



NextGenerationEU

STRATEGIA DI FINANZIAMENTO

#EUBudget #NextGenerationEU #RecoveryEurope

14 aprile 2021

NextGenerationEU — una svolta nei mercati dei capitali dell'UE

NextGenerationEU è uno strumento temporaneo per la ripresa che consentirà di raccogliere fino a **750 miliardi di euro** a prezzi del 2018 o circa **800 miliardi di euro** a prezzi correnti attraverso l'emissione di obbligazioni. Lo strumento è al centro della risposta dell'Unione europea (UE) alla crisi del coronavirus e mira a sostenere la ripresa economica e a costruire un futuro più verde, più digitale e più resiliente.

Per finanziare NextGenerationEU, la Commissione contrarrà prestiti sui mercati dei capitali per conto dell'Unione europea. I prestiti saranno contratti tra la metà del 2021 e il 2026, per essere poi rimborsati entro il 2058.

Ciò si tradurrà in un volume di prestiti pari in media a circa **150 miliardi di euro** all'anno tra la metà del 2021 e il 2026, rendendo l'UE uno dei maggiori emittenti in euro. Utilizzando diversi strumenti e tecniche di finanziamento, la Commissione amplierà la base di investitori in titoli dell'UE, faciliterà il rimborso agevole degli importi presi in prestito e distribuirà i fondi alle condizioni più vantaggiose per gli Stati membri e i cittadini dell'UE.

Considerati il volume, la frequenza e la complessità delle future operazioni di assunzioni di prestito, la Commissione seguirà le migliori pratiche utilizzate dagli emittenti sovrani, attuando una strategia di finanziamento diversificata.



Strategia di finanziamento diversificata della Commissione: una breve visione d'insieme

Una strategia di finanziamento diversificata coniuga l'uso di diversi strumenti e tecniche di finanziamento con una comunicazione aperta e trasparente nei confronti dei partecipanti al mercato. In tal modo l'emittente facilita l'assorbimento da parte del mercato del suo programma di finanziamento, riuscendo al contempo a reagire rapidamente ai mutevoli requisiti di finanziamento o alle mutevoli condizioni di mercato. Ciò si traduce in prestiti più economici e assicura la disponibilità di liquidità in qualsiasi momento.

Una strategia di finanziamento diversificata è l'approccio preferito di tutti i principali emittenti, in particolare di quelli sovrani.

La strategia di finanziamento diversificata della Commissione intende coniugare:

- **pubblicazioni semestrali dei piani di finanziamento**, per offrire trasparenza e **prevedibilità agli investitori e ad altri portatori di interesse**;
- **relazioni strutturate e trasparenti** con le banche **che sostengono il programma di emissione**;
- **strumenti di finanziamento** multipli (obbligazioni a medio e lungo termine, alcune delle quali saranno emesse sotto forma di obbligazioni verdi NextGenerationEU, e titoli a breve termine) **per mantenere la flessibilità in termini di accesso al mercato e gestire il fabbisogno di liquidità e il profilo di scadenza**;
- Un mix di aste e sindacazioni per garantire **un accesso ai finanziamenti necessari efficiente in termini di costi e a condizioni vantaggiose**.

Le operazioni di assunzione dei prestiti si inseriranno in un **quadro di governance** solido che ne garantirà un'esecuzione coerente e uniforme.

Nello svolgimento della sua attività, la Commissione **continuerà a coordinarsi con altri emittenti**, compresi gli Stati membri dell'UE e altre entità sovranazionali.



Il valore aggiunto di una strategia di finanziamento diversificata

La Commissione europea, per conto dell'UE, è un attore consolidato sui mercati dei capitali. Nell'arco di 40 anni la Commissione europea ha gestito diversi programmi di prestito ⁽¹⁾, a sostegno degli Stati membri dell'UE e di paesi terzi, finanziati secondo la modalità back-to-back mediante emissioni di obbligazioni sindacate.

Nell'ambito della modalità back-to-back, le esigenze dei beneficiari — Stati membri o paesi terzi — hanno determinato il volume, la scadenza e la tempistica delle operazioni di finanziamento. Questo metodo ha permesso di gestire con successo fabbisogni di finanziamento modesti. Esso, tuttavia, non garantirebbe il finanziamento di volumi molto più ingenti da emettere periodicamente negli anni a venire e in condizioni di mercato che potrebbero rivelarsi volatili.

Le dimensioni e la complessità del programma NextGenerationEU richiedono che l'UE, in qualità di emittente, utilizzi gli strumenti e i processi impiegati dai grandi e frequenti emittenti. Con un'entità massima dei prestiti pari a circa 800 miliardi di euro (o in media 150 miliardi di euro all'anno) entro la fine del 2026 e un calendario di esborso complesso a favore degli Stati membri e dei programmi dell'UE, una strategia di finanziamento diversificata è il modo migliore per consentire all'UE di portare a termine con successo i programmi di emissione. La prevedibilità per i mercati finanziari, associata a una certa flessibilità nelle operazioni di finanziamento, andrà a beneficio degli Stati membri dell'UE e dei loro cittadini.

LA STRATEGIA DI FINANZIAMENTO DIVERSIFICATA...



... contribuirà a far fronte al grande fabbisogno di finanziamenti

mediante un'ampia gamma di scadenze e strumenti e operazioni di finanziamento più prevedibili, il che si tradurrà in una maggiore capacità di assorbimento del mercato. Inoltre, le operazioni di finanziamento diverranno ancora più efficienti grazie alla possibilità di organizzare aste dei titoli di debito;



... contribuirà a garantire costi e rischi di esecuzione ridotti nell'interesse di tutti gli Stati membri

grazie a una certa flessibilità nella programmazione delle operazioni di finanziamento e nella scelta delle tecniche o degli strumenti di finanziamento da utilizzare.

⁽¹⁾ Bilancia dei pagamenti, assistenza macrofinanziaria (AMF), meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF) e più recentemente, anche nel contesto della risposta al coronavirus, sostegno per attenuare i rischi di disoccupazione in un'emergenza (SURE), strumento con una dotazione che può arrivare a 100 miliardi di euro per finanziare regimi occupazionali a breve termine in tutti gli Stati membri dell'UE.

Strategia di finanziamento diversificata della Commissione: panoramica dettagliata

In linea con la prassi di mercato consolidata, la Commissione utilizzerà i seguenti metodi:

UNA DECISIONE ANNUALE PER STABILIRE GLI IMPORTI MASSIMI DEI PRESTITI DA CONTRARRE MEDIANTE EMISSIONE DI DEBITO A LUNGO TERMINE E DI TITOLI A BREVE TERMINE

La Commissione adotterà una decisione annuale per fissare la sua capacità massima di assunzione di prestiti. La decisione quadro annuale sui prestiti fisserà alcuni parametri chiave delle operazioni di assunzione di prestiti previste per il periodo di programmazione di un anno. In particolare, determinerà le dimensioni delle operazioni da intraprendere al fine di definire le passività globali a carico del bilancio dell'UE.

PIANI DI FINANZIAMENTO SEMESTRALI

Inoltre, la Commissione pubblicherà periodicamente i propri piani di finanziamento, tra cui:

- gli importi previsti da finanziare mediante obbligazioni;
- le date previste per le aste e per le emissioni di obbligazioni e buoni;
- indicazioni sul numero atteso e sui volumi aggregati delle operazioni sindacate.

La Commissione adotterà la prima decisione annuale di assunzione di prestiti e pubblicherà un piano di finanziamento prima dell'inizio del prestito di NextGenerationEU, previsto quest'estate (il calendario dipenderà dall'approvazione della decisione sulle risorse proprie da parte di tutti gli Stati membri, l'atto legislativo che autorizzerà la Commissione a contrarre prestiti a favore di NextGenerationEU). Le operazioni di assunzione di prestiti potranno dunque iniziare non appena entrerà in vigore la decisione sulle risorse proprie. I piani di finanziamento verranno poi aggiornati con cadenza semestrale.

RELAZIONI TRASPARENTI CON LE BANCHE

La Commissione lavorerà con le banche attive nel sostegno all'emissione e ai collocamenti di obbligazioni al fine di collocare con successo le obbligazioni e i titoli a breve termine.

In linea con pratiche di mercato consolidate, la Commissione istituirà una rete di operatori principali per agevolare l'esecuzione efficiente delle aste e delle operazioni sindacate, sostenere la liquidità nei mercati secondari e garantire il collocamento del debito presso la più vasta base di investitori possibile. La Commissione ha pubblicato i criteri di ammissibilità per le banche che desiderano aderire alla rete. La Commissione selezionerà le banche per le successive operazioni sindacate tra i membri della rete sulla base di una serie di criteri chiaramente definiti.

Le banche interessate ad aderire alla rete di operatori principali possono reperire i criteri necessari nella pertinente **decisione della Commissione**. Il processo di presentazione della domanda si svolgerà in linea con la procedura stabilita nella presente decisione.





UNA GAMMA PIÙ AMPIA DI STRUMENTI DI FINANZIAMENTO

Per poter collocare la totalità delle emissioni di NextGenerationEU a condizioni ottimali, la Commissione utilizzerà obbligazioni con scadenze diverse e strumenti di debito a breve termine, noti come titoli a breve termine.

- **Obbligazioni UE (EU-Bonds)**

Emettere obbligazioni attraverso scadenze di riferimento ⁽²⁾ (3, 5, 7, 10, 15, 20, 25, 30 anni) è la modalità principale attraverso cui l'emittente attua il suo piano di finanziamento. Con SURE, lo strumento per finanziare i programmi per l'occupazione in tutta l'UE, la Commissione ha già emesso obbligazioni di riferimento con scadenze diverse lungo tutta la curva della durata (da 5 a 30 anni). L'obiettivo della Commissione è mantenere una presenza regolare in tutte le parti della curva con obbligazioni UE quanto più liquide possibile. Anziché emettere nuove obbligazioni con nuove scadenze, la Commissione aumenterà, ove possibile, l'importo delle obbligazioni già emesse.

Così facendo, l'importo in essere delle obbligazioni, le renderà ancora più liquide nelle negoziazioni sul mercato secondario e quindi più interessanti per gli investitori.

- **Titoli a breve termine (EU-Bills)**

La Commissione inizierà inoltre ad emettere titoli con scadenza più breve — inferiore a un anno — denominati titoli a breve termine, che consentiranno all'UE di accedere al mercato monetario a breve termine solido e liquido e di migliorare la sua capacità di gestire le proprie esigenze di finanziamento in modo reattivo e flessibile. Per emettere titoli a breve termine, la Commissione ricorrerà sempre alle aggiudicazioni, in linea con la normale prassi di mercato.

In una fase successiva, potrà prendere in considerazione l'aggiunta di altri strumenti del mercato monetario, come **commercial paper e contratti di vendita con patto di riacquisto (repos)**.



TECNICHE DI FINANZIAMENTO

Il ricorso a diverse tecniche di finanziamento consentirà alla Commissione di attrarre i finanziamenti necessari, anche in condizioni di mercato difficili, di ampliare la base di investitori e di ridurre i costi di finanziamento. A tal fine, la Commissione combinerà sindacazioni e aste utilizzando diverse tecniche di finanziamento.

- **Sindacazione**

Per quanto riguarda le operazioni sindacate, l'emittente — in questo caso la Commissione — collabora con un gruppo di sottoscrittori, solitamente banche, il cui ruolo consiste nel collocare il debito presso gli investitori. Le sindacazioni sono la tecnica tradizionale di emittenti sovranazionali. La Commissione, che in passato utilizzava esclusivamente la sindacazione, continuerà a ricorrervi per una parte sostanziale delle future emissioni di NextGenerationEU e di altre emissioni obbligazionarie.

- **Aste**

Le aste sono una tecnica di finanziamento che consente alla Commissione di offrire il proprio debito a un gruppo di enti finanziari (operatori principali) che lo possono acquisire presentando offerte su una piattaforma elettronica. Si tratta di un modo efficace in termini di costi per emettere debito e l'unico formato per l'emissione di titoli a breve termine. Le aste sono la tecnica di emissione privilegiata dei grandi emittenti sovrani dell'UE come la Germania e la Francia (per oltre il 90 % dei loro volumi). Le aste di obbligazioni di NextGenerationEU saranno condotte da una piattaforma d'asta di altissimo livello al fine di garantire un'esecuzione efficace in termini di costi delle nuove operazioni di finanziamento.

La Commissione utilizzerà una combinazione di sindacazioni e aste per le sue operazioni di assunzione di prestiti, adottando un approccio progressivo per garantire l'equilibrio ottimale tra sindacazioni e aste nel corso del tempo e tenendo conto delle reazioni degli operatori di mercato.

Questo insieme di strumenti offrirà alla Commissione la flessibilità necessaria per valorizzare al meglio le condizioni di mercato in qualsiasi momento, oltre a consentirle di ridurre al minimo eventuali rischi, di assicurare condizioni ottimali e di raccogliere i finanziamenti necessari nell'ambito di NextGenerationEU, se e quando necessari.

⁽²⁾ Le scadenze di riferimento si riguardano obbligazioni emesse con categorie di scadenza standard (5Y, 10Y, 30Y ecc.) per investitori a reddito fisso.



OBBLIGAZIONI VERDI NEXTGENERATIONEU

Le obbligazioni che rispettano criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) rappresentano un segmento in rapida crescita nei mercati dei capitali. La Commissione è già presente nel mercato ESG con l'emissione di obbligazioni SURE dell'UE, designate come obbligazioni sociali.

La Commissione cercherà di raccogliere il 30 % dei fondi di NextGenerationEU attraverso l'emissione di obbligazioni verdi e utilizzerà i proventi per finanziare le spese verdi ammissibili nell'ambito dello strumento.

Attraverso l'emissione di obbligazioni verdi NextGenerationEU, la Commissione intende sviluppare ulteriormente il mercato delle obbligazioni verdi, rafforzare il ruolo guida dell'Europa nella finanza sostenibile e attirare l'interesse della comunità sempre più vasta di investitori orientati verso l'ESG.

COOPERAZIONE CON GLI ALTRI PARTECIPANTI AL MERCATO

La Commissione entrerà sul mercato in concomitanza con molti altri emittenti, in particolare emittenti sovrani.

Al fine di garantire un'adeguata sincronizzazione delle attività, la Commissione continuerà a coordinarsi con gli Stati membri dell'UE e gli emittenti sovranazionali attivi sul mercato obbligazionario.

La strategia di finanziamento diversificata della Commissione assicurerà trasparenza e prevedibilità, minimizzando i rischi e garantendo costi di finanziamento ottimali. Ciò andrà a beneficio di tutti: gli Stati membri dell'UE, i principali beneficiari di NextGenerationEU e, in ultima analisi, i cittadini dell'UE.

La Commissione inizierà ad attuare la nuova strategia di finanziamento in concomitanza con le prime emissioni nell'ambito di NextGenerationEU, che cominceranno non appena sarà approvata la decisione sulle risorse proprie, prevista per l'estate 2021. La strategia di finanziamento dovrà essere adattata negli anni a venire al fine di tenere conto delle reazioni della comunità dei mercati finanziari.

© Unione europea, 2021

Riutilizzo autorizzato a condizione che venga riconosciuta una menzione di paternità adeguata e indicato se sono state effettuate delle modifiche (licenza Creative Commons Attribution 4.0 International). Per qualsiasi utilizzo o riproduzione di elementi che non sono di proprietà dell'UE, potrebbe essere necessaria l'autorizzazione diretta dei rispettivi titolari dei diritti.

Tutte le immagini © Unione europea, salvo diversa indicazione. Icone © Flaticon — tutti i diritti riservati.

