

Programma Euro Medium Term Notes (EMTN): nuovo trend nel mercato Italiano

Pierluigi Dimonopoli
Issuer Services Product Specialist
Monte Titoli | London Stock Exchange Group

L'Euro-Medium Term Note Programme (EMTN) consente agli Emittenti titoli obbligazionari di raccogliere risparmio a medio termine, con scadenza tipicamente compresa tra i 18 mesi ed i 3/5 anni, emessi e negoziati sul mercato europeo - al di fuori, pertanto, dei mercati USA e Canada. Nella loro configurazione più comune, le note vengono offerte nell'ambito di un programma nel quale si definisce, tra gli altri, uno schema che include le singole tipologie di pay-off, la gamma di scadenze dei titoli, la valuta di denominazione del prestito ed il taglio minimo delle emissioni.

Sin dalla sua comparsa, questo strumento ha garantito agli intermediari finanziari delle singole realtà nazionali l'opportunità di aprirsi al mercato internazionale ed europeo in particolare. Il Programma EMTN è sovente regolato dalla giurisdizione inglese o irlandese, con sedi di negoziazione principalmente sui mercati regolamentati lussemburghesi o irlandesi e, i cui titoli, emessi a valere del Programma, sono accentrati presso i depositari centrali internazionali Euroclear Bank e Clearstream Banking Luxembourg (ICSD).

Tuttavia, significativi cambiamenti regolamentari (principalmente CSDR, MiFID II), l'introduzione del sistema di regolamento europeo Target-2-Securities (T2S) gestito dalla Banca Centrale Europea ed eventi straordinari quali la Brexit, stanno portando ad una graduale revisione e riconsiderazione del modello di emissione di questa tipologia di titoli ormai consolidato e immutato durante l'ultimo ventennio.

Nel quadro appena descritto, il ruolo di [Monte Titoli](#) nel mercato domestico sta assumendo una nuova dimensione. Sebbene sino ad oggi non vi era dubbio che per titoli Eurobond,

Clearstream e Euroclear fossero il CSD di riferimento, taluni emittenti italiani, alla luce dell'apertura molto interessante verso i servizi offerti da Monte Titoli, stanno riconsiderando il modello sulla base di nuovi elementi che devono essere tenuti in considerazione.

La nuova piattaforma di regolamento T2S offre agli emittenti la possibilità di raggiungere facilmente investitori internazionali, anche attraverso emissioni domestiche, cioè effettuate sul proprio CSD nazionale. Di conseguenza, gli emittenti e i loro agenti, che utilizzano Monte Titoli come unico sito preferenziale di emissione, possono facilmente raggiungere gli investitori ovunque in Europa. Senza dimenticare, poi, tutti i benefici derivanti dalla piattaforma T2S in termini di i) concentrazione delle liquidità in un unico conto, ii) pagamenti gestiti in moneta di banca centrale, iii) servizio di auto-collateralizzazione e iv) una considerevole riduzione di costi di emissione.

Un altro fenomeno degno di attenzione è quello relativo al luogo di emissione di strumenti sotto programma EMTN e la relativa assegnazione dei codici identificativi del singolo titolo (il c.d. codice ISIN - International Securities Identification Number). Il consueto processo di emissione di Titoli in seno ai singoli programmi di emissione EMTN vede il rilascio di codici ISIN da parte dei due maggiori ICSD (Euroclear e Clearstream). Anche in questo caso, stiamo osservando un cambiamento nel modello consolidato attraverso la richiesta, e il conseguente rilascio di codici identificativi da parte del CSD locale – giustappunto Monte Titoli. Nella pratica, i singoli programmi di emissione, ricevendo l'approvazione dallo Stato membro d'origine attraverso il meccanismo del passaporto unico europeo, possono essere “*passaportati*” in Paesi Membri (cosiddetti ospitanti). In questo modo gli emittenti hanno la possibilità di collocare titoli nei paesi target nei quali si è richiesto il passaporto, e dove l'emittente abbia la sede legale o sia legalmente domiciliato (per esempio nel nostro caso titoli con codice ISIN “IT”). Dal nostro punto di vista si tratta di una svolta nel processo di emissione da un lato innovativa, ma anche epocale tenuto conto del

modello consolidato e immutato nel tempo dal quale siamo partiti.

Monte Titoli ritiene che questa nuova modalità di emissione sotto programma EMTN al momento utilizzata da pochi emittenti Italiani possa aumentare in futuro.

Monte Titoli è strutturata per gestire operativamente questo nuovo modello di emissione, ed è pertanto a disposizione per condividere la sua esperienza in termini di nuova operatività e tendenza di mercato con tutti gli operatori interessati.

Per maggiori informazioni:

Pierluigi Dimonopoli
Issuer Services Product Specialist - Monte Titoli S.p.A.
London Stock Exchange Group

Telephone +39 02 3363 5578
p.dimonopoli@lseg.com

Follow us on 