1 mln)	<b>7,1</b>
<b>Finint Inv. sgr</b>	Minibond Pmi Italia	Usco (5 mln), Eurotranciatura (5 mln), Gruppo PSC (5 mln), MEP (5 mln), Molinari (5 mln), pasta Zara (1,5 mln), Corvallis (0,5 mln), Ferrarini (0,5 mln), Villa Longarina (4,5 mln), Fab (5 mln), Proma (5 mln), Settentrionale Trasporti (5 mln), Renco (5 mln), Industrial (5 mln)	<b>55</b>
<b>Finint Inv. sgr</b>	Fondo Strategico Trentino-Alto Adige	GPI (1,75 mln), Villa Longarina (5 mln), Nosio-Mezzacorona (5 mln), Marangoni Meccanica (5 mln), Expert System (5 mln)	<b>21,75</b>
<b>Iccrea Bancalmpresa</b>		Oxon (5,5 mln) e Egea (7,8 mln)	<b>13,3</b>
<b>Muzinich&amp;Co</b>	Italian Priv. Debt F.	Eco Eridania (10 mln), Primat (15 mln)	<b>25</b>
<b>PensPlan Invest sgr</b>	Euregio Minibond	Alto Garda Servizi (5 mln), Techno Alpin (5 mln), GPI (4,25 mln) Capi Group (2 mln), Energie, Nosio-Mezzacorona (5 mln), Sea, Fri-El Biogas Holding più altre 8 emissioni, Diatec (4 mln), CMD Costruzioni (5 mln), Terre Cortesi di Morcaro (5 mln), QS Group (5 mln), Industrial (3,5 mln), Oxon Italia (2,5 mln), Trevi Fin. (3 mln), Estra (2,5%), Ferrarini (1,2 mln)	<b>52,2</b>
<b>Pioneer</b>	Pioneer Progetto Italia	Fri-El Biogas Holding	<b>28</b>
<b>Sparkasse</b>		Fri-El Biogas Holding	n.d.
<b>Tikehau Inv. Man</b>	Tikehau Cap. Partn.	Fnanziamento unitranche a GF (7,1 mln)	<b>7,1</b>
<b>Three Hills Capital P.</b>	Three Hills Cap. P.I	Building Energy (30 mln), Dedalus (50 mln), Aquafil (30 mln)	<b>110</b>
<b>Zenit sgr</b>	Progetto Minibond Italia	Essepi Ingegneria (2,2 mln), Rigoni di Asiago (0,3 mln), Egea (2,2 mln), Industrial (3,3 mln), Villa Langarina (3,2 mln)	<b>11</b>
<b>Zenit sgr</b>	Zenit MC Obbligaz.	Caar (0,3 mln), Ferrarini (0,3 mln), Iacobucci (0,15 mln), JshHotel (0,1 mln), K Flex (0,1 mln), Micoperi (0,3 mln), MilleUno Bingo (0,1 mln), Tesisquare (9,2 mln)	<b>1,55</b>
<b>Zenit sgr</b>	Zenit MC Breve T.	Ferrarini (0,1 mln), K-Flex (0,1 mln), Tesisquare (0,2 mln)	<b>0,4</b>
<b>Zenit sgr</b>	Zenit MC Evoluz.	Tesisquare (0,2 mln)	<b>0,2</b>

Fonte: Elaborazioni di MF-Milano Finanza su dati BeBeez.it e forniti dagli investitori

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato