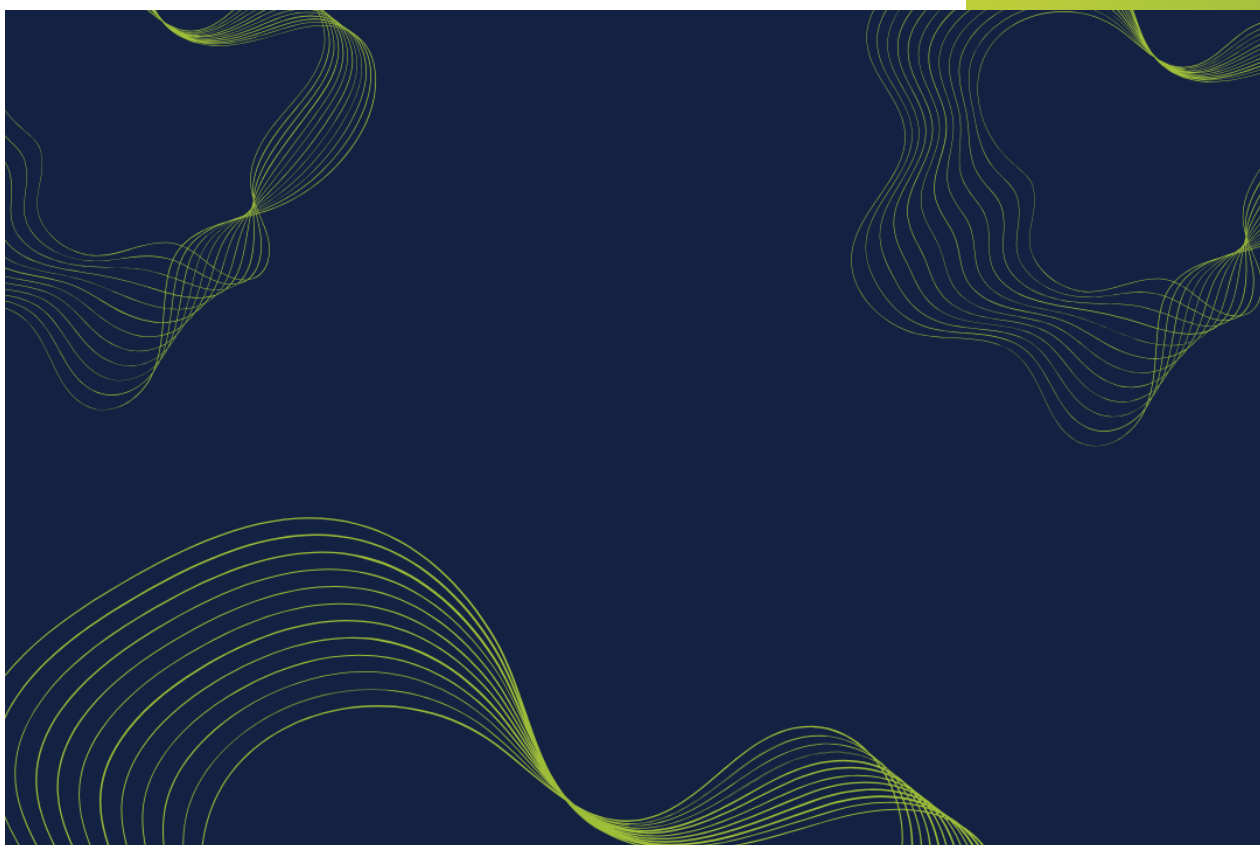




Rapporto sul Mercato del Debito Corporate in Italia – Base 2025 e Outlook 2026

21 gennaio 2026

Sommario

OBIETTIVO DEL RAPPORTO.....	2
1 Dimensioni e andamento del debito bancario e alternativo (base 2025)	3
2 Prodotti di finanziamento disponibili (assetto 2025)	3
3 Finanziamenti a breve e lungo termine – assetto 2025	3
4 Focus: finanziamenti per liquidità e acquisizioni (base 2025)	4
5 Garanzie pubbliche – quadro 2025.....	4
6 Scenario 2026 – Outlook prospettico.....	5
7 Mercato dei Minibond in Italia – Base 2025 e Outlook 2026.....	5
7.1 Struttura delle operazioni e profilo degli investitori (2025)	6
7.2 Pricing e condizioni economiche – base 2025.....	6
7.3 Outlook 2026 – scenario base.....	6
8 Ruolo dei basket bond nell'outlook 2026.....	7
9 Confronto sintetico 2025 vs 2026	7
9.1 Fonti e disclaimer	7

Obiettivo del rapporto

Il presente rapporto fornisce una visione strutturata e aggiornata del mercato del debito corporate italiano assumendo **il 2025 come unico anno di riferimento consuntivo**, ed elaborando un **outlook prospettico al 2026**. L'analisi include il credito bancario, il debito alternativo, il ruolo delle garanzie pubbliche e l'evoluzione degli strumenti di mercato, mantenendo impostazione, stile e articolazione del report precedente.

1 DIMENSIONI E ANDAMENTO DEL DEBITO BANCARIO E ALTERNATIVO (BASE 2025)

Nel corso del **2025** il credito bancario a imprese e famiglie in Italia ha mostrato un progressivo recupero dopo la fase di contrazione legata al ciclo restrittivo dei tassi. Il totale degli impieghi si è stabilizzato su livelli prossimi a **€1.700 miliardi**, con una crescita moderata ma diffusa, sostenuta dalla normalizzazione delle condizioni monetarie e dalla ripresa degli investimenti produttivi.

Il **debito alternativo** ha continuato a rafforzarsi come componente strutturale dell'offerta finanziaria, in particolare per PMI e mid-cap. Minibond, basket bond, private debt e venture debt hanno beneficiato di una maggiore accettazione da parte degli investitori istituzionali e di una crescente integrazione con il sistema bancario tradizionale.

Dal punto di vista della qualità del credito, nel 2025 i crediti deteriorati rimangono sotto controllo, con una concentrazione prevalente nelle esposizioni **Stage 2**, riflettendo tensioni selettive su imprese più leverage-intensive e su settori ciclici.

2 PRODOTTI DI FINANZIAMENTO DISPONIBILI (ASSETTO 2025)

L'offerta di strumenti di finanziamento nel 2025 si caratterizza per un'ampia gamma di soluzioni, con pricing coerente con il nuovo equilibrio dei tassi:

- **Mutui corporate/residenziali:** 3–4,5% | Garanzie reali
- **Linee di credito e fidi:** 4–6% + commissioni | Pegni su beni o flussi
- **Factoring:** 1–2% | Garanzia sul credito commerciale
- **Minibond:** 6–8,5% | Covenant finanziari, spesso rating esterni
- **Venture debt:** 10–18% | Warrant e meccanismi equity-like
- **NAV lending:** 6–15% | Collaterale sul NAV dei fondi
- **Infrastructure & ESG debt:** 3,5–6% | Cash flow regolati e progetti green

3 FINANZIAMENTI A BREVE E LUNGO TERMINE – ASSETTO 2025

Nel **2025** i finanziamenti a breve termine si collocano intorno a **€640 miliardi**, mentre quelli a medio-lungo termine raggiungono circa **€1.110 miliardi**. La crescita è trainata

soprattutto dalle operazioni di rifinanziamento, dagli investimenti ESG e dalle operazioni straordinarie (M&A e riorganizzazioni societarie).

Il contesto di tassi in graduale riduzione ha favorito l'allungamento delle durate e una maggiore propensione delle banche a strutturare operazioni amortizing e project-based.

4 FOCUS: FINANZIAMENTI PER LIQUIDITÀ E ACQUISIZIONI (BASE 2025)

Nel 2025 le imprese hanno fatto ricorso al debito principalmente per:

- **Liquidità operativa:** 12–36 mesi | 3,5–5,5% | covenant su DSCR e coverage
- **M&A e acquisizioni:** 36–84 mesi | 5–8% | covenant su leva finanziaria e dividendi
- **Bridge loans pre-minibond:** 12–24 mesi bullet | 6–9% | covenant light

Un ruolo centrale è stato svolto dalle **garanzie pubbliche**, che hanno continuato a mitigare il rischio per il sistema bancario e per gli investitori istituzionali.

5 GARANZIE PUBBLICHE – QUADRO 2025

Tabella comparativa (assetto 2025)

Fondo di Garanzia MCC

- **Copertura:** fino all'80%
- **Importo massimo:** €5 mln per impresa
- **Durata:** fino a 8 anni (15 con fondi PNRR)
- **Beneficiari:** PMI e mid-cap fino a 499 dipendenti

SACE – Garanzia Growth

- **Copertura:** fino al 70%
- **Importo:** variabile in base al merito creditizio
- **Durata:** 6–8 anni
- **Beneficiari:** imprese italiane non in crisi

6 SCENARIO 2026 – OUTLOOK PROSPETTICO

Scenario base

Nel **2026** il mercato del debito corporate italiano è atteso in **crescita moderata**, con:

- ulteriore normalizzazione dei tassi;
- progressiva riduzione degli spread;
- consolidamento del private debt e dei basket bond;
- maggiore selettività creditizia basata su cash flow e sostenibilità del debito.

Scenario specifico: assenza delle garanzie SACE Growth e SACE Green per PMI e mid-cap

Nello scenario 2026 è rilevante valutare **la non disponibilità delle garanzie SACE Growth e SACE Green per PMI e mid-cap**. Gli effetti attesi includono:

- aumento degli spread di 50–150 bps sulle nuove operazioni;
- riduzione delle durate medie dei finanziamenti;
- rafforzamento delle richieste di collateral e covenant;
- maggiore ricorso a basket bond con garanzie MCC o a soluzioni di private debt;
- rallentamento degli investimenti ESG e dei piani di crescita per le imprese meno strutturate.

Questo scenario comporterebbe un ritorno a una maggiore dipendenza dal credito bancario tradizionale e una selettività più marcata nell'accesso al capitale.

7 MERCATO DEI MINIBOND IN ITALIA – BASE 2025 E OUTLOOK 2026

Nel **2025** il mercato dei minibond si conferma come componente strutturale del finanziamento alle PMI e alle mid-cap italiane, pur operando in un contesto caratterizzato da elevata selettività creditizia. Le emissioni mostrano una dinamica di **stabilizzazione**, con un volume complessivo stimabile nell'ordine di **€1,3–1,5 miliardi annui**, dopo la fase di espansione degli anni precedenti.

Il mercato 2025 risulta fortemente orientato verso emittenti con:

- adeguata visibilità dei cash flow;
- governance e reporting evoluti;

- piani industriali coerenti con la struttura del debito.

Le operazioni risultano sempre più spesso **assistite da elementi di mitigazione del rischio**, quali garanzie pubbliche, strutture di pooling o presenza di anchor investor.

7.1 STRUTTURA DELLE OPERAZIONI E PROFILO DEGLI INVESTITORI (2025)

Nel 2025 le emissioni di minibond presentano caratteristiche ormai standardizzate:

- **durata** tipica compresa tra 3 e 7 anni;
- rimborso bullet o amortizing;
- covenant finanziari (DSCR, leverage, negative pledge);
- obblighi di reporting periodico.

Il mercato è presidiato prevalentemente da **investitori istituzionali domestici** (fondi di private debt, banche, assicurazioni, CDP), con una crescente attenzione alla replicabilità delle strutture e alla qualità documentale. Le emissioni stand-alone risultano progressivamente affiancate o sostituite da programmi strutturati.

7.2 PRICING E CONDIZIONI ECONOMICHE – BASE 2025

Nel 2025 il costo del capitale per i minibond rimane superiore al credito bancario tradizionale, ma più gestibile rispetto alla fase di picco dei tassi. I rendimenti medi si collocano tra **6%** e **8,5%**, con ampia dispersione in funzione di:

- merito creditizio dell'emittente;
- presenza di garanzie pubbliche;
- dimensione e struttura dell'operazione.

Le emissioni prive di mitiganti di rischio risultano collocabili solo per imprese con profilo finanziario solido, mentre per le PMI meno strutturate il mercato richiede spread più elevati o forme di credit enhancement.

7.3 OUTLOOK 2026 – SCENARIO BASE

Nel **2026** il mercato dei minibond è atteso in una fase di **evoluzione qualitativa**, più che di crescita puramente dimensionale. Lo scenario base prevede:

- volumi complessivamente **stabili o in lieve crescita**;
- progressiva **riduzione degli spread** per emittenti con profilo investment-grade o assimilabile;
- maggiore enfasi sulla coerenza tra struttura del debito e piano industriale;

- ulteriore standardizzazione contrattuale e di reporting.

L'accesso al mercato nel 2026 tenderà a premiare imprese in grado di presentare trasparenza informativa, metriche finanziarie robuste e strategie di crescita sostenibili.

8 RUOLO DEI BASKET BOND NELL'OUTLOOK 2026

Nel 2026 i **basket bond** sono destinati ad assumere un ruolo crescente come strumento sostitutivo o complementare alle emissioni stand-alone. È plausibile che rappresentino **20–25% delle nuove emissioni di minibond**, grazie a:

- pooling del rischio;
- riduzione dei costi di emissione per singola impresa;
- maggiore appetibilità per investitori istituzionali;
- integrazione con garanzie MCC e programmi di sistema.

I basket bond potrebbero costituire il principale canale di accesso al mercato per PMI con dimensioni limitate o senza rating esterno.

9 CONFRONTO SINTETICO 2025 VS 2026

- **2025:** mercato di consolidamento, fortemente supportato da garanzie pubbliche e focalizzato su rifinanziamenti e investimenti selezionati.
- **2026:** mercato più maturo e selettivo, con minore dipendenza dalle garanzie e maggiore enfasi su qualità creditizia, struttura e trasparenza.

Nel complesso, il mercato dei minibond nel 2026 tenderà a premiare imprese con **scala, governance e pianificazione finanziaria di medio-lungo periodo**, penalizzando emissioni opportunistiche o scarsamente strutturate.

Nel 2025 i basket bond si confermano uno strumento chiave per PMI e mid-cap, con crescente coinvolgimento di CDP, banche e investitori istituzionali. Entro il 2026 il mercato potrebbe superare **€2 miliardi cumulati**, con una quota del 20–25% delle emissioni di minibond veicolata tramite strutture aggregate.

9.1 FONTI E DISCLAIMER

Il presente rapporto è stato redatto a fini esclusivamente informativi e non costituisce sollecitazione al pubblico risparmio né offerta di strumenti finanziari. Le analisi e le elaborazioni contenute sono frutto di rielaborazioni autonome di PTS su dati pubblici

e fonti ritenute affidabili (Banca d'Italia, MEF, CDP, AIFI, operatori di mercato), anche con il supporto di strumenti di intelligenza artificiale (tra cui ChatGPT di OpenAI e Copilot di Microsoft).

PTS non garantisce l'accuratezza, la completezza o l'aggiornamento delle informazioni riportate e declina ogni responsabilità per eventuali errori, omissioni o utilizzi impropri dei contenuti. Le decisioni di investimento restano di esclusiva responsabilità dei lettori.