Dette dokument er et dokumentationsredskab, og institutionerne påtager sig intet ansvar herfor

►**B**

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS RETNINGSLINJE

af 31. august 2000

om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer

(ECB/2000/7)

►**C1** (2000/776/EF) ◄

(EFT L 310 af 11.12.2000, s. 1)

Ændret ved:

			Tidende	
		nr.	side	dato
►**M1**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2002/553/EF af 7. marts 2002	L 185	1	15.7.2002
►**M2**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2004/202/EF af 1. december 2003	L 69	1	8.3.2004
►**M3**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2005/331/EF af 3. februar 2005	L 111	1	2.5.2005
►**M4**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2006/44/EF af 30. december 2005	L 30	26	2.2.2006
►**M5**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2006/905/EF af 31. august 2006	L 352	1	13.12.2006
►**M6**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2007/700/EF af 20. september 2007	L 284	34	30.10.2007
►**M7**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2009/99/EF af 23. oktober 2008	L 36	31	5.2.2009
►**M8**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2009/101/EF af 20. januar 2009	L 36	59	5.2.2009
►**M9**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2009/391/EF af 7. maj 2009	L 123	99	19.5.2009
►**M10**	Den Europæiske Centralbanks retningslinje 2010/154/EU af 4. marts 2010	L 63	22	12.3.2010

Berigtiget ved:

►**C1**	Berigtigelse, EFT L 123 af 4.5.2001, s. 35 (2000/776/EC)

▼B

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS RETNINGSLINJE

af 31. august 2000

om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer

(ECB/2000/7)

►C1 (2000/776/EF) ◄

STYRELSESRÅDET FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (i det følgende benævnt »traktaten«), særlig artikel 105, stk. 2, første led, og artikel 12.1 og 14.3 i statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (ECB) (i det følgende benævnt »statutten«), sammenholdt med artikel 3.1, første led, artikel 18.2 og artikel 20, første afsnit, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) For at kunne gennemføre en fælles pengepolitik er det nødvendigt at formulere de instrumenter, som de nationale centralbanker i medlemsstater, der har indført euroen i overensstemmelse med traktaten (hhv. NCB'er og deltagende medlemsstater), og Den Europæiske Centralbank (Eurosystemet) skal anvende i forbindelse med gennemførelsen af denne politik på en ensartet måde i de deltagende medlemsstater.

(2) ECB er bemyndiget til at fastsætte de nødvendige retningslinjer for gennemførelsen af den fælles pengepolitik, og NCB'erne er forpligtede til at handle i overensstemmelse med disse retningslinjer.

(3) I overensstemmelse med statuttens artikel 12.1 og 14.3 udgør retningslinjer fastsat af ECB en integrerende del af fællesskabslovgivningen —

VEDTAGET FØLGENDE RETNINGSLINJE:

Artikel 1

Principper, instrumenter, procedurer og kriterier vedrørende gennemførelsen af Eurosystemets fælles pengepolitik

Den fælles pengepolitik skal gennemføres i overensstemmelse med de principper, instrumenter, procedurer og kriterier, der er angivet i bilag I og II til denne retningslinje. NCB'erne skal træffe alle nødvendige foranstaltninger for at udføre de pengepolitiske operationer i overensstemmelse med de principper, instrumenter, procedurer og kriterier, der er angivet i bilag I og II til denne retningslinje.

Artikel 2

Verifikation

NCB'erne skal senest den 15. oktober 2000 fremsende meddelelse til ECB om, hvilke tekster og midler de vil anvende for at efterkomme denne retningslinje.

▼B

Artikel 3

Afsluttende bestemmelser

1. Denne retningslinje er rettet til de deltagende medlemsstaters NCB'er.

2. Denne retningslinje træder i kraft den 1. januar 2001.

3. Denne retningslinje offentliggøres i *De Europæiske Fællesskabers Tidende*.

▼**M5**

BILAG I

Den fælles pengepolitik i euroområdet — Dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer

▼M5

INDHOLD

Indledning

KAPITEL 1

Oversigt over den pengepolitiske ramme

1.1. Det Europæiske System af Centralbanker

1.2. Eurosystemets mål

1.3. Eurosystemets pengepolitiske instrumenter

1.3.1. Markedsoperationer

1.3.2. Stående faciliteter

1.3.3. Reservekrav

1.4. Modparter

1.5. Underliggende aktiver

1.6. Ændring af den pengepolitiske ramme

KAPITEL 2

Godkendte modparter

2.1. Overordnede adgangskriterier

2.2. Udvælgelse af modparter til ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer

2.3. Sanktioner i tilfælde af modparternes manglende opfyldelse af deres forpligtelser

2.4. Suspension eller eksklusion af forsigtighedshensyn

KAPITEL 3

Markedsoperationer

3.1. Tilbageførselsforretninger

3.1.1. Generelle betragtninger

3.1.2. Primære markedsoperationer

3.1.3. Langfristede markedsoperationer

3.1.4. Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger

3.1.5. Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger

3.2. Egentlige købs- eller salgsforretninger

3.3. ECBs udstedelse af gældsbeviser

3.4. Valutaswaps

3.5. Tidsindskud fra modparter

KAPITEL 4

Stående faciliteter

4.1. Den marginale udlånsfacilitet

4.2. Indlånsfaciliteten

KAPITEL 5

Procedurer

5.1. Auktioner

5.1.1. Generelle betragtninger

5.1.2. Auktionskalender

5.1.3. Annoncering af auktioner

5.1.4. Modparternes afgivelse af bud

5.1.5. Tildeling af budbeløb

▼M5

5.1.6. Offentliggørelse af auktionsresultater

5.2. Bilaterale markedsoperationer

5.3. Afvikling

5.3.1. Generelle betragtninger

5.3.2. Afvikling af markedsoperationer

5.3.3. Procedurer ultimo dagen

KAPITEL 6

Belånbare aktiver

6.1. Generelle betragtninger

6.2. Specifikationer for de underliggende aktivers belånbarhed

6.2.1. Belånbarhedskriterier for omsættelige aktiver

6.2.2. Belånbarhedskriterier for ikke-omsættelige aktiver

6.2.3. Yderligere krav til anvendelse af belånbare aktiver

6.3. Eurosystemets rammer for kreditvurdering

6.3.1. Anvendelsesområde og elementer

6.3.2. Fastsættelse af høje kreditstandarder for omsættelige aktiver

6.3.3. Fastsættelse af høje kreditstandarder for ikke-omsættelige aktiver

6.3.4. Godkendelseskriterier for kreditvurderingssystemer

6.3.5. Performanceovervågning af kreditvurderingssystemer

6.4. Risikostyring

6.4.1. Generelle principper

6.4.2. Risikostyring foromsættelige aktiver

6.4.3. Risikostyring i forbindelse med ikke-omsættelige aktiver

6.5. Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver

6.6. Grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver

6.6.1. Korrespondentcentralbank-modellen

6.6.2. Links mellem værdipapirafviklingssystemer

▼M7

6.7. Accept af sikkerhed denomineret i en anden valuta end euro i nødsituationer

▼M5

KAPITEL 7

Reservekrav

7.1. Generelle betragtninger

7.2. Institutter, der er underlagt reservekrav

7.3. Beregning af mindstereserver

7.4. Reservekravsindeståender

7.5. Rapportering, anerkendelse og verifikation af reservegrundlaget

7.6. Manglende opfyldelse af reservekrav

BILAG

1. Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer

2. Ordliste

3. Udvælgelse af modparter til valutainterventioner og valutaswaps, der udføres i pengepolitisk øjemed

4. Rapporteringsgrundlag for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik

5. Eurosystemets websteder

▼M5

6. Procedurer og sanktioner ved modpartens manglende opfyldelse af sine forpligtelser

7. Etablering af gyldig sikkerhed på grundlag af gældsfordringer

OVERSIGT OVER BOKSE, FIGURER OG TABELLER

Bokse

1. ECBs udstedelse af gældsbeviser

2. Valutaswaps

3. Trin i auktionerne

4. Tildeling af beløb i auktioner til fast rente

5. Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro

6. Tildeling af beløb i valutaswap-auktioner til variable swappoint

7. Risikostyringsinstrumenter

8. Beregning af margin calls

9. Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter

10 Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti

Figurer

1. Normal tidsramme for de operationelle trin i standardoperationer (tiderne er opgivet i ECB-tid (CET))

2. Normal tidsramme for de operationelle trin i ekstraordinære auktioner

3. Korrespondentcentralbankmodellen

4. Links mellem værdipapirafviklingssystemer

Tabeller

1. Eurosystemets pengepolitiske operationer

2. Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer

3. Normale afviklingsdage for euro-systemets markedsoperationer

4. Aktiver, der kan benyttes i euro-systemets pengepolitiske operationer

5. Implicitte kreditvurderinger for regionale og lokale myndigheder og offentlige enheder i euroområdet, der optræder som udstedere, debitorer eller garanter uden en kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau

6. Likviditetskategorier for omsættelige aktiver

7. Haircuts i forbindelse med belånbare omsættelige aktiver med fast kuponrente og nulkuponrente

8. Haircuts i forbindelse med belånbare omsættelige gældsinstru-menter med invers variabel rente

9. Haircuts i forbindelse med gældsfordringer med faste rentebetalinger

▼M5

FORKORTELSER

CCBM	Korrespondentcentralbankmodellen
CET	Centraleuropæisk tid
CSD	Værdipapircentral
ECB	Den Europæiske Centralbank
EF	Det Europæiske Fællesskab
ENS 95	Det Europæiske Nationalregnskabssystem 1995
ESCB	Det Europæiske System af Centralbanker
EU	Den Europæiske Union
EØF	Det Europæiske Økonomiske Fællesskab
EØS	Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde
ISIN	Internationalt identifikationsnummer for værdipapirer
MFI	Monetær finansiel institution
NCB	National centralbank
PD	Probability of default
RTGS	Realtidsbruttoafvikling

▼M6

TARGET	Trans European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system, som defineret i retningslinje ECB/2005/16
TARGET2	Trans European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system, som defineret i retningslinje ECB/2007/2.

▼M5

Indledning

I dette dokument beskrives den operationelle ramme, som eurosystemet ([1]) har valgt for den fælles pengepolitik i euroområdet. Dokumentet, der udgør en del af retsgrundlaget for eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer, skal tjene som dokumentationsgrundlag for eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer. Det har især til formål at give modparterne den nødvendige information om eurosystemets pengepolitiske ramme.

Dokumentet indebærer i sig selv hverken rettigheder eller forpligtelser for modparterne. Retsforholdet mellem eurosystemet og dets modparter bygger på relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser.

Dette dokument er inddelt i syv kapitler. Kapi-tel 1 giver et overblik over den operationelle ramme for eurosystemets pengepolitik. Kapi- tel 2 omhandler adgangskriterierne for modparter, der deltager i eurosystemets pengepolitiske operationer. I kapitel 3 beskrives markedsoperationerne, og i kapitel 4 præsenteres de stående faciliteter, som modparterne har adgang til. Kapitel 5 omhandler procedurerne i forbindelse med gennemførelse af pengepolitiske operationer. I kapitel 6 defineres belånbarhedskriterierne for de underliggende aktiver i pengepolitiske operationer. I kapitel 7 præsenteres euro-systemets reservekravssystem.

Bilagene indeholder eksempler på pengepolitiske operationer, en ordliste, kriterierne for udvælgelse af modparter til eurosystemets valutainterventioner, en præsentation af rapporteringsgrundlaget for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik, en liste over eurosystemets websteder samt en beskrivelse af de procedurer og sanktioner, der gælder, hvis modparterne ikke overholder deres forpligtelser, samt yderligere juridiske krav i forbindelse med etablering af gyldig sikkerhed på baggrund af gældsfordringer, når disse anvendes som sikkerhed inden for eurosystemet.

([1]) Den Europæiske Centralbanks styrelsesråd har vedtaget at anvende begrebet »eurosystemet« om de elementer af Det Europæiske System af Centralbanker, der udfører ESCBs grundlæggende opgaver, dvs. Den Europæiske Centralbank og de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab.

▼M5

KAPITEL 1

OVERSIGT OVER DEN PENGEPOLITISKE RAMME

1.1. Det Europæiske System af Centralbanker

Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) består af Den Europæiske Centralbank (ECB) og EU-landenes nationale centralbanker ([1]). ESCBs aktiviteter udføres i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten) og statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (statutten for ESCB). ESCB er underlagt ECBs besluttende organer. I den forbindelse er ECBs styrelsesråd ansvarlig for at udforme pengepolitikken, mens Direktionen er bemyndiget til at gennemføre pengepolitikken i overensstemmelse med Styrelsesrådets beslutninger og retningslinjer. ECB kan i det omfang, det er muligt og relevant, og med henblik på at sikre den operationelle effektivitet pålægge de nationale centralbanker ([2]) at gennemføre operationer, som er en del af eurosystemets opgaver. ►M6 Hvis det er nødvendigt for gennemførelsen af pengepolitikken, kan de nationale centralbanker (NCB'er) udveksle individuelle oplysninger med medlemmer af Eurosystemet, eksempelvis driftsmæssige data, med tilknytning til modparter, der deltager i Eurosystemets operationer ([3]). ◄ Eurosystemets pengepolitiske operationer gennemføres på ensartede betingelser og vilkår i alle medlemsstater ([4]).

1.2. Eurosystemets mål

Eurosystemets hovedmål er at fastholde prisstabilitet, jf. traktatens artikel 105. Uden at målsætningen om prisstabilitet derved berøres, skal eurosystemet støtte de generelle økonomiske politikker i Det Europæiske Fællesskab. Eurosystemet skal desuden handle i overensstemmelse med princippet om en åben markedsøkonomi med fri konkurrence, som fremmer en effektiv ressourceallokering.

1.3. Eurosystemets pengepolitiske instrumenter

Eurosystemet har en række pengepolitiske instrumenter til sin rådighed med henblik på at nå sine mål. Eurosystemet udfører markedsoperationer, tilbyder stående faciliteter og pålægger kreditinstitutterne at holde mindstereserver, såkaldte reservekrav, på konti hos eurosystemet.

1.3.1. *Markedsoperationer*

Markedsoperationerne spiller en vigtig rolle i eurosystemets pengepolitik. Operationerne har til formål at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere den pengepolitiske stramhedsgrad. Eurosystemet har mulighed for at udføre markedsoperationer på fem forskellige måder. Det vigtigste instrument er tilbageførselsforretninger (der udføres som genkøbsforretninger eller lån mod sikkerhed). Eurosystemet kan også benytte sig af *egentlige købs- eller salgsforretninger, udstedelse af gældsbeviser, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter*. Markedsoperationerne iværksættes af ECB, der også beslutter, hvilket instrument der skal anvendes, og hvilke betingelser og vilkår der skal gælde for deres gennemførelse. De kan gennemføres som standardauktioner, ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer ([5]). Med hensyn

([1]) Det bemærkes, at de nationale centralbanker i de medlemsstater, der ikke har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten), bevarer deres pengepolitiske beføjelser i henhold til national lovgivning og således ikke deltager i gennemførelsen af den fælles pengepolitik.

([2]) I dette dokument forstås ved »nationale centralbanker« de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

([3]) Sådanne oplysninger er underlagt betingelser vedrørende tjenestehemmeligheder i overensstemmelse med artikel 38 i statutten for ESCB.

([4]) I dette dokument forstås ved »medlemsstat« et medlemsland, som har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

([5]) De forskellige procedurer i forbindelse med udførelse af eurosystemets markedsoperationer, dvs. standardauktioner, ekstraordinære auktioner og bilaterale procedurer, er beskrevet i kapitel 5. Ved *standardauktioner* går der højst 24 timer, fra auktionen annonceres, til tildelingsresultatet bekræftes. Alle modparter, der opfylder de overordnede kvalifikationskriterier i afsnit 2.1, kan deltage i standardauktionerne. ►M7 *Ekstraordinære auktioner* gennemføres normalt inden for 90 minutter. ◄ Eurosystemet kan udvælge et begrænset antal modparter, som kan deltage i ekstraordinære auktioner. Ved bilaterale procedurer forstås alle tilfælde, hvor eurosystemet udfører en transaktion med en eller få modparter uden at benytte auktionsprocedurerne. Bilaterale procedurer omfatter også operationer via børser eller mæglere.

▼M5

til formål, regelmæssighed og procedurer kan eurosystemets markedsoperationer inddeles i fire kategorier (se også tabel 1):

Tabel 1

Eurosystemets pengepolitiske operationer

Pengepolitiskeoperationer	Transaktionstype		Løbetid	Frekvens	Procedure
	Likviditetstilførende	Likviditetsopsugende			
Markedsoperationer					
Primære markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	-	En uge	Hver uge	Standardauktioner
Langfristede markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	-	Tre måneder	Hver måned	Standardauktioner
Finjusterende markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger Valutaswaps	Tilbageførselsforretninger Tidsindskud Valutaswaps	Ikke-standardiseret	Ikke regelmæssigt	Ekstraordinære auktioner Bilaterale procedurer
▼M6 _____					
▼M5 Strukturelle markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	Udstedelse af gældsbeviser	Standardiseret/ikke-standardiseret	Regelmæssigt ogikke regelmæssigt	Standardauktioner
	Egentlige købsforretninger	Egentliges algsforretninger	-	Ikke regelmæssigt	Bilaterale procedurer
Stående faciliteter					
Marginal udlånsfacilitet	Tilbageførselsforretninger	-	Dag-til-dag	Adgang på modparterneseget initiativ	
Indlånsfacilitet	-	Indskud	Dag-til-dag	Adgang på modparterneseget initiativ	

— *Primære markedsoperationer* er regelmæssige likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver uge normalt med en løbetid på en uge. Operationerne udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. ►M7 De primære markedsoperationer spiller en afgørende rolle med hensyn til at nå målene for Eurosystemets markedsoperationer. ◄

— *Langfristede markedsoperationer* er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver måned normalt med en løbetid på tre måneder. Operationerne bidrager til modparternes langfristede refinansiering og udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Da formålet med disse operationer som regel ikke er at sende signaler til markedet, lader eurosystemet nor-malt renten tilpasse sig efterspørgslen efter likviditet.

— *Finjusterende markedsoperationer* udføres på ad hoc-basis for at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten, især med henblik på at udjævne rentevirkningen af uventede likviditetsudsving i markedet. ►M6 Finjusterende markedsoperationer kan udføres den sidste dag i reservekravsperioden for at udligne likviditetsmæssige ubalancer, som kan være opbygget siden tildelingen af den sidste primære markedsoperation. ◄ ►M6 Finjusterende markedsoperati-

▼M5

oner udføres hovedsagelig som tilbageførselsforretninger, men kan også gennemføres som valutaswaps eller modtagelse af tidsindskud fra modparter. ◄ De instrumenter og procedurer, som anvendes i forbindelse med finjusterende markedsoperationer, tilpasses efter transaktionens type og operationens specifikke mål. Finjusterende markedsoperationer udføres normalt af de nationale centralbanker som ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer. ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

— Endvidere kan eurosystemet udføre *strukturelle markedsoperationer* gennem udstedelse af gældsbeviser, tilbageførselsforretninger og købs- eller salgsforretninger. Operationerne udføres, når ECB ønsker at justere eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor (på en regelmæssig eller en ikke regelmæssig basis). Strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger og gennem udstedelse af gældsbeviser, udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som købs- eller salgsforretninger, udføres gennem bilaterale procedurer.

1.3.2. *Stående faciliteter*

De stående faciliteter tilfører og opsuger dag-til-dag likviditet, signalerer den overordnede pengepolitiske stramhedsgrad og fastsætter grænser for dag-til-dag markedsrenten. Godkendte modparter kan på eget initiativ benytte to stående faciliteter under forudsætning af, at de opfylder visse operationelle betingelser (se også tabel 1):

— *Den marginale udlånsfacilitet* kan anvendes til at opnå dag-til-dag likviditet fra de nationale centralbanker mod sikkerhed i belånbare aktiver. Under normale omstændigheder er der intet låneloft eller andre begrænsninger på modparternes adgang til faciliteten, bortset fra kravet om tilstrækkelig sikkerhedsstillelse. Renten for den marginale udlånsfacilitet udgør normalt loftet for dag-til-dag markedsrenten.

— *Indlånsfaciliteten* kan anvendes til dag-til-dag indskud hos de nationale centralbanker. Under normale omstændigheder er der intet indskudsloft eller andre begrænsninger på modparternes adgang til faciliteten. Renten for indlånsfaciliteten udgør normalt gulvet for dag-til-dag markedsrenten.

De stående faciliteter forvaltes decentralt af de nationale centralbanker.

1.3.3. *Reservekrav*

Eurosystemets reservekravssystem er rettet mod kreditinstitutter i euroområdet og har hovedsagelig til formål at stabilisere pengemarkedsrenten og skabe (eller forøge) et strukturelt likviditetsunderskud. Reservekravet for det enkelte kreditinstitut fastsættes på grundlag af en række passivposter på dets balance. Eurosystemets reservekravssystem har en indbygget gennem-snitsfacilitet, der har til formål at stabilisere renten. Hvorvidt reservekravene er overholdt, afgøres på grundlag af institutternes gennemsnitlige daglige indeståender på reservekravskonti i løbet af reservekravsperioden. Institutternes reservekravsindeståender forrentes med renten på eurosystemets primære markedsoperationer.

1.4. **Modparter**

Eurosystemets pengepolitiske ramme er udarbejdet med henblik på at sikre deltagelse fra en bred kreds af modparter. ►M6 Institutter, der er underlagt reservekrav ifølge artikel 19.1 i statutten for ESCB, kan benytte de stående faciliteter og deltage i markedsoperationer, der udføres som standardauktioner, samt i egentlige købs- og salgsforretninger. ◄ Eurosystemet kan udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i finjusterende markedsoperationer. ►M6 ——————— ◄ Til valutaswaps, der gennemføres af pengepolitiske årsager, anvendes aktører, som er aktive på valutamarkedet. I disse operationer deltager kun de institutter i euroområdet, der er udvalgt til eurosystemets valutainterventioner.

1.5. **Underliggende aktiver**

I henhold til artikel 18.1 i statutten for ESCB skal alle eurosystemets kreditoperationer (dvs. likviditetstilførende pengepolitiske operationer og intradag kredit) være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemet accepterer en lang række aktiver som grundlag for sine operationer. Eurosystemet har udarbejdet en fælles ramme for de belånbare aktiver, der gælder

▼M5

for alle eurosystemets kreditoperationer (også benævnt »den samlede liste«). ►M6 Den 1. januar 2007 erstattede denne fælles ramme systemet med de to lister, som havde været gældende siden starten på Den Økonomiske og Monetære Union. ◄ Den fælles ramme omfatter omsættelige og ikke-omsættelige aktiver, der opfylder de af eurosystemet specificerede ensartede belånbarhedskriterier, der gælder for hele euroområdet. Der skelnes ikke mellem de to aktivklasser, hvad angår aktivernes kvalitet og anvendelse i eurosystemets forskellige pengepolitiske operationer, når undtages, at eurosystemet ikke anvender ikke-omsættelige aktiver i forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger. Alle belånbare aktiver kan benyttes på tværs af grænserne ved hjælp af korrespondentcentralbankmodellen (CCBM) og, for så vidt angår omsættelige aktiver, via godkendte links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer.

1.6. **Ændring af den pengepolitiske ramme**

ECBs styrelsesråd kan til enhver tid ændre instrumenter, betingelser, kriterier og procedurer for gennemførelsen af eurosystemets pengepolitiske operationer.

▼M5

KAPITEL 2

GODKENDTE MODPARTER

2.1. **Overordnede adgangskriterier**

Modparter i eurosystemets pengepolitiske operationer skal opfylde visse adgangskriterier ([1]). Disse kriterier er defineret med henblik på at give en bred kreds af institutter adgang til eurosystemets pengepolitiske operationer, fremme lige behandling af institutter i hele euroområdet og sikre, at modparterne opfylder visse operationelle og forsigtighedsmæssige krav:

— Kun institutter, der er underlagt eurosystemets reservekravssystem i overensstemmelse med artikel 19.1 i statutten for ESCB, har adgang til at blive modparter. Institutter med dispensation fra deres forpligtelser i henhold til eurosystemets reservekravssystem (se afsnit 7.2) har ikke adgang til at blive modparter i forbindelse med eurosystemets stående faciliteter og markedsoperationer.

— Modparterne skal være økonomisk velfunderede. De skal være underlagt mindst en form for harmoniseret tilsyn ved de nationale myndigheder i EU-/EØS-regi ([2]). ►M9 I betragtning af deres særlige institutionelle karakter i henhold til fællesskabslovgivningen kan økonomisk velfunderede institutter som defineret i artikel 101, stk. 2, i traktaten, der er underlagt kontrol efter en standard, som er sammenlignelig med tilsyn af en kompetent national myndighed, få adgang som modparter. Økonomisk velfunderede institutter, der er underlagt ikke-harmoniseret tilsyn af nationale myndigheder efter en standard, der er sammenlignelig med harmoniseret EU/EØF-tilsyn, kan også få adgang som modparter, fx filialer inden for euroområdet af institutter med hjemsted uden for EØF. ◄

— Modparterne skal med henblik på at sikre effektiv gennemførelse af eurosystemets pengepolitiske operationer opfylde alle operationelle kriterier, der er specificeret i de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende centralbank (eller ECB) anvender.

Disse overordnede adgangskriterier er ensartede i hele euroområdet. Institutter, der opfylder de overordnede adgangskriterier, kan:

— anvende eurosystemets stående faciliteter

og

— deltage i eurosystemets markedsoperationer, der udføres som standardauktioner.

Et institut har kun adgang til eurosystemets stående faciliteter og markedsoperationer, der udføres som standardauktioner, via den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor det har hjemsted. Hvis et institut er repræsenteret i flere medlemsstater (hovedkontor eller filialer), har hver enhed adgang til disse operationer via den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor den er beliggende. Dog kan et institut kun afgive bud gennem én enhed (hovedkontoret eller en bestemt filial) i hver medlemsstat.

2.2. **Udvælgelse af modparter til ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer**

I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter.

Modparter i valutaswaps, der gennemføres af pengepolitiske årsager, skal være i stand til at udføre store valutaoperationer effektivt under alle markedsforhold. Kredsen af modparter i valutaswaps svarer til de modparter i euroområdet, som er udvalgt til eurosystemets valutainterventioner. Kriterierne og procedurerne for udvælgelse af modparter til valutainterventioner er beskrevet i bilag 3.

([1]) I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter.

([2]) Harmoniseret tilsyn med kreditinstitutter bygger på Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning), Den Europæiske Unions Tidende (EUT) L 177 af 30.06.06, side 1.

▼M5

Ved andre operationer, der udføres som ekstraordinære auktioner og bilaterale procedurer (finjusterende tilbageførselsforretninger og modtagelse af tidsindskud fra modparter), udvælger hver national centralbank blandt sine nationale institutter en række modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier for modparter. I den forbindelse er aktivitet i pengemarkedet det primære udvælgelseskriterium. Andre kriterier, der kan komme i betragtning, er fx det enkelte instituts handelsekspertise og budpotentiale.

▼M7

I forbindelse med ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer handler de nationale centralbanker med modparter, der har adgang som modparter i finjusterende markedsoperationer. Ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer kan også udføres med en bredere kreds af modparter.

▼M5

ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer. Hvis ECB selv udfører bilaterale markedsoperationer, skal ECB udvælge modparter i henhold til en rotationsordning blandt de modparter i euroområdet, der har adgang til ekstraordinære auktioner og bilaterale markedsoperationer, med henblik på at sikre lige adgang for alle.

2.3. **Sanktioner i tilfælde af modparternes manglende opfyldelse af deres forpligtelser**

ECB pålægger sanktioner, i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 532/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner [1], Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2157/1999 af 23. september 1999 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4) [2], Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver [3] med senere ændringer og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) [4], på institutter, som ikke opfylder forpligtelserne i ECBs forordninger og afgørelser vedrørende anvendelse af mindstereserver. De relevante sanktioner og proceduren for deres anvendelse er beskrevet i ovennævnte forordninger. Desuden kan eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene midlertidigt suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

I overensstemmelse med de kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender, kan og vil eurosystemet pålægge modparterne gebyrer eller suspendere dem fra at del-tage i markedsoperationer, hvis de ikke opfylder deres forpligtelser i medfør af de nedenfor beskrevne kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som de nationale centralbanker (eller ECB) anvender.

Dette gælder for overtrædelse af auktionsreglerne (hvis en modpart ikke kan overføre tilstrækkelig sikkerhed til afvikling af det likviditetsbeløb, den er blevet tildelt i en likviditetstilførende operation, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, den er blevet tildelt i en likviditetsopsugende operation) og reglerne for bilaterale transaktioner (hvis en modpart ikke kan levere tilstrækkelig belånbar sikkerhed, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, som er aftalt i en bilateral transaktion).

Det gælder også for en modparts manglende overholdelse af reglerne om anvendelse af underliggende aktiver (hvis en modpart anvender aktiver, der ikke er eller ikke længere er belånbare, eller som ikke kan anvendes af modparten, fx på grund af en snæver forbindelse eller sammenfald mellem udsteder/garant og modpart) og for manglende overholdelse af reglerne i forbindelse med procedurer ultimo dagen og betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet (hvis en modpart med en negativ saldo ultimo dagen på afviklingskontoen ikke opfylder betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet).

Endvidere kan en suspensionsforanstaltning over for en overtrædende modpart udvides til at omfatte filialer af samme institut i andre medlemsstater. En modpart kan suspenderes fra alle fremtidige pengepolitiske

[1] EFT L 318 af 27.11.98, side 4.
[2] EFT L 264 af 12.10.99, side 21.
[3] EFT L 318 af 27.11.98, side 1.
[4] EUT L 250 af 02.10.03, side 10.

▼M5

operationer i et nærmere fastsat tidsrum, såfremt dette ekstraordinært er påkrævet, fx på grund af overtrædelsens hyppighed eller varighed.

Gebyrer pålagt af nationale centralbanker for manglende overholdelse af reglerne i forbindelse med auktioner, bilaterale transaktioner, underliggende aktiver, procedurer ultimo dagen eller betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet beregnes ud fra en på forhånd fastsat sats (som beskrevet i bilag 6).

▼M7

2.4. **Suspension eller eksklusion af forsigtighedshensyn eller ved misligholdelse**

▼M5

I overensstemmelse med de kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender, kan eurosystemet af forsigtighedshensyn suspendere eller ekskludere modparters adgang til pengepolitiske instrumenter.

Desuden kan suspension eller eksklusion af modparter være berettiget i visse tilfælde, der falder ind under begrebet »misligholdelse«, som defineret i de kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som de nationale centralbanker anvender.

▼M5

KAPITEL 3

MARKEDSOPERATIONER

Markedsoperationerne spiller en vigtig rolle i eurosystemets pengepolitik. Operationerne anvendes til at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere den pengepolitiske stramhedsgrad. Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan eurosystemets markedsoperationer inddeles i fire kategorier: Primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer, finjusterende markedsoperationer og strukturelle markedsoperationer. Eurosystemets vigtigste instrument i markedsoperationerne er tilbageførselsforretninger, som kan benyttes til alle fire kategorier af markedsoperationer, mens gældsbeviser anvendes til strukturelle, likviditetsopsugende operationer. ►M6 Strukturelle operationer kan også udføres ved hjælp af egentlige købs- eller salgsforretninger. ◄ Endvidere bruger eurosystemet tre andre instrumenter til finjusterende markedsoperationer: Egentlige købs- eller salgsforretninger, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. ►M6 Eurosystemet benytter endvidere to andre instrumenter til finjusterende markedsoperationer: valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. ◄

3.1. Tilbageførselsforretninger

3.1.1. *Generelle betragtninger*

Instrumenttype

Tilbageførselsforretninger er operationer, hvor eurosystemet køber eller sælger belånbare aktiver som led i genkøbsforretninger eller foretager udlån mod sikkerhed i belånbare aktiver. Tilbageførselsforretninger anvendes til primære markedsoperationer og langfristede markedsoperationer. Eurosystemet kan desuden benytte tilbageførselsforretninger til strukturelle og finjusterende markedsoperationer.

Juridisk status

De nationale centralbanker kan udføre tilbageførselsforretninger i form af enten genkøbsforretninger (dvs. ejendomsretten til et aktiv overgår til kreditor, mens parterne aftaler at tilbageføre aktivet til debitor på et senere tidspunkt) eller lån mod sikkerhed (dvs. der skabes en retsgyldig sikkerhedsret over aktivet, som forbliver debitors ejendom, idet det antages, at gældsforpligtelsen opfyldes). Yderligere forhold vedrørende tilbageførselsforretninger, der udføres som genkøbsforretninger, er angivet i de kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender. I aftaler om tilbageførselsforretninger, der udføres som lån mod sikkerhed, tages der højde for de forskellige procedurer og formaliteter, der kræves for at fastslå og efterfølgende realisere en relevant ret over sikkerheden (fx pantsætning, overdragelse eller pant), der gælder i de forskellige retssystemer.

Rentevilkår

Forskellen mellem salgs- og genkøbsprisen i en genkøbsforretning svarer til renten på det lånte eller udlånte beløb i hele operationens løbetid, dvs. genkøbsprisen inkluderer den rente, der skal betales. Renten på en tilbageførselsforretning i form af et lån mod sikkerhed bestemmes ved at anvende den angivne rentesats på lånebeløbet i hele operationens løbetid. Den rentesats, som anvendes i eurosystemets tilbageførselsforretninger, er en simpel rentesats, og der beregnes rente efter konventionen »faktisk/360«.

3.1.2. *Primære markedsoperationer*

De primære markedsoperationer er eurosystemets vigtigste markedsoperationer. De spiller en afgørende rolle med henblik på at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere pengepolitikkens stramhedsgrad. ►M7 ——————— ◄

De operationelle karakteristika ved primære markedsoperationer kan opsummeres som følger:

— De er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger.

— De udføres regelmæssigt hver uge ([1]).

([1]) De primære og langfristede markedsoperationer udføres i overensstemmelse med eurosystemets annoncerede auktionskalender (se også afsnit 5.1.2), der findes på ECBs websted (www.ecb.int) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).

▼M5

— De har normalt en løbetid på en uge ([1]).

— De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

— De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).

— Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1) kan afgive bud ved de primære markedsoperationer.

— Både omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i primære markedsoperationer.

3.1.3. *Langfristede markedsoperationer*

Eurosystemet udfører også regelmæssige markedsoperationer normalt med en løbetid på tre måneder. ►M7 ——————— ◄ Da formålet med disse operationer som regel ikke er at sende signaler til markedet, lader eurosystemet normalt renten tilpasse sig efterspørgslen efter likviditet. Langfristede markedsoperationer udføres således nor-malt som auktioner til variabel rente, og ECB angiver fra tid til anden mængden af likviditet, der skal tildeles ved de kommende auktioner. Under særlige omstændigheder kan eurosystemet også udføre langfristede markedsoperationer i form af auktioner til fast rente.

De operationelle karakteristika ved langfristede markedsoperationer kan opsummeres som følger:

— De er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger.

— De udføres regelmæssigt hver måned ([1]).

— De har normalt en løbetid på tre måneder ([2]).

— De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

— De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).

— Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1) kan afgive bud ved de langfristede markedsoperationer.

— Både omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i de langfristede markedsoperationer.

3.1.4. *Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger*

Eurosystemet kan udføre finjusterende markedsoperationer i form af tilbageførselsforretninger. Finjusterende markedsoperationer har til formål at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten, især med henblik på at udjævne rentevirkningen af uventede likviditetsudsving i markedet.

▼M6

Finjusterende markedsoperationer kan udføres den sidste dag i reservekravsperioden for at udligne likviditetsmæssige ubalancer, som kan være opbygget siden tildelingen af den sidste primære markedsoperation.

▼M5

For at kunne handle hurtigt i tilfælde af en uventet udvikling i markedet tilstræbes en høj grad af fleksibilitet med hensyn til valg af procedurer og operationelle karakteristika i forbindelse med disse operationer.

De operationelle karakteristika ved finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger kan opsummeres som følger:

— De kan udføres som likviditetstilførende eller likviditetsopsugende operationer.

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— Deres løbetid er ikke standardiseret.

([1]) De primære og langfristede markedsoperationers løbetid kan undertiden variere, fx på grund af helligdage i medlemsstaterne

▼M5

— Likviditetstilførende, finjusterende tilbageførselsforretninger udføres normalt som ekstraordinære auktioner, men anvendelse af bilaterale procedurer er ikke udelukket (se kapitel 5).

— Likviditetsopsugende, finjusterende tilbageførselsforretninger udføres som regel som bilaterale procedurer (som beskrevet i afsnit 5.2).

— De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer).

— Eurosystemet kan ifølge kriterierne og procedurerne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i finjusterende operationer.

— Både omsættelige og ikke-omsættelige akti-ver (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i finjusterende markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger.

3.1.5. *Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger*

Eurosystemet kan udføre strukturelle markedsoperationer i form af tilbageførselsforretninger med det formål at justere eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor.

De operationelle karakteristika ved disse operationer kan opsummeres som følger:

— De tilfører likviditet.

— De udføres regelmæssigt eller ikke regelmæssigt.

— Deres løbetid er ikke standardiseret på forhånd.

— De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).

— De udføres decentralt af de nationale central-banker.

— Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1) kan afgive bud ved strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger.

— Både omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger.

3.2. **Egentlige købs- eller salgsforretninger**

Instrumenttype

Egentlige købs- eller salgsforretninger er opera-tioner, hvor eurosystemet køber eller sælger belånbare aktiver direkte i markedet. ►**M6** Sådanne operationer udføres kun til strukturelle formål. ◄

Juridisk status

I forbindelse med en egentlig købs- eller salgsforretning overgår ejendomsretten helt fra sælger til køber uden nogen form for tilbageførsel af ejendomsretten. Forretningerne udføres i overensstemmelse med markedskonventionerne for det gældsinstrument, der anvendes i forretningen.

Kurser

Eurosystemet beregner kurser i overensstemmelse med den mest almindeligt anerkendte markedskonvention for de gældsinstrumenter, der anvendes i transaktionen.

Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved købseller salgsforretninger kan opsummeres som følger:

— De kan tilføre likviditet (køb) eller opsuge likviditet (salg).

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.2).

▼M6

— De udføres som hovedregel decentralt af de nationale centralbanker.

▼M5

— I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter.

— Kun omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) anvendes som underliggende aktiver i egentlige købs- eller salgsforretninger.

3.3. **ECBs udstedelse af gældsbeviser**

Instrumenttype

ECB kan udstede gældsbeviser med henblik på at justere eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor og dermed skabe (eller forøge) et likviditetsunderskud i markedet.

Juridisk status

Beviserne repræsenterer en gældsforpligtelse for ECB over for bevisernes indehavere. Beviserne udstedes og opbevares elektronisk i værdipapircentraler i euroområdet. ECB pålægger ingen begrænsninger på bevisernes omsættelighed. Yderligere bestemmelser vedrørende ECBs gældsbeviser fremgår af dokumentationsgrundlaget for denne type beviser.

Rentevilkår

Beviserne udstedes til underkurs, dvs. til under pålydende værdi, og indfries ved udløb til pålydende værdi. Forskellen mellem emissionsværdien og indfrielsesværdien svarer til den rente, der er påløbet emissionsværdien til den aftalte rentesats i løbet af bevisets løbetid. Den anvendte rentesats er en simpel rentesats, og der beregnes rente efter konventionen »faktisk/360«. Beregningen af emissionsværdien fremgår af boks 1.

Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved ECBs gældsbeviser kan opsummeres som følger:

— Beviserne udstedes for at opsuge likviditet fra markedet.

— Beviserne kan udstedes regelmæssigt eller ikke-regelmæssigt.

— Beviserne har en løbetid på under 12 måneder.

— Beviserne udstedes gennem standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).

— Beviserne udbydes og afvikles decentralt gennem de nationale centralbanker.

— Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1) kan afgive bud på ECBs gældsbeviser.

BOKS 1

ECBs udstedelse af gældsbeviser

Emissionsværdien er: $P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_I \times D}{36000}}$

hvor:

N = Gældsbevisets pålydende værdi

r_I = Rentesatsen (i pct.)

D = Gældsbevisets løbetid (i dage)

P_T = Gældsbevisets emissionsværdi

3.4. **Valutaswaps**

Instrumenttype

Valutaswaps, der udføres af pengepolitiske årsager, består af samtidige spot- og terminsforretninger, hvor euro handles mod en udenlandsk valuta. De anvendes med henblik på finjustering, hovedsagelig for at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten.

▼M5

Juridisk status

Valutaswaps, der udføres af pengepolitiske årsager, er operationer, hvor eurosystemet køber (eller sælger) euro spot mod en udenlandsk valuta og samtidig forpligter sig til at sælge (eller købe) dem tilbage på et givet tidspunkt i fremtiden. Yderligere bestemmelser vedrørende valutaswaps er angivet i de kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender.

Valuta- og valutakursvilkår

Eurosystemet foretager som hovedregel kun transaktioner i valutaer, der handles meget, og i overensstemmelse med standardpraksis i markedet. I alle valutaswaps aftaler eurosystemet og modparterne swappoint for transaktionen. Swappointene er forskellen mellem valutakursen for terminsforretningen og valutakursen for spotforretningen. Swappointene for euro mod den udenlandske valuta noteres i henhold til de almindelige markedskonventioner. Kursvilkårene for valutaswaps er angivet i boks 2.

Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved købs- eller salgsforretninger kan opsummeres som følger:

— De kan udføres som likviditetstilførende eller likviditetsopsugende operationer.

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— Deres løbetid er ikke standardiseret.

— De udføres gennem ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer (se kapitel 5).

— De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre bilaterale valutaswaps).

— Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 og bilag 3 udvælge et begrænset antalmodparter, der kan deltage i valutaswaps.

BOKS 2

Valutaswaps

S = Spotkursen (på transaktionsdagen for valutaswappen) mellem euro (EUR) og en udenlandsk valuta ABC

$$S = \frac{x \times ABC}{1 \times EUR}$$

F_M = Terminskursen mellem euro og ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M)

$$F_M = \frac{y \times ABC}{1 \times EUR}$$

Δ_M = Swappoint mellem euro og ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

N(.) = Spotbeløb; $N(.)_M$ er terminsbeløbet:

$$N(ABC) = N(EUR) \times S \quad \text{eller} \quad N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \times F_M \quad \text{eller} \quad N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

▼M5

3.5. **Tidsindskud fra modparter**

Instrumenttype

Eurosystemet kan åbne for, at modparter kan placere forrentede tidsindskud hos de nationale centralbanker i den medlemsstat, hvor modparten er etableret. Modtagelse af tidsindskud anvendes kun til at opsuge likviditet fra markedet med henblik på finjustering.

Juridisk status

Modparternes indskud har fast løbetid og rentesats. De nationale centralbanker stiller ingen sikkerhed for disse indskud.

Rentevilkår

Rentesatsen for tidsindskud er en simpel rentesats, og der beregnes rente efter konventionen »faktisk/360«. Renterne udbetales ved indskuddets udløb.

Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved modtagelse af tidsindskud kan opsummeres som følger:

— Indskuddene har til formål at opsuge likviditet.

— Frekvensen for modtagelse af indskud er ikke standardiseret.

— Indskuddenes løbetid er ikke standardiseret.

— Modtagelse af indskud sker normalt gennem ekstraordinære auktioner, men anvendelse af bilaterale procedurer er ikke udelukket (se kapitel 5).

— Indskuddene modtages normalt decentralt gennem de nationale centralbanker (ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv bilateralt kan modtage tidsindskud ([1])).

— Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter iforbindelse med modtagelse af indskud.

([1]) Tidsindskud indsættes på konti hos de nationale centralbanker. Dette ville også være tilfældet, hvis disse operationer skulle udføres centralt af ECB.

▼M5

KAPITEL 4

STÅENDE FACILITETER

4.1. Den marginale udlånsfacilitet

Instrumenttype

Ved hjælp af den marginale udlånsfacilitet kan modparterne opnå dag-til-dag likviditet fra de nationale centralbanker til en på forhånd fastsat rente mod sikkerhed i belånbare aktiver (som beskrevet i kapitel 6). Faciliteten er beregnet til at opfylde modparternes midlertidige likviditetsbehov. Under normale omstændigheder udgør renten for faciliteten loftet for dag-til-dag markedsrenten. Der gælder samme vilkår for brug af faciliteten i hele euroområdet.

Juridisk status

De nationale centralbanker kan tilbyde likviditet gennem den marginale udlånsfacilitet i form af enten dag-til-dag genkøbsforretninger (dvs. ejendomsretten til aktivet overgår til kreditor, samtidig med at parterne aftaler, at aktivet tilbageføres til debitor den efterfølgende bankdag) eller dag-til-dag lån mod sikkerhed (dvs. der skabes en retsgyldig sikkerhedsret over aktivet, som forbliver debitors ejendom, idet det antages, at gældsforpligtelsen opfyldes). Yderligere forhold vedrørende genkøbsforretninger er angivet i de kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank anvender. I aftaler om lån mod sikkerhed tages der højde for de forskellige procedurer og regler, der gælder i de forskellige retssystemer med hensyn til at fastslå og efterfølgende realisere en ret over sikkerheden (fx pantsætning, overdragelse eller pant).

Betingelser for adgang til faciliteten

▼M7

Institutter, der opfylder de overordnede kriterier for adgang som modparter, som beskrevet i afsnit 2.1, kan anvende den marginale indlånsfacilitet. Adgangen til den marginale indlånsfacilitet sker gennem den nationale centralbank I den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende. Der er kun adgang til indlånsfaciliteten på dage, hvor TARGET2 ([1]) er åben ([2]). På de dage, hvor de relevante værdipapirafviklingssystemer ikke er åbne, gives der adgang til indlånsfaciliteten på basis af forhåndsdeponerede underliggende aktiver hos de nationale centralbanker.

▼M5

►M6 Negative intradag-saldi ultimo bankdagen på modparternes afviklingskonti hos de nationale centralbanker anses automatisk for anmodninger om adgang til den marginale udlånsfacilitet. ◄ Procedurerne for adgang til den marginale udlånsfacilitet ultimo dagen er beskrevet i afsnit 5.3.3.

▼M6

En modpart kan også få adgang til den marginale udlånsfacilitet ved at indsende en anmodning til den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende. Anmodningen skal være modtaget af den

([1]) Fra 19 november 2007 blev den decentrale tekniske infrastruktur i TARGET erstattet af den fælles platform i TARGET2, hvorigennem alle betalingsordrer sendes og bliver behandlet, og hvorigennem betalinger modtages på samme tekniske måde. Overgang til TARGET2 er sket i tre landegrupper, som gjorde det muligt for TARGET brugere at overgå til TARGET2 i flere hold og på forskellige fastsatte datoer. Landegrupperne var sammensat således: Gruppe 1 (den 19. november 2007): Østrig, Cypern, Tyskland, Luxembourg, Malta og Slovenien. Gruppe 2 (den 18. februar 2008): Belgien, Finland, Frankrig, Irland, Nederlandene, Portugal og Spanien. Gruppe 3 (den 19. maj 2008): Grækenland, Italien og ECB. En fjerde overgangsdato (den 15. september 2008) blev reserveret som en nødforanstaltning. Nogle ikke-deltagende nationale centralbanker er også tilkoblet TARGET2 på grundlag af særskilt aftale: Letland og Litauen (i Gruppe 1) samt Danmark, Estland og Polen (i Gruppe 3).

([2]) Desuden er adgang til den marginale udlånsfacilitet kun tilgængelig, når kravene til betalingssystemets infrastruktur i RTGS er opfyldt.

▼M6

nationale centralbank senest 15 minutter efter lukketiden for TARGET2 ([1]) ►M7 ([2]) ◄, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag i TARGET2. Som hovedregel lukker TARGET2 kl. 18.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Fristen for anmodning om adgang til den marginale udlånsfacilitet forlænges med yderligere 15 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode ►M7 ———————— ◄. I anmodningen angives lånets størrelse, og hvis de underliggende aktiver i forbindelse med transaktionen ikke er forhåndsdeponeret hos den nationale centralbank, skal de underliggende aktiver leveres til brug for transaktionen.

▼M5

Bortset fra kravet om tilstrækkelig sikkerhedsstillelse er der ingen begrænsninger på størrelsen af det lån, der kan optages gennem den marginale udlånsfacilitet.

Løbetid og rentevilkår

Lån, der ydes gennem denne facilitet, er dag-til-dag lån. ►M6 For modparter, der deltager direkte i TARGET2, forfalder lånet den næste dag, hvor i) TARGET2 og ii) de relevante SSS'er er åbne, på disse systemers åbningstidspunkt ◄.

Renten annonceres af eurosystemet på forhånd og beregnes med en simpel rentesats efter rentekonventionen »faktisk/360«. ►M6 ECB kan til enhver tid ændre renten med virkning tidligst fra næste bankdag i Eurosystemet ([3]) ([4]). ◄

Suspension af faciliteten

Adgang til faciliteten gives kun i overensstemmelse med ECBs mål og overordnede pengepolitiske hensyn. ECB kan til enhver tid ændre vilkårene i forbindelse med faciliteten eller suspendere den.

4.2. **Indlånsfaciliteten**

Instrumenttype

Ved hjælp af indlånsfaciliteten kan modparterne foretage dag-til-dag indskud hos de nationale centralbanker. Indskuddene forrentes med en på forhånd fastsat rentesats. Under normale omstændigheder udgør renten for faciliteten gulvet for dag-til-dag markedsrenten. Der gælder samme vilkår for brug af faciliteten i hele euro-området ([5]).

Juridisk status

Modparternes dag-til-dag indskud forrentes med en fast rentesats. Modparterne modtager ikke sikkerhedsstillelse for indskuddene.

Betingelser for adgang til faciliteten ([6])

Institutter, der opfylder de overordnede kriterier for adgang som modparter, som beskrevet i afsnit 2.1, kan anvende den marginale indlånsfacilitet. Adgangen til den marginale indlånsfacilitet sker gennem den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende. ►M6 Indlånsfaciliteten kan kun anvendes på dage, hvor TARGET2 er åben ◄.

([1]) I nogle medlemsstater kan den nationale centralbank (eller nogle af dens filialer) være lukket for pengepolitiske operationer på visse af Eurosystemets bankdage på grund af nationale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse modparterne om procedurerne for adgang til den marginale udlånsfacilitet i forbindelse med helligdagen.

([2]) TARGET2-lukkedage oplyses på ECB's websted (www.ecb.europa.eu) samt Eurosystemets websteder (jf. appendiks 5).

([3]) Ved udtrykket »bankdag i Eurosystemet« forstås i dette dokument de dage, hvor ECB og mindst én national centralbank er åbne for udførelse af Eurosystemets pengepolitiske operationer.

([4]) Styrelsesrådet træffer som hovedregel beslutning om renteændringer ved drøftelse af ECB's pengepolitiske stilling på det første møde i måneden. Sådanne beslutninger får sædvanligvis først virkning fra begyndelsen af den næste reservekravsperiode.

([5]) Der kan forekomme operationelle forskelle mellem eurolandene på grund af de nationale centralbankers forskellige kontostrukturer.

([6]) På grund af de nationale centralbankers forskellige kontostrukturer kan ECB tillade, at de nationale centralbanker anvender adgangsbetingelser, der afviger lidt fra de heri omtalte betingelser. De nationale centralbanker oplyser om eventuelle afvigelser fra de adgangsbetingelser, der er beskrevet i dette dokument.

▼M6

Modparten skal anmode den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende, om at få adgang til indlånsfaciliteten. Anmodningen skal være modtaget af den nationale centralbank senest 15 minutter efter lukketiden for TARGET2, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag i TARGET2. Som hovedregel lukker TARGET2 kl. 18.00 ECB-tid (CET) ([1]) ([2]). Fristen for at anmode om adgang til indlånsfaciliteten forlænges med yderligere 15 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode ►M7 ———— ◄. I anmodningen angives indskuddets størrelse.

▼M5

Der er ingen begrænsninger på størrelsen af det indskud, som en modpart kan foretage gennem faciliteten.

Løbetid og rentevilkår

Indskud, der foretages gennem denne facilitet, er dag-til-dag indskud. ►M6 For modparter, der deltager direkte i TARGET2, forfalder indskuddet den næste dag, hvor TARGET2 er åben, på systemets åbningstidspunkt. ◄

Renten annonceres af eurosystemet på forhånd og beregnes med en simpel rentesats efter rentekonventionen »faktisk/360«. ECB kan til enhver tid ændre renten med virkning tidligst fra eurosystemets næste bankdag ([3]). Renten forfalder til betaling sammen med lånet.

Suspension af faciliteten

Adgang til faciliteten gives kun i overensstemmelse med ECBs mål og overordnede pengepolitiske hensyn. ECB kan til enhver tid ændre vilkårene i forbindelse med faciliteten eller suspendere den.

([1]) Se fodnote 2 i dette kapitel.
([2]) Se fodnote 3 i dette kapitel.
([3]) Se fodnote 4 i dette kapitel.

▼M5

KAPITEL 5

PROCEDURER

5.1. **Auktioner**

5.1.1. *Generelle betragtninger*

Eurosystemets markedsoperationer udføres nor-malt som auktioner. Eurosystemets auktioner gennemføres i seks trin som beskrevet i boks 3.

Eurosystemet skelner mellem to forskellige auktionstyper: Standardauktioner og ekstraordinære auktioner. Procedurerne for standardauktioner og ekstraordinære auktioner er ens, bortset fra tidsrammen for auktionernes udførelse og kredsen af modparter.

Standardauktioner

Ved standardauktioner går der højst 24 timer, fra auktionen annonceres, til tildelingsresultatet bekræftes (der er ca. 2 timer mellem fristen for afgivelse af bud og tildelingsresultatets offentliggørelse). Figur 1 giver et overblik over den normale tidsramme for standardauktioner. ECB kan vælge at ændre tidsrammen for konkrete operationer, hvis det skønnes hensigtsmæssigt.

De primære markedsoperationer, de langfristede markedsoperationer og de strukturelle markedsoperationer (med undtagelse af egentlige købseller salgsforretninger) udføres altid som standardauktioner. Modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier som beskrevet i afsnit 2.1, kan deltage i standardauktioner.

Ekstraordinære auktioner

Ekstraordinære auktioner udføres normalt inden for 90 minutter efter annoncering af auktionen, og bekræftelsen sker umiddelbart efter offentliggørelsen af tildelingsresultatet. Den normale tidsramme for ekstraordinære auktioner fremgår af figur 2. ECB kan vælge at ændre tidsrammen for individuelle operationer, hvis det skønnes hensigtsmæssigt. Ekstraordinære auktioner an-vendes kun i forbindelse med finjusterende markedsoperationer. Eurosystemet kan ifølge kriterierne og procedurerne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i ekstraordinære auktioner.

Auktioner til fast og variabel rente

Eurosystemet kan udføre auktioner til enten fast rente eller variabel rente. I en auktion til fast rente fastsætter ECB rentesatsen på forhånd, og de deltagende modparter afgiver bud på det beløb, de ønsker at handle til den faste rente ([1]). I en auktion til variabel rente afgiver modparterne bud på det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen ([2]).

BOKS 3

Trin i auktionerne

Trin 1. Auktionen offentliggøres

a. ECB udsender meddelelse gennem elektroniske nyhedstjenester

b. De nationale centralbanker udsender meddelelse gennem de nationale elektroniske nyhedstjenester og direkte til de enkelte modparter (hvis det skønnes nødvendigt)

Trin 2. Modparternes afgivelse af bud

Trin 3. Eurosystemet opgør buddene

([1]) I valutaswapauktioner til faste swappoint fastsætter ECB swappointene for operationen, og modparterne afgiver bud på det beløb i hovedstolsvalutaen, som de ønsker at sælge (og købe tilbage) eller købe (og sælge tilbage) til de pågældende swappoint.

([2]) I valutaswapauktioner til variable swappoint afgiver modparterne bud på det beløb i hovedstolsvalutaen og de swappoint, som de ønsker at indgå handel om.

▼M5

Trin 4. eløbene tildeles, og auktionsresultaterne offentliggøres
a. ECB træffer beslutning om tildeling
b. Tildelingsresultaterne offentliggøres
Trin 5. Det enkelte tildelingsresultat bekræftes
Trin 6. Transaktionerne afvikles (se afsnit 5.3)

5.1.2. *Auktionskalender*

Primære og langfristede markedsoperationer

De primære og langfristede markedsoperationer udføres i henhold til en vejledende kalender, der offentliggøres af eurosystemet ([1]). Kalenderen offentliggøres mindst tre måneder inden begyndelsen af det år, for hvilket kalenderen er gældende. De normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer er angivet i tabel 2. ECB tilstræber at sikre, at modparter i alle medlemsstater kan deltage i de primære og langfristede markedsoperationer. Derfor justerer ECB kalenderen for disse operationer efter behov, så der tages højde for de forskellige medlemsstaters helligdage.

Strukturelle markedsoperationer

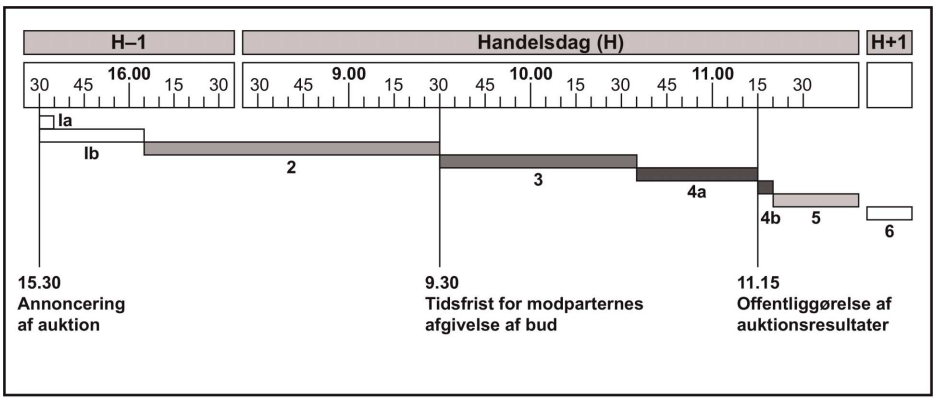
Strukturelle markedsoperationer i form af standardauktioner udføres ikke efter en på forhånd fastlagt kalender. De udføres og afvikles dog normalt kun på dage, som er NCB-bankdage ([2]) i alle medlemsstater.

Finjusterende markedsoperationer

Finjusterende markedsoperationer udføres ikke efter en på forhånd fastlagt kalender. ECB kan beslutte at udføre finjusterende markedsoperationer på en hvilken som helst af eurosystemets bankdage. Kun de nationale centralbanker i medlemsstater, hvor handelsdagen, afviklingsdagen og forfaldsdagen er NCB-bankdage, deltager i disse operationer.

FIGUR 1

Normal tidsramme for de operationelle trin i standardoperationer (tiderne er opgivet i ECB-tid (CET))



Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

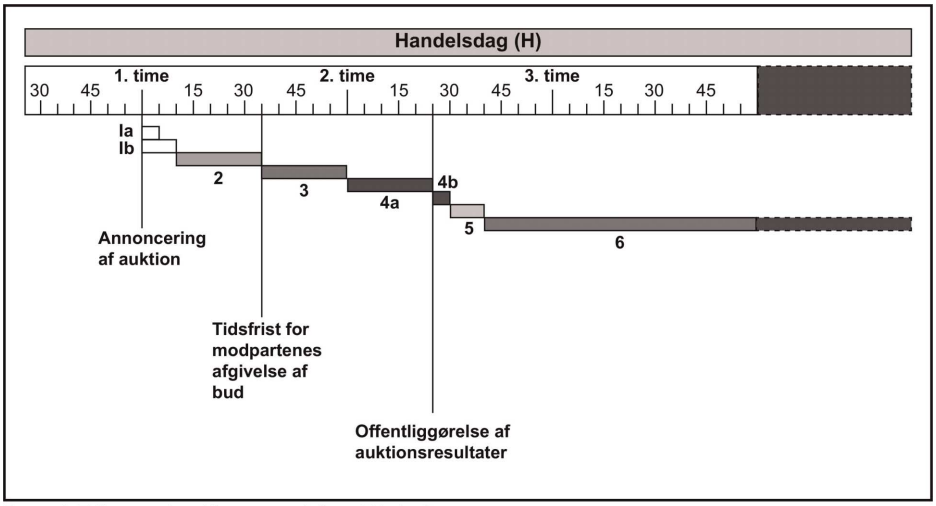
([1]) Kalenderen over eurosystemets auktioner findes på ECBs websted (www.ecb.int) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).

([2]) Ved »NCB-bankdage« forstås i dette dokument de dage, hvor den nationale centralbank i en bestemt medlemsstat er åben for udførelse af eurosystemets pengepolitiske operationer. I nogle medlemsstater kan visse af den nationale centralbanks filialer være lukket på NCB-bankdage på grund af nationale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse modparterne om de foranstaltninger, der skal træffes i forbindelse med transaktioner, som omfatter de pågældende filialer.

▼M5

FIGUR 2

Normal tidsramme for de operationelle trin i ekstraordinære auktioner



Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

Tabel 2

Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer

Operationstype	Normal handelsdag (H)
Primære markedsoperationer	Hver tirsdag
Langfristede markedsoperationer	Sidste onsdag i hver kalendermåned ([1])

([1]) På grund af julen fremskyndes operationen for december normalt en uge, dvs. til den foregående onsdag i måneden.

5.1.3. *Annoncering af auktioner*

Eurosystemets standardauktioner annonceres gennem elektroniske nyhedstjenester. Desuden kan de nationale centralbanker sende meddelelse om auktionen direkte til modparter, der ikke har adgang til elektroniske nyhedstjenester. Den offentlige auktionsmeddelelse indeholder normalt følgende oplysninger:

— Auktionens referencenummer.

— Auktionsdatoen.

— Operationstypen (likviditetstilførende eller opsugende samt hvilket pengepolitisk instrument der benyttes).

— Operationens løbetid.

— Auktionstypen (auktion til fast eller variabel rente).

— Tildelingsmetoden (hollandsk eller amerikansk auktion som defineret i afsnit 5.1.5).

— Det tilsigtede operationsbeløb (normalt kun ved langfristede markedsoperationer).

— Rentesatsen/kursen/antallet af swappoint ved auktioner til fast rente).

— Laveste/højeste accepterede rente/kurs/swappoint (hvis det er relevant).

— Operationens startdato og udløbsdato (hvis det er relevant) eller instrumentets valørdato og indfrielsesdato (ved udstedelse af gældsbeviser).

— De involverede valutaer og hovedstolsvalutaen (ved valutaswaps).

— Spotkursen, der anvendes ved beregning af bud (ved valutaswaps).

▼M5

— Højeste budbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant).

— Tidsfristen for afgivelse af bud.

— Bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser).

— Udstedelsens ISIN-kode (ved udstedelse af gældsbeviser).

Med henblik på at øge gennemsigtigheden af de finjusterende markedsoperationer annoncerer eurosystemet normalt ekstraordinære auktioner på forhånd. Under særlige omstændigheder kan ECB dog beslutte ikke at annoncere dem på forhånd. Ekstraordinære auktioner annonceres efter samme procedurer som standardauktioner. ►M7 I en ekstraordinær auktion, som ikke er offentliggjort på forhånd, kontaktes de udvalgte modparter direkte af de nationale centralbanker. I en ekstraordinær auktion, som er offentliggjort, kan den nationale centralbank kontakte de udvalgte modparter direkte. ◄

5.1.4. *Modparternes afgivelse af bud*

Modparternes bud skal følge den model, som de nationale centralbanker har udarbejdet for den relevante operation. Buddene indsendes til den nationale centralbank i en medlemsstat, hvor instituttet er beliggende (hovedkontor eller filial). Et institut kan kun afgive bud gennem én enhed (hovedkontoret eller en bestemt filial) i hver medlemsstat.

I auktioner til fast rente skal modparterne i deres bud angive det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank ([1]).

I auktioner til variabel rente kan modparterne angive bud på op til 10 forskellige rentesatser, kurser eller antal swappoint. I hvert bud skal modparterne angive det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen ([2]) ([3]), De anførte rentesatser angives som multipla af 0,01 procentpoint. Ved valutaswapauktioner til variable swappoint opgives swappointene ifølge standardmarkedskonventioner, og buddene angives som multipla af 0,01 swappoint.

I de primære markedsoperationer er det laveste budbeløb 1 000 000 euro. Bud, der overstiger dette beløb, angives som multipla af 100 000 euro. Samme laveste budbeløb og samme multipla anvendes i forbindelse med finjusterende og strukturelle markedsoperationer. Det laveste budbeløb gælder for hver enkelt af de angivne rentesatser, kurser eller antal swappoint i modpartens bud.

I de langfristede markedsoperationer definerer hver enkelt national centralbank et laveste budbeløb i intervallet 10 000-1 000 000 euro. Bud, der overstiger det definerede laveste budbeløb, angives som multipla af 10 000 euro. Det laveste budbeløb gælder for hver enkelt af de angivne rentesatser i modpartens bud.

ECB kan fastsætte et højeste budbeløb for at hindre uforholdsmæssigt høje bud. Et eventuelt højeste budbeløb fremgår altid af den offentliggjorte auktionsmeddelelse.

Modparterne forventes altid at være i stand til at dække de beløb, som de tildeles, med en tilstrækkelig mængde af belånbar sikkerhedsstillelse ([4]). De kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank anvender, giver mulighed for at pålægge gebyrer, hvis en modpart ikke er i stand til at overføre tilstrækkelig sikkerhed eller tilstrækkelige kontanter til afvikling af det beløb, som modparten er blevet tildelt i en auktion.

([1]) I valutaswapauktioner til faste swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med eurosystemet.

([2]) Med hensyn til ECBs udstedelse af gældsbeviser kan ECB beslutte, at bud skal angives som kurs og ikke som rentesats. I så fald skal kurserne opgives som procent af det pålydende beløb.

([3]) I valutaswapauktioner til variable swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med eurosystemet, og det pågældende antal swappoint.

([4]) Eller at være i stand til at foretage afvikling i kontanter ved likviditetsopsugende operationer.

▼M5

Bud kan tilbagekaldes, indtil tidsfristen for afgivelse af bud er udløbet. Bud, der afgives efter udløbet af den tidsfrist, som er angivet i auktionsmeddelelsen, er ugyldige. De nationale centralbanker afgør, hvorvidt tidsfristen er overholdt. De nationale centralbanker afviser alle bud fra en modpart, hvis modpartens samlede budbeløb overstiger et eventuelt højeste budbeløb fastsat af ECB. De nationale centralbanker afviser også alle bud, der er lavere end det fastsatte laveste budbeløb, eller hvis rentesats, kurs eller antal swappoint er lavere end et eventuelt fastsat minimum eller højere end et eventuelt fastsat maksimum. Endvidere kan de nationale centralbanker afvise bud, der er ufuldstændige eller ikke følger modellen for den relevante operation. Hvis et bud afvises, underretter den pågældende nationale centralbank modparten om sin beslutning inden tildelingen af beløb i auktionen.

5.1.5. *Tildeling af budbeløb*

Auktioner til fast rente

Ved tildeling af budbeløb i en auktion til fast rente summeres buddene fra modparterne. Hvis det samlede budbeløb overstiger det samlede tildelingsbeløb, sker tildelingen på pro rata-basis i forholdet tildelingsbeløb/samlet budbeløb (se boks 4). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro. ECB kan dog beslutte at tildele hver budgiver i auktioner til fast rente et mindstebeløb eller beløb efter en mindstekvotient.

BOKS 4

Tildeling af beløb i auktioner til fast rente

Tildelingsprocenten er: $\text{all\%} = \frac{A}{\sum_{i=1}^{n} a_i}$

Det beløb, der tildeles modpart *i*, er: $\text{all}_i = \text{all\%} \times (a_i)$

hvor:

A = det samlede tildelingsbeløb

n = det samlede antal modparter

a_i = budbeløb fra modpart *i*

all% = tildelingsprocent

all_i = det samlede beløb, der tildeles modpart *i*

▼M5

Auktioner til variabel rente i euro

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende auktioner til variabel rente i euro opstilles buddene i faldende orden efter den budte rentesats. Bud med den højeste rente accepteres først. Derefter accepteres bud med en stadig lavere rente, indtil hele tildelingsbeløbet er nået. Hvis det samlede budbeløb ved den laveste accepterede rente (dvs. den marginale rente) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb til den marginale rente (se boks 5). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

Ved tildeling af beløb i likviditetsopsugende auktioner til variabel rente (der kan benyttes ved udstedelse af gældsbeviser og modtagelse af tidsindskud fra modparter) opstilles buddene i stigende orden efter den budte rentesats (eller faldende orden efter den budte kurs). Bud med den laveste rente (højeste kurs) accepteres først. Derefter accepteres bud med en stadig højere rente (lavere kurs), indtil hele det beløb, der skal opsuges, er nået. Hvis det samlede budbeløb ved den højeste accepterede rente (laveste accepterede kurs) (dvs. den marginale rente eller kurs) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb til den marginale rente eller kurs (se boks 5). Ved udstedelse af gældsbeviser afrundes det beløb, der tildeles den enkelte modpart, til nærmeste multiplum af gældsbevisernes pålydende værdi. Ved andre likviditetsopsugende operationer afrundes det beløb, som tildeles den enkelte modpart, til nærmeste euro.

ECB kan beslutte at tildele alle accepterede budgivere i auktioner til variabel rente et mindstebeløb.

BOKS 5

Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro

(eksemplet vedrører bud udtrykt som rentesatser)

Tildelingsprocenten ved den marginale rente er:

$$\text{all\%}(r_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)}{a(r_m)}$$

Tildelingsbeløbet til modpart *i* til den marginale rente er:

$$\text{all}(r_m)_i = \text{all\%}(r_m) \times a(r_m)_i$$

Det samlede beløb, der tildeles modpart *i*, er:

$$\text{all}_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)_i + \text{all}(r_m)_i$$

hvor:

A = det samlede tildelingsbeløb

r_s = rente *s* budt af modparterne

n = det samlede antal modparter

$a(r_s)_i$ = modpart *i*'s budbeløb til rente *s* (r_s)

$a(r_s)$ = det samlede budbeløb til rente *s* (r_s)

$$a(r_s) = \sum_{i=1}^{n} a(r_s)_i$$

r_m = den marginale rente:

$r_1 \geq r_s \geq r_m$ ved likviditetstilførende auktioner

$r_m \geq r_s \geq r_1$ ved likviditetsopsugende auktioner

▼M5

r_{m-1}	=	renten inden den marginale rente (sidste rentesats, hvor det samlede budbeløb accepteres):
		$r_{m-1} > r_m$ ved likviditetstilførende auktioner
		$r_m > r_{m-1}$ ved likviditetsopsugende auktioner
$all\%(r_m)$	=	tildelingsprocenten ved den marginale rente
$all(r_s)_i$	=	tildelingsbeløbet til modpart *i* til rente *s*
all_i	=	det samlede beløb, der tildeles modpart *i*

Valutaswapauktioner til variable swappoint

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende valutaswapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i stigende orden efter antal swappoint ([1]). Bud med det laveste antal swappoint accepteres først. Derefter accepteres bud med stadig højere antal swappoint, indtil hele tildelingsbeløbet i hovedstolsvalutaen er nået. Hvis det samlede budbeløb ved det højeste accepterede antal swappoint (dvs. det marginale antal swappoint) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb ved det marginale antal swappoint (se boks 6). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

Ved tildeling af beløb i likviditetsopsugende valutaswapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i faldende orden efter antal swappoint. Bud med det højeste antal swappoint accepteres først. Derefter accepteres bud med stadig lavere antal swappoint, indtil hele det beløb i hovedstolsvalutaen, som skal opsuges, er nået. Hvis det samlede budbeløb ved det højeste accepterede antal swappoint (dvs. det marginale antal swappoint) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelings-beløb/samlet budbeløb ved det marginale antal swappoint (se boks 6). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

Auktionstype

I forbindelse med auktioner til variabel rente kan eurosystemet benytte en auktionstype med enten en enkelt eller flere rentesatser. I en auktion med en enkelt rentesats (hollandsk auktion) anvendes samme rente/kurs/antal swappoint ved tildeling af det samlede tildelingsbeløb. Denne svarer til den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint (dvs. det punkt, hvor tildelingsbeløbet nås). I en auktion med flere rentesatser (amerikansk auktion) anvendes forskellige renter/kurser/antal swappoint svarende til renterne/kur-serne/antallet af swappoint i de enkelte bud.

([1]) Swappointbuddene opstilles i stigende orden, idet der tages hensyn til deres fortegn, der afhænger af fortegnet på rentespændet mellem den udenlandske valuta og euroen. Hvis renten på den udenlandske valuta for swappens løbetid er højere end den tilsvarende rente på euroen, er swappointbuddet positivt (dvs. euroen noteres med et terminstillæg i forhold til den udenlandske valuta). Hvis renten på den udenlandske valuta derimod er lavere end den tilsvarende rente på euroen, er swappointbuddet negativt (dvs. euroen noteres med et terminsfradrag i forhold til den udenlandske valuta).

▼M5

BOKS 6

Tildeling af beløb i valutaswapauktioner til variable swappoint

Tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint er:

$$all\%(\Delta_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)}{a(\Delta_m)}$$

Tildelingsbeløbet til modpart *i* ved det marginale antal swappoint er:

$$all(\Delta_m)_i = all\%(\Delta_m) \times a(\Delta_m)_i$$

Det samlede beløb, der tildeles modpart *i*, er:

$$all_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)_i + all(\Delta_m)_i$$

hvor:

A	= det samlede tildelingsbeløb
Δ_s	= antal swappoint *s* budt af modparterne
n	= det samlede antal modparter
$a(\Delta_s)_i$	= modpart i's budbeløb ved antal swappoint *s* (Δ_s)
$a(\Delta_s)$	= det samlede budbeløb ved antal swappoint *s* (Δ_s)

$$a(\Delta_s) = \sum_{i=1}^{n} a(\Delta_s)_i$$

Δ_m	= det marginale antal swappoint:
	$\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$ ved likviditetstilførende valutaswaps
	$\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$ ved likviditetsopsugende valutaswaps
Δ_{m-1}	= sidste antal swappoint inden det marginale antal swappoint (sidste antal swappoint, hvor det samlede budbeløb accepteres):
	$\Delta_m > \Delta_{m-1}$ ved likviditetstilførende valutaswaps
	$\Delta_{m-1} > \Delta_m$ ved likviditetsopsugende valutaswaps
$all\%(\Delta_m)$	= tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint
$all(\Delta_s)_i$	= tildelingsbeløbet til modpart *i* ved antal swappoint *s*
all_i	= det samlede beløb, der tildeles modpart *i*

5.1.6. *Offentliggørelse af auktionsresultater*

Resultaterne af standardauktioner og ekstraordinære auktioner offentliggøres gennem elektroniske nyhedstjenester. Desuden kan de nationale centralbanker sende meddelelse om tildelingsresultaterne direkte til modparter, der ikke har adgang til elektroniske nyhedstjenester. Den offentlige meddelelse om auktionsresultaterne indeholder normalt følgende oplysninger:

— Auktionens referencenummer.

— Auktionsdatoen.

— Operationstypen.

— Operationens løbetid.

— Det samlede budbeløb fra eurosystemets modparter.

— Antallet af budgivere.

— De deltagende valutaer (ved valutaswaps).

— Det samlede tildelingsbeløb.

▼M5

— Tildelingsprocenten (ved auktioner til fast rente).

— Spotkursen (ved valutaswaps).

— Den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint og tildelingsprocenten ved den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint (ved auktioner til variabel rente).

— Minimumsbudrente, maksimumsbudrente og den vægtede, gennemsnitlige tildelingsrente (ved auktioner med flere rentesatser).

— Operationens startdato og udløbsdato (hvis det er relevant) eller instrumentets valørdato og indfrielsesdato (ved udstedelse af gældsbeviser).

— Laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant).

— Bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser).

— Udstedelsens ISIN-kode (ved udstedelse af gældsbeviser).

De nationale centralbanker bekræfter direkte de individuelle tildelingsresultater over for modparterne.

5.2. **Bilaterale markedsoperationer**

Generelle betragtninger

De nationale centralbanker kan udføre markedsoperationer som bilaterale procedurer ([1]). Disse procedurer kan anvendes til finjusterende markedsoperationer og strukturelle egentlige købs- eller salgsforretninger. De defineres bredt som alle procedurer, hvor eurosystemet uden en auktion udfører en transaktion med en eller nogle få modparter. Der skelnes mellem to forskellige typer af bilaterale procedurer: Operationer, hvor modparterne kontaktes direkte af eurosystemet, og operationer, der udføres via børser og mæglere.

Direkte kontakt med modparterne

Ifølge denne procedure kontakter de nationale centralbanker direkte en eller nogle få indenlandske modparter udvalgt efter kriterierne i afsnit 2.2. De nationale centralbanker beslutter i henhold til instrukser fra ECB, om de vil indgå en forretning med de pågældende modparter. Transaktionerne afvikles gennem de nationale centralbanker.

Hvis ECBs styrelsesråd beslutter, at ECB (eller en eller nogle få nationale centralbanker, der foretager operationerne på vegne af ECB) under særlige omstændigheder selv kan udføre bilaterale markedsoperationer, tilpasses procedurerne for disse operationer i overensstemmelse hermed. I så fald vil ECB (eller de(n) nationale centralbank(er), der foretager operationerne på vegne af ECB) direkte kontakte en eller nogle få modparter i euroområdet, som er udvalgt efter kriterierne i afsnit 2.2. ECB (eller de(n) nationale centralbank(er), der foretager operationerne på vegne af ECB) vil derefter beslutte, om man ønsker at indgå en forretning med de pågældende modparter. Transaktionerne afvikles under alle omstændigheder decentralt gennem de nationale centralbanker.

Bilaterale markedsoperationer, der gennemføres ved direkte kontakt med modparterne, kan anvendes i tilbageførselsforretninger, egentlige købs- eller salgsforretninger, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparterne.

Markedsoperationer, der udføres via børser og mæglere

De nationale centralbanker kan udføre egentlige købs- eller salgsforretninger via børser og mæglere. I forbindelse med disse operationer er der ikke fastsat begrænsninger på kredsen af modparter på forhånd, og procedurerne tilpasses efter markedskonventionerne for det gældsinstrument, der handles. ►M6 ——————— ◄

Annoncering af bilaterale markedsoperationer

Bilaterale markedsoperationer annonceres normalt ikke på forhånd. ECB kan desuden beslutte ikke at offentliggøre resultaterne af bilaterale markedsoperationer.

([1]) ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder også selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

▼M5

Transaktionsdage

ECB kan beslutte at udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer på enhver af eurosystemets bankdage. Kun de nationale centralbanker i medlemsstater, hvor handelsdagen, afviklingsdagen og forfaldsdagen er NCB-bankdage, deltager i disse operationer.

Bilaterale egentlige købs- eller salgsforretninger med strukturelle formål udføres og afvikles normalt kun på dage, som er NCB-bankdage i alle medlemsstater.

5.3. **Afvikling**

5.3.1. *Generelle betragtninger*

►M6 Afviklingen af betalinger i forbindelse med anvendelse af Eurosystemets stående faciliteter eller deltagelse i markedsoperationer sker via modparternes konti hos de nationale centralbanker (eller konti hos afviklingsbanker, der deltager i TARGET2). ◄ Betalingerne afvikles først efter (eller samtidig med) den endelige overførsel af operationens underliggende aktiver. Det indebærer, at de underliggende aktiver enten skal være indsat på depotkonti hos de nationale centralbanker på forhånd eller skal afvikles over for centralbankerne på intradagbasis efter princippet levering mod betaling (delivery versus payment). Overførsel af de underliggende aktiver sker via modparternes afviklingskonti i værdipapirafviklingssystemer, der overholder ECBs minimums-standarder ([1]). Modparter uden depotkonto hos en national centralbank eller afviklingskonto i et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs minimumsstandarder, kan afvikle transaktioner med underliggende aktiver via en korrespondentbanks afviklingskonto eller depot.

Yderligere forhold vedrørende afviklingsprocedurerne er defineret i de kontraktmæssige bestemmelser, som de nationale centralbanker (eller ECB) anvender i forbindelse med de specifikke pengepolitiske instrumenter. Afviklingsprocedurerne kan variere lidt mellem de nationale centralbanker på grund af forskelle i national lovgivning og operationel praksis.

Tabel 3

Normale afviklingsdage for eurosystemets markedsoperationer ([1])

Pengepolitisk instrument	Afviklingsdag for operationer, der udføres som standardauktioner	Afviklingsdag for operationer, der udføres som ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer
Tilbageførselsforretninger	H + 1 ([2])	H
Egentlige købs eller salgsforretninger	—	Ifølge markedskonventionerne for de handlede aktiver
Udstedelse af gældsbeviser	H + 1	—
Valutaswaps	—	H, H + 1 eller H + 2
Modtagelse af tidsindskud fra modparter	—	H

([1]) H i tabellen står for handelsdag. Afviklingsdagene er eurosystemets bankdage.
([2]) Hvis den normale afviklingsdag for primære eller langfristede markedsoperationer falder på en helligdag, kan ECB beslutte at anvende en anden afviklingsdag med mulighed for afvikling samme dag som handelsdagen. Afviklingsdagene for primære og langfristede markedsoperationer er angivet på forhånd i eurosystemets auktionskalender (se afsnit 5.1.2).

5.3.2. *Afvikling af markedsoperationer*

►M6 Markedsoperationer, der udføres som standardauktioner (primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer og strukturelle markedsoperationer) afvikles normalt den første dag efter handelsdagen, hvor i) TARGET2 og ii) alle relevante SSS'er er åbne. ◄ Eurosystemet tilstræber af princip at afvikle transaktioner i forbindelse med markedsoperationerne på samme tid i alle medlemsstater og med alle modparter,

([1]) En beskrivelse af standarderne for anvendelse af godkendte værdipapirafviklingssystemer i euroområdet og en ajourført liste over godkendte links mellem disse systemer findes på ECBs websted (www.ecb.int).

▼M5

der har leveret tilstrækkelig sikkerhed. På grund af operationelle og tekniske begrænsninger vedrørende værdipapirafviklingssystemerne kan tidspunktet for markedsoperationernes afvikling inden for den pågældende dag dog variere i euroområdet. Tidspunktet for afvikling af primære og langfristede markedsoperationer falder normalt sammen med tidspunktet for tilbagebetaling af en tidligere operation med tilsvarende løbetid.

Eurosystemet tilstræber at afvikle markedsoperationer, der udføres som ekstraordinære auktioner og bilaterale procedurer, på handelsdagen. ►M6 Af operationelle årsager anvender Eurosystemet dog undertiden andre afviklingsdage for disse operationer, især for egentlige købs- eller salgsforretninger og valutaswaps (se tabel 3). ◄

▼M6

5.3.3. *Procedurer ultimo dagen*

Procedurerne ultimo dagen er fastlagt i dokumentationen i tilknytning til TARGET2. Som hovedregel lukker TARGET2 kl. 18.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Der modtages ikke nye betalingsinstrukser til behandling i TARGET2 efter lukketid, men resterende betalingsordrer modtaget inden lukketid behandles stadig. Anmodninger fra modparterne om adgang til den marginale udlånsfacilitet eller indlånsfaciliteten skal være modtaget af den pågældende nationale centralbank senest 15 minutter efter TARGET2's lukketid. Fristen for at anmode om adgang til Eurosystemets stående faciliteter forlænges med yderligere 15 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode ►M7 ——————— ◄.

Negative saldi på modparters afviklingskonti i TARGET2 efter afslutning af kontrolprocedurerne ultimo dagen anses automatisk for anmodning om adgang til den marginale udlånsfacilitet (se afsnit 4.1).

▼M5

KAPITEL 6

BELÅNBARE AKTIVER

6.1. Generelle betragtninger

Ifølge artikel 18.1. i statutten for ESCB kan ECB og de nationale centralbanker udføre pengepolitiske operationer i de finansielle markeder ved at købe og sælge underliggende aktiver som led i egentlige købsforretninger eller egentlige salgsforretninger eller som led i genkøbsforretninger. Alle eurosystemets udlån skal være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemets udlånsoperationer er derfor baseret på levering af underliggende aktiver fra modparterne i form af overførsel af ejendomsret til aktiver (ved købs- eller salgsforretninger eller genkøbsforretninger) el-ler pant (fx pantsætning, overdragelse eller pant) i de relevante aktiver (ved lån mod sikkerhed) ([1]).

Med henblik på at beskytte eurosystemet mod tab i forbindelse med pengepolitiske operationer og sikre lige behandling af modparterne og at øge den operationelle effektivitet og gennemsigtighed skal de underliggende aktiver opfylde visse kriterier for at kunne anvendes i eurosystemets pengepolitiske operationer. Eurosystemet har udarbejdet en fælles ramme for belånbare aktiver, som er fælles for alle euroområdets kreditoperationer. ►M6 Denne fælles ramme, også benævnt »den samlede liste«, trådte i kraft den 1. januar 2007 og erstattede systemet med de to lister, som havde været gældende siden starten på Den Økonomiske og Monetære Union. ◄ Den erstatter systemet med to lister, som har været gældende siden begyndelsen af Den Økonomiske og Monetære Union, og som udfases inden 31. maj 2007►M6 ([2]) ◄.

Den fælles ramme omfatter to forskellige aktivklasser – omsættelige og ikke-omsættelige aktiver. Der skelnes ikke mellem de to aktivklasser, hvad angår aktivernes kvalitet og anvendelse i eurosystemets forskellige pengepolitiske operationer, når undtages, at eurosystemet ikke anvender ikke-omsættelige aktiver i forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger. Aktiver, der kan benyttes i eurosystemets pengepolitiske operationer, kan også anvendes som underliggende aktiver i forbindelse med tildeling af intradag kredit.

►M6 Belånbarhedskriterierne for de to aktivklasser er de samme over hele euroområdet og fremgår af afsnit 6.2 ([3]). ◄ For at sikre at de to aktivklasser opfylder de samme kreditstandarder, er der fastsat en fælles ramme for eurosystemets kreditvurdering, der bygger på forskellige kilder. De regler og procedurer, der anvendes til at fastslå og kontrollere eurosystemets krav om »høj kreditkvalitet« for al belånbar sikkerhed, er beskrevet i afsnit 6.3. Risikostyringen og værdiansættelsesprincipper for de underliggende aktiver fremgår af afsnit 6.4 og 6.5. Eurosystemets modparter kan anvende belånbare aktiver på tværs af grænserne (se afsnit 6.6).

6.2. Specifikationer for de underliggende aktivers belånbarhed

ECB opretter, vedligeholder og offentliggør en liste over belånbare omsættelige aktiver ([4]). ►M7 Eurosystemet rådgiver kun modparter om belånbarhed som sikkerhed i Eurosystemet, hvis allerede udstedte omsættelige aktiver forelægges Eurosystemet som sikkerhed. Der gives således ingen rådgivning inden udstedelse. ◄

([1]) Likviditetsopsugende egentlige salgsforretninger og tilbageførselsforretninger er også baseret på underliggende aktiver. Belånbarhedskriterierne for underliggende aktiver i likviditetsopsugende tilbageførselsforretninger er de samme som for underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Der anvendes dog ingen haircuts i likviditetsopsugende operationer.

([2]) Franske *fonds communs de créances* (FCC) på liste 1 og udstedt før 1. maj 2006 kan fortsat belånes midlertidigt indtil den 31. december 2008. *Fonds communs de créances*, der er udstedt efter den 1. maj 2006, kan ikke belånes.

([3]) I overgangsperioden indtil den 31. december 2011 kan der for en bestemt gruppe af ikke-omsættelige aktivers vedkommende være forskel på et mindre antal belånbarhedskriterier og operationelle kriterier inden for euroområdet (se afsnit 6.2.2).

([4]) Listen offentliggøres og ajourføres dagligt på ECBs websted (www.ecb.int). Omsættelige aktiver udstedt af ikke-finansielle selskaber, hvor hverken udstedelsen, udstederen eller garanten har fået en rating fra et eksternt kreditvurderingsbureau, medtages ikke på den offentliggjorte liste over belånbare omsættelige aktiver. For disse gældsinstrumenter gælder det, at deres status som belånbart aktiv afhænger af den kreditvurdering, som den respektive modpart har valgt som kreditvurderingskilde, i overensstemmelse med de regler, der gælder for kreditvurdering af gældsfordringer i henhold til afsnit 6.3.3.

▼M5

6.2.1. *Belånbarhedskriterier for omsættelige aktiver*

Gældsbeviser udstedt af ECB og alle gældsbeviser udstedt af de nationale centralbanker i eurosystemet inden euroens indførelse i de respektive medlemsstater er belånbare.

Følgende belånbarhedskriterier anvendes til at fastslå, om andre omsættelige aktiver er belånbare (se også tabel 4):

Aktivtype

Det skal være et *gældsinstrument* med:

a) en fast, ubetinget hovedstol, ►M7 [1] ◄

og

b) en kuponrente, som ikke kan give en negativ betalingsstrøm. Kuponrenten skal endvidere være i) en nulkuponrente, ii) en fast kuponrente eller iii) en variabel kuponrente baseret på en referencerente. Kuponrenten kan være knyttet til en ændring i udstederens rating. Indeksobligationer kan også anvendes.

Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries. Gældsinstrumenterne må ikke give ret til hovedstolen og/eller den rente, som er efterstillet retten for indehavere af andre gældsinstrumenter fra samme udsteder.

Betingelse a) gælder ikke for værdipapirer af *asset-backed* typen, bortset fra obligationer udstedt af kreditinstitutter i henhold til kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsforeninger [2] (også kaldet »særligt dækkede obligationer«). Eurosystemet vurderer belånbarheden af værdipapirer af asset-backed typen, bortset fra særligt dækkede obligationer, i forhold til følgende kriterier.

▼M7

Aktiver, der genererer pengestrømme, og som er sikkerhed for værdipapirer af asset-backed-typen, skal opfylde følgende betingelser:

a) Aktiverne skal være erhvervet i henhold til lovgivningen i en EU medlemsstat.

b) De skal være erhvervet fra den oprindelige udsteder eller fra en mellemmand af det særlige selskab til securitisation (special purpose vehicle) på en måde, som Eurosystemet betragter som »egentligt salg«, der kan tvangsfuldbyrdes over for en tredjepart, og må være uden for udstederens og dennes kreditorers dispositionssfære, herunder i tilfælde af udstederens insolvens.

▼M8

c) De må ikke bestå — helt eller delvist, aktuelt eller potentielt — af credit-linked-notes eller tilsvarende fordringer som følge af kreditoverførelse ved hjælp af kreditderivater eller trancher af andre værdipapirer af *asset-backed*-typen [3] Værdipapirer af asset-backed-typen, som er udstedt før den 1. marts 2009, er undtaget fra kravet om ikke at måtte bestå af trancher af andre værdipapirer af asset-backed-typen indtil den 1. marts 2010.

---

[1] Obligationer med warrant eller andre tilsvarende rettigheder er ikke belånbare.

[2] Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EFT L 375 af 31.12.1985, side 3), som senest ændret ved direktiv 2005/1/EF (EUT L 79 af 24.3.2005, side 9).

[3] Dette krav udelukker ikke værdipapirer af *asset-backed*-typen, såfremt udstedelsesstrukturen omfatter to *special-purpose vehicles* og betingelsen om »egentligt salg« er opfyldt vedrørende disse *special-purpose vehicles* således, at de gældsinstrumenter, der er udstedt af det andet *special-purpose vehicle* direkte eller indirekte har sikkerhed i den oprindelige pulje af aktiver uden opdeling i trancher. Desuden omfatter begrebet trancher i andre værdipapirer af *asset-backed*-typen ikke dækkede obligationer, som er omfattet af artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3).

▼M7

I en struktureret emission må en tranche (eller en sub-tranche), for at være belånbar, ikke være efterstillet andre trancher af samme udstedelse. En tranche (eller sub-tranche) anses for ikke at være efterstillet i forhold til andre trancher (eller sub-trancher) af samme emission, hvis ingen anden tranche (eller sub-tranche) — i overensstemmelse med betalingsrangfølge, som gælder efter indlevering af anmodning om tvangsfuldbyrdelse, som angivet i tilbudsdokumentet — tildeles en højere prioritet med hensyn til modtagelse af betaling (hovedstol og rente), og denne tranche (eller sub-tranche) derfor som den sidste af de forskellige trancher (eller sub-trancher) i en struktureret emission bærer tab.

▼M5

Eurosystemet forbeholder sig ret til at anmode enhver relevant tredjepart (fx udsteder, den oprindelige udsteder eller formidler) om forklaring og/eller retlig bekræftelse på, hvad eurosystemet anser som nødvendigt for at kunne vurdere belånbarheden af værdipapirer af asset-backed typen.

Kreditstandarder

Gældsinstrumentet skal overholde de høje kreditstandarder, der er specificeret i eurosystemets rammer for kreditvurdering af omsættelige aktiver, som fremgår af afsnit 6.3.2.

Udstedelsessted

Gældsinstrumentet skal være deponeret/registreret (udstedt) i EØS hos en centralbank eller en værdipapircentral, der opfylder ECBs mindstestandarder ►M6 [1]. ◄ Hvis et omsætteligt gældsinstrument udstedes af et ikke-finansielt selskab [2], der ikke har en rating, som er foretaget af et godkendt eksternt kreditvurderingsbureau, skal udstedelsen være sket inden for euroområdet.

Afvikling

Gældsinstrumentet skal kunne overføres elektronisk. Det skal opbevares og afvikles i euroområdet via en konto i eurosystemet eller et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs standar-der, så sikringsakt og realisation sker i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet.

Hvis der ikke er sammenfald mellem den værdipapircentral, som har udstedt aktivet, og det værdipapirafviklingssystem, hvor det opbevares, skal de to institutioner forbindes med et link godkendt af ECB [3].

Godkendte markeder

Gældsinstrumentet skal være optaget til omsætning på et reguleret marked, som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter [4], eller handles på visse ikke-regulerede markeder, som angivet af ECB [5]. Eurosystemets

---

([1]) ►M7 Efter den 1. januar 2007 skal globale ihændehavergældsinstrumenter udstedes i form af New Global Note (NGN) gennem en international værdipapircentral — ICSD Euroclear Bank (Belgien) eller Clearstream Banking Luxembourg — for at være belånbare, og skal deponeres hos en Common Safekeeper (CSK), som er en international værdipapircentral, eller hvis det er relevant, en national værdipapircentral, der opfylder de mindstestandarder, der er opstillet af ECB. ◄ Globale ihændehavergældsinstrumenter, der er udstedt som Classical Global Notes (CGN) inden 1. januar 2007, og fungible værdipapirer, der udstedes under samme ISIN-kode på eller efter denne dato, forbliver belånbare indtil løbetids udløb.

([2]) Ikke-finansielle selskaber defineres som i Det Europæiske Nationalregnskabssystem 1995 (ENS 95).

([3]) En beskrivelse af standarderne for anvendelse af godkendte værdipapirafviklingssystemer i euroområdet samt en ajourført liste over de godkendte links mellem disse systemer findes på ECBs websted (www.ecb.int).

([4]) EUT L 145 af 30.4.2004, side 1.

([5]) En liste over godkendte ikke-regulerede markeder er offentliggjort på ECBs websted (www.ecb.int). Listen opdateres mindst en gang om året.

▼M5

vurdering af ikke-regulerede markeder er baseret på tre principper – sikkerhed, gennemsigtighed og tilgængelighed ([1]) ►M6 ([2]). ◄

U d s t e d e r / g a r a n t

Gældsinstrumentet kan udstedes eller garanteres af centralbanker, offentlige enheder, enheder i den private sektor, internationale eller overnationale institutioner. Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter – dog ikke særligt dækkede obligationer – er kun belånbare, hvis de omsættes på et af de ovennævnte regulerede markeder.

U d s t e d e r s / g a r a n t e n s h j e m s t e d

Udsteder skal være etableret inden for EØS eller i et G10-land uden for EØS ([3]) ►M6 ([4]). ◄ Hvis det sidste er tilfældet, kan gældsinstrumenterne kun anses for belånbare, hvis eurosystemet vurderer, at dets rettigheder er beskyttet tilstrækkeligt – dette bestemmes af eurosystemet – i henhold til lovgivningen i det pågældende G10-land uden for EØS. Med henblik herpå fremsendes en juridisk udtalelse, hvis form og indhold skal accepteres af eurosystemet, før aktiverne kan betragtes som belånbare. For værdipapirer af asset-backed typen gælder det, at udsteder skal være etableret inden for EØS.

Garanten skal være etableret inden for EØS.

Internationale eller overnationale institutioner er mulige udstedere/garanter uanset, hvor de er etableret. Hvis et omsætteligt gældsinstrument udstedes af et ikke-finansielt selskab, der ikke har fået tildelt en rating af et eksternt kreditvurderingsbureau, skal udsteder/garant være etableret i euroområdet.

D e n o m i n e r i n g s v a l u t a

Gældsinstrumentet skal være denomineret i euro ([5]).

6.2.2. *Belånbarhedskriterier for ikke-omsættelige aktiver*

To typer af ikke-omsættelige aktiver kan anvendes som sikkerhed i henhold til den fælles ramme for belånbare aktiver: gældsfordringer og ikke-omsættelige detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom ([6]).

G æ l d s f o r d r i n g e r

For at være belånbar skal en gældsfordring ([7]) opfylde følgende *belånbarhedskriterier* (se også tabel 4):

— *Aktivtype*: Det skal være en gældsfordring, som repræsenterer en debitors gældsforpligtelse over for en modpart i eurosystemet. Gældsfor-

([1]) »Sikkerhed«, »gennemsigtighed« og »tilgængelighed« er udelukkende defineret af eurosystemet med henblik på eurosystemets sikkerhedsstyring. Udvælgelsesprocessen sigter ikke mod at vurdere de forskellige markeders kvalitet. Principperne forstås således: *Sikkerhed* forstås som transaktionssikkerhed især med hensyn til, om transaktionerne er gyldige og kan håndhæves. *Gennemsigtighed* forstås som uhindret adgang til oplysninger om regler for markedets procedurer og funktion, aktivernes finansielle karakteristika, prisdannelsesmekanismen samt relevante priser og mængder (noteringer, renter, omsætning, udestående beløb osv.). *Tilgængelighed* refererer til eurosystemets mulighed for at deltage i og have adgang til markedet. Ud fra et sikkerhedsstyringssynspunkt er et marked tilgængeligt, hvis dets procedurer og funktion giver eurosystemet mulighed for at opnå information og likviditet fra det, når det er nødvendigt til disse formål.

([2]) Omsættelige aktiver, som var godkendt som liste 2-papirer, og som er udstedt før den 31. maj 2007 og handles på ikke-regulerede markeder, som på nuværende tidspunkt opfylder Eurosystemets krav til sikkerhed og tilgængelighed, men ikke til gennemsigtighed, forbliver belånbare indtil den 31. december 2009, såfremt de opfylder de øvrige kriterier for at være belånbare og de ophører med at være belånbare efter denne dato. Dette gælder ikke udækkede omsættelige aktiver, udstedt af kreditinstitutter, og som var godkendt som liste 2-papirer og ophørte med at være belånbare den 31. maj 2007.

([3]) G10-lande uden for EØS omfatter indtil videre USA, Canada, Japan og Schweiz.

([4]) Omsættelige aktiver udstedt før den 1. januar 2007 af en enhed, som ikke har hjemsted inden for EØS eller i et af G10-landene uden for EØS, men som er garanteret af en enhed med hjemsted inden for EØS, forbliver belånbare indtil den 31. december 2011, såfremt de opfylder de øvrige kriterier for at være belånbare og de ophører med at være belånbare efter denne dato.

([5]) Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

([6]) Fra 1. januar 2007 til 31. december 2011 indføres en overgangsordning for gældsfordringer, som giver de enkelte nationale centralbanker mulighed for at bestemme mindstebeløbet på gældsfordringer, der anvendes til sikkerhedsstillelse (gælder dog ikke sikkerhedsstillelse på tværs af landegrænser), samt hvorvidt der skal opkræves et ekspeditionsgebyr. Fra 1. januar 2012 gælder en enhedsordning.

([7]) Gældsfordringer benævnes også banklån. *Schuldscheindarlehen* og hollandske registrerede private fordringer på staten eller andre godkendte debitorer, der er omfattet af en statsgaranti (fx boligselskaber), ligestilles med gældsfordringer.

▼M5

dringer, der afvikles »med løbende afdrag« (dvs. hvor hovedstolen og renterne betales i henhold til en på forhånd aftalt tidsplan) er også belånbare. Uudnyttede kreditrammer (fx uudnyttede faciliteter i forbindelse med revolverende gældsfordringer), overtræk på anfordringskonto og remburser (der tillader anvendelse af kredit, men som ikke er en gældsfordring som sådan) er ikke belånbare. Den andel, som et medlem af syndikatet står inde for i et syndikeret lån, anses for en belånbar form for gældsfordring. ►M7 Gældsfordringer må ikke give ret til hovedstolen og/eller den rente, som er efterstillet retten for indehavere af andre gældsfordringer (eller andre trancher eller sub-trancher af det samme syndikerede lån) eller gældsinstrumenter fra samme udsteder. ◄

Gældsfordringen skal have: a) en fast ubetinget hovedstol og b) en rente, der ikke kan give en negativ betalingsstrøm. Kuponrenten skal endvidere være: i) af en type med nulkuponrente, ii) med en fast kuponrente eller iii) med en variabel kuponrente baseret på en referencerente. ►M7 Endvidere er gældsfordringer med en rente, der er indekseret til inflationen, også belånbare. ◄ Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries.

— *Debitor/garant*: Godkendte debitorer eller garanter indbefatter ikke-finansielle selska-ber ([1]), offentlige enheder og internationale eller overnationale institutioner. De enkelte debitorer hæfter særskilt for den fulde tilbagebetaling af gældsfordringen (meddebitorer, der hæfter kollektivt for enkelte gældsfordringer, dog undtaget).

— *Debitors/garantens hjemsted*: Debitor/garant skal være etableret i euroområdet. Dette krav gælder ikke internationale eller overnationale institutioner.

— *Kreditstandarder*: Gældsfordringernes kvalitet vurderes ud fra debitors/garantens underliggende kreditværdighed. Gældsfordringer skal opfylde de høje kreditstandarder, der er specificeret i eurosystemets rammer for kre-ditvurdering i afsnit 6.3.3.

— *Mindstebeløb*: Gældsfordringen skal på det tidspunkt, hvor modparten ønsker at anvende den i forbindelse med sikkerhedsstillelse (mobilisering), være over et vist mindstebeløb. I en overgangsperiode (fra 1. januar 2007 til 31. december 2011), kan de enkelte nationale centralbanker selv fastsætte mindstebeløbet for indenlandske gældsfordringer. For gældsfordringer, der anvendes på tværs af landegrænser, gælder der en enhedsordning med et mindstebeløb på 500 000 euro i overgangsperioden ►M7 ——————— ◄. Fra 1. januar 2012 gælder et fælles mindstebeløb på 500 000 euro for alle gældsfordringer over hele euroområdet.

— *Håndteringsprocedurer*: Gældsfordringen skal håndteres i henhold til eurosystemets procedurer, som defineret i det respektive nationale dokumentationsgrundlag.

— *Gældende lovgivning*: Både aftalen om gældsfordringen og aftalen mellem modparten og den nationale centralbank, der mobiliserer gældsfordringen som sikkerhed (»mobiliseringsaftalen«) er underlagt lovgivningen i en medlemsstat i euroområdet. Det samlede antal lovgivninger, der gælder for i) modparten, ii) kreditor, iii) debitor, iv) (i givet fald) garant, v) aftalen om gældsfordringen og vi) mobiliseringsaftalen, må ikke være højere end to.

— *Denomineringsvaluta*: Gældsfordringen skal være denomineret i euro ([2]).

Ikke-omsættelige detailgælds-instrumenter med pant i fast ejendom

Følgende belånbarhedskriterier gælder for detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom (se også tabel 4):

([1]) Som defineret i ENS 95.
([2]) Se fodnote 13 i dette kapitel.

▼M5

— *Aktivtype*: Det skal være et gældsinstrument (en egenveksel eller en veksel), der er sikret af pant i beboelsesejendomme, og som ikke er fuldstændigt securitiseret. Det skal være muligt at substituere aktiver i den underliggende pulje, og en ordning skal være på plads, som sikrer, at eurosystemet er foranstillet andre kreditorer (dog ikke kreditorer, der er undtaget af hensyn til almenhedens interesser) ([1]).

Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom skal være med: a) en fast ubetinget hovedstol og b) en rente, der ikke kan give en negativ betalingsstrøm.

— *Kreditstandarder*: Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom skal overholde de høje kreditstandarder, som vurderes ved hjælp af den del af eurosystemets rammer for kreditvurdering, der omhandler detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom, som angivet i afsnit 6.3.3.

— *Udstedertype*: Godkendte udstedere er kreditinstitutter, som er godkendte modparter.

— *Udsteders hjemsted*: Udsteder skal være beliggende i euroområdet.

— *Håndteringsprocedurer*: Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom skal håndteres i henhold til eurosystemets procedurer, som defineret i det respektive nationale dokumentationsgrundlag.

— *Denomineringsvaluta*: Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom skal være denomineret i euro ([2]).

6.2.3. *Yderligere krav til anvendelse af belånbare aktiver*

Yderligere juridiske krav vedrørende gældsfordringer

For at sikre, at der skabes gyldig sikkerhed på grundlag af gældsfordringer, samt at gældsfordringerne hurtigt kan realiseres i tilfælde af modpartens misligholdelse, skal yderligere juridiske krav opfyldes. Disse juridiske krav vedrører:

— verifikation af gældsfordringernes eksistens

— underretning af debitor om mobiliseringen af gældsfordringen eller registrering af denne mobilisering

— manglende restriktioner vedrørende bankhemmelighed og tavshedspligt

— manglende restriktioner med hensyn til mobiliseringen af gældsfordringen

— manglende restriktioner med hensyn til realisering af gældsfordringen.

Indholdet af disse juridiske krav er angivet i bilag 7. De nationale jurisdiktioners særlige karakteristika er beskrevet nærmere i det respektive nationale dokumentationsgrundlag.

Regler for anvendelse af belånbare aktiver

Omsættelige aktiver kan anvendes til alle pengepolitiske operationer, der er baseret på underliggende aktiver, dvs. markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger og egentlige købs- og salgsforretninger, og i forbindelse med den marginale udlånsfacilitet. Ikke-omsættelige aktiver kan anvendes som underliggende aktiver til tilbageførselsforretninger og i sammenhæng med den marginale udlånsfacilitet. De anvendes ikke i eurosystemets egentlige købs- eller salgsforretninger. Alle omsættelige og ikke-omsættelige aktiver kan også anvendes som underliggende aktiver til intradag kredit.

([1]) Irske egenveksler med pant i fast ejendom er på nuværende tidspunkt de eneste instrumenter i denne aktivklasse.

([2]) Se fodnote 13 i dette kapitel.

▼M5

Selv om et omsætteligt eller ikke-omsætteligt aktiv opfylder alle belånbarhedskriterier, må en modpart ikke stille et aktiv som sikkerhed, hvis den selv eller en anden enhed, som den har snævre forbindelser med, har udstedt eller garanteret dette aktiv ([1]).

»Snævre forbindelser« forekommer i en situation, hvor modparten er forbundet med en udsteder/debitor/garant af belånbare aktiver på en af nedenstående måder:

▼M7

i) modparten ejer — direkte eller indirekte gennem et eller flere foretagender — mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller

ii) udstederen/debitoren/garanten ejer — direkte eller indirekte gennem et eller flere foretagender — mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller

iii) tredjemand ejer mere end mindst 20 pct. af modpartens kapital og mere end 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, enten direkte eller indirekte, gennem et eller flere foretagender.

Ovennævnte bestemmelse om snævre forbindelser finder ikke anvendelse på: a) snævre forbindelser mellem modparten og EØS landenes offentlige myndigheder eller i tilfælde, hvor et gældsinstrument er garanteret af en offentlig enhed, der kan udskrive skatter; b) særligt dækkede obligationer, der er udstedt i henhold til kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsforeninger, eller c) i tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser svarende til bestemmelserne for instrumenterne under b), som det fx er tilfældet med ikke-omsættelige detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom, der ikke er værdipapirer.

Ydermere må en modpart ikke stille værdipapirer af asset-backed-typen som sikkerhed, hvis modparten (eller en tredjepart, som modparten har snævre forbindelser med) valutaafdækker disse værdipapirer ved at indgå en aftale om valutaafdækning med udsteder som modpart i afdækningen eller yder likviditetsstøtte på 20 pct. eller mere af udestående i disse værdipapirer.

▼M5

Alle belånbare omsættelige og ikke-omsættelige aktiver skal kunne benyttes i grænseoverskridende operationer i hele euroområdet. Det betyder, at alle eurosystemets modparter skal kunne benytte belånbare aktiver til at opnå kredit hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er beliggende, via links til deres nationale værdipapirafviklingssystem, hvis der er tale om omsættelige aktiver, eller via andre godkendte ordninger (se afsnit 6.6).

Tabel 4

Aktiver, der kan benyttes i eurosystemets pengepolitiske operationer

Belånbarhedskriterier	Omsættelige aktiver ([1])	Ikke-omsættelige aktiver ([2])	
Aktiv	ECB-gældsbeviser Andre omsættelige gældsinstrumenter ([3])	Gældsfordringer	Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom
Kreditstandarder:	Aktivet skal opfylde høje kreditstandarder. Kreditstandarden vurderes ved brug af eurosystemets rammer for kreditvurdering af omsættelige aktiver ([3]).	Debitor/garant skal opfylde høje kreditstandarder. Kreditværdigheden vurderes ved brug af eurosystemets rammer for kreditvurdering af gældsfordringer.	Aktivet skal opfylde høje kreditstandarder. Kreditstandarden vurderes ved brug af eurosystemets rammer for kreditvurdering af detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom.

([1]) Hvis en modpart anvender aktiver, der på grund af sammenfald med udsteder/debitor/-garant eller snævre forbindelser ikke kan eller ikke længere kan anvendes som sikkerhed for udestående lån, er modparten forpligtet til straks at underrette den relevante nationale centralbank herom. Aktiverne ansættes til nul på næste værdiansættelsesdag, og der kan udløses et margin call (se også bilag 6). Modparten skal desuden fjerne aktivet så hurtigt som muligt.

▼M5

Belånbarhedskriterier	Omsættelige aktiver ([1])	Ikke-omsættelige aktiver ([2])	
Udstedelsessted	EØS ([3])	Ikke relevant	Ikke relevant
Afviklings-/håndterings-procedurer	Afviklingssted: euroområdet Instrumenterne skal være deponeret centralt i elektronisk form i centralbanker eller et værdipapir-afviklingssystem, der opfylder ECBs minimumsstandarder.	Eurosystemets procedurer	Eurosystemets procedurer
Udsteder/debitor/ garant	Centralbanker Offentlig sektor Privat sektor Internationale og overnationale institutioner	Offentlig sektor Ikke-finansielle selskaber Internationale og overnationale institutioner	Kreditinstitutter
Udsteders/debitors eller garantens hjemsted	Udsteder ([3]): EØS eller G10-lande uden for EØS Garant ([3]): EØS	Euroområdet	Euroområdet
Godkendte markeder	Regulerede markeder Ikke-regulerede markeder, der er godkendt af ECB	Ikke relevant	Ikke relevant
Valuta	Euro	Euro	Euro
Mindstebeløb:	Ikke relevant	Mindstebeløb på det tidspunkt, hvor gældsfordringen anvendes. Fra 1. januar 2007 til 31. december 2011: — til indenlandsk brug: fastsættes af NCBen — til grænseoverskridende brug: et fælles mindstebeløb på 500 000 euro Fra og med 1. januar 2012: et fælles mindstebeløb på500 000 euro i hele euroområdet.	Ikke relevant
►M7 Gældende lovgivning ◄	►M7 For så vidt angår værdipapirer af asset-backed-typen, skal de underliggende aktiver være erhvervet i henhold til lovgivningen i en EU medlemsstat. ◄	Gældende lovgivning for gældsfordringsaftale og mobilisering: lovgivningen i en medlemsstat i euroområdet. Det samlede antal forskellige lovgivninger gældende for: a) modpart, b) kreditor, c) debitor, d) (i givet fald) garant, e) gældsfordringsaftalen og f) mobiliseringsaf-	Ikke relevant

▼M5

Belånbarhedskriterier	Omsættelige aktiver ([1])	Ikke-omsættelige aktiver ([2])	
		talen må højst være to.	
Kan benyttes på tværs af grænserne	Ja	Ja	Ja

([1]) Se nærmere i afsnit 6.2.1.
([2]) Se nærmere i afsnit 6.2.2.
([3]) For ikke-ratede omsættelige gældsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af ikke-finansielle selskaber, fastsættes kreditstandarden på grundlag af den kreditvurderingskilde, der vælges af den respektive modpart i henhold til eurosystemets rammer for kreditvurdering af gældsfordringer, der er angivet i afsnit 6.3.3. For disse omsættelige gældsinstrumenter er følgende belånbarhedskriterier for omsættelige aktiver blevet ændret: Udsteders/garantens hjemsted: euroområdet; udstedelsessted: euroområdet. ►M7 ——————— ◄

6.3. **Eurosystemets rammer for kreditvurdering**

6.3.1. *Anvendelsesområde og elementer*

Eurosystemets rammer for kreditvurdering fastlægger de procedurer, regler og teknikker, som sikrer, at eurosystemets krav om høje kreditstandarder for alle belånbare aktiver er opfyldt.

Inden for de overordnede rammer skelner eurosystemet i forbindelse med opstillingen af høje kreditstandarder mellem omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (se afsnit 6.3.2 og 6.3.3) for at tage højde for disse aktivers forskellige retlige karakter og af hensyn til den operationelle effektivitet.

I forbindelse med vurderingen af belånbare aktivers kreditkvalitet tager eurosystemet højde for kreditvurderingsoplysninger fra kreditvurderingssystemer tilhørende en af følgende fire kilder: eksterne kreditvurderingsbureauer, de nationale centralbankers interne kreditvurderingssystemer, modparternes interne ratingbaserede systemer og tredjemands ratingværktøjer. Endvidere tager eurosystemet under vurderingen af kreditstandarden højde for institutionelle kriterier og karakteristika, der garanterer indehaveren af instrumentet den samme beskyttelse som fx garantier.

▼M7

Hvad angår de eksterne kreditvurderingsbureauer, skal vurderingen baseres på offentlig rating. Eurosystemet forbeholder sig ret til at anmode om yderligere præcisering, hvor det anses for nødvendigt. For så vidt angår værdipapirer af asset-backed-typen, skal deres ratings være gennemgået i en offentlig tilgængelig rapport om kreditvurderingen. Det kan enten være en detaljeret rapport, som udarbejdes, inden værdipapirerne sælges, eller en rapport om nye emissioner, som bl.a. skal indeholde en grundig analyse af strukturelle og juridiske aspekter, en detaljeret vurdering af sikkerhedspuljen, en analyse af deltagerne i transaktionen samt en analyse af andre relevante særegenheder i transaktionen. De eksterne kreditvurderingsbureauer skal endvidere jævnligt og mindst en gang i kvartalet offentliggøre overvågningsrapporter om værdipapirer af asset-backed-typen ([1]). Disse rapporter skal som minimum indeholde en opdatering af centrale transaktionsdata (fx. sikkerhedpuljens sammensætning, deltagerne i transaktionen, kapitalstrukturen) samt en performance-opgørelse.

▼M5

Eurosystemets benchmark for opstillingen af mindstekravet til en høj kreditstandard (eurosystemets »grænseværdi for kreditkvalitet«) defineres som en »single A«-kreditvurdering ►M7 ([2]) ◄. Eurosystemet anser en tabssandsynlighed (»probability of default«) over et år på 0,10 pct. for at svare til en »single A«-kreditvurdering, som revurderes regelmæssigt. ►M8 For værdipapirer af asset-backed-typen, der udstedes efter den 1. marts 2009, defineres Eurosystemets krav om høj kreditstandard som en »AAA« kreditvurdering ved udstedelsen, med en mindste grænseværdi

([1]) For værdipapirer af asset-backed-typen, på hvis underliggende aktiver der sker betaling af hovedstol eller rente halv- eller helårligt, kan overvågningsrapporterne afgives henholdsvis halv- eller helårligt.
([2]) »Single A« betyder en mindste langfristet rating på »A-« hos Fitch eller Standard & Poor's, »A3« fra Moody's eller »AL« hos DBRS.

▼M5

for kreditkvalitet i værdipapirets løbetid på »single A«-kreditvurderingsniveau ([1]) ◄ Eurosystemets rammer for kreditvurdering følger definitionen af misligholdelse i EUs kapitalkravsdirektiv ([2]). Eurosystemet offentliggør den laveste »rating grade«, som ligger inden for den krævede grænseværdi for kreditkvalitet for hver enkelt af de godkendte eksterne kreditvurderingsbureauer, uden at eurosystemet påtager sig noget ansvar for sin vurdering af det eksterne kreditvurderingsbureau, som også jævnligt revurderes.

▼M7

Eurosystemet forbeholder sig ret til at fastslå, om en udstedelse, udsteder, debitor eller garant opfylder kravene til høje kreditstandarder på grundlag af enhver oplysning, som det anser for relevant. Eurosystemet kan afvise og begrænse brugen af aktiver eller anvende yderligere haircuts på dette grundlag, hvis det er nødvendigt for at sikre en passende risikobeskyttelse af Eurosystemet i overensstemmelse med ESCB statuttens artikel 18.1. Sådanne tiltag kan også anvendes i forhold til specifikke modparter, især hvis der synes at være en høj grad af sammenfald mellem modpartens kreditkvalitet og kreditkvaliteten på de aktiver, som modparten stiller som sikkerhed. Såfremt en sådan afvisning er baseret på oplysninger vedrørende tilsyn, skal anvendelsen af disse oplysninger, som er tilvejebragt af enten modparter eller tilsynsmyndigheder, være i fuld overensstemmelse med og strengt nødvendige for, at Eurosystemet kan opfylde sine pengepolitiske opgaver.

Aktiver udstedt eller garanteret af enheder, som er genstand for indefrysning af midler og/eller andre foranstaltninger, truffet af Fællesskabet eller en medlemsstat i henhold til artikel 60, stk. 2, i traktaten om begrænsning i anvendelse af midler eller omfattet af en af ECB's Styrelsesråd truffet beslutning, der suspenderer eller udelukker deres adgang til markedsoperationer eller til Eurosystemets stående faciliteter, kan blive ekskluderet fra listen over belånbare aktiver.

▼M5

6.3.2. *Fastsættelse af høje kredit-standarder for omsættelige aktiver*

De høje kreditstandarder for omsættelige aktiver fastsættes ud fra følgende kriterier:

▼M10

— *Kreditvurdering af værdipapirer af asset-backed typen foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau*: For værdipapirer af *asset-backed*-typen udstedt den 1. marts 2010 eller senere kræver Eurosystemet mindst to kreditvurderinger foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau, som er godkendt til udstedelsen. Til afgørelse af belånbarheden af disse værdipapirer af *asset-backed*-typen anvendes »second-best rule« (reglen om den næstbedste), hvilket betyder, at ikke blot den bedste men også den næstbedste tilgængelige kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau skal opfylde grænseværdien for kvaliteten af værdipapirer af *asset-backed*-typen. På grundlag af denne regel kræver Eurosystemet for begge kreditvurderinger et »AAA«/»Aaa«-niveau ved udstedelsen og et »single A«-niveau i værdipapirets løbetid som betingelse for at værdipapirerne kan være belånbare.

Fra 1. marts 2011 skal alle værdipapirer af *asset-backed*-typen uanset deres udstedelsestidspunkt have mindst to kreditvurderinger fra eksterne kreditvurderingsbureauer, som er godkendt til den pågældende udstedelse, og reglen om den næstbedste skal være opfyldt, for at værdipapirerne kan vedblive med at være belånbare.

For så vidt angår værdipapirer af *asset-backed*-typen, der er udstedt før 1. marts 2010, som kun har én kreditvurdering, skal endnu en kreditvurdering foreligge inden 1. marts 2011. For værdipapirer af *asset-backed*-typen, der er udstedt før 1. marts 2009, skal begge kreditvurderinger opfylde »single A«-niveauet i hele værdipapirets løbetid. For så vidt angår værdipapirer af *asset-backed*-typen, der er udstedt mellem 1. marts 2009 og 28. februar 2010, skal den første kredit-

([1]) »AAA« betyder en rating på lang sigt på »AAA« hos Fitch, Standard & Poor's eller DBRS eller »Aaa« hos Moody's.

([2]) Kapitalkravsdirektivet omfatter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning) (EUT L 177 af 30.6.2006, side 1), og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag (omarbejdning) (EUT L 177 af 30.6.2006, side 201).

▼M10

vurdering opfylde »AAA«/»Aaa«-niveauet ved udstedelsen og »single A«-niveuauet i værdipapirets løbetid, medens den anden kreditvurdering skal opfylde »single A«-niveauet både ved afgivelsen heraf ([1]) og i værdipapirets løbetid.

ECB offentliggør grænseværdierne for kreditvurderingskvaliteten for alle godkendte eksterne kreditvurderingsbureauer, som oprettet under afsnit 6.3.1 ([2]).

▼M5

— *Garantier*: Såfremt der ikke foreligger en (acceptabel) kreditvurdering af udsteder foretaget af et godkendt eksternt kreditvurderingsbureau, kan en høj kreditstandard fastslås på grundlag af garantier tilvejebragt af økonomisk velfunderede garanter. Garantens finansielle soliditet vurderes ud fra kreditvurderinger fra eksterne kreditvurderingsbureauer, der ligger inden for eurosystemets grænseværdi for kreditkvalitet. Garantien skal opfylde følgende krav:

  — En garanti anses for acceptabel, hvis garanten ubetinget og uigenkaldeligt har garanteret udsteders forpligtelser med hensyn til betaling af hovedstol, rente og andre skyldige beløb i forbindelse med gældsinstrumenterne til gældsinstrumenternes indehavere, indtil disse forpligtelser er helt opfyldt.

  — Garantien skal kunne gøres gældende på anfordring (uafhængigt af den underliggende gældsforpligtelse). Garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter, skal enten kunne gøres gældende på anfordring eller på anden måde indeholde bestemmelser om omgående og rettidig betaling ved misligholdelse. Garantens forpligtelser i henhold til garantien skal mindst være ligestillet og sideordnet med garantens øvrige usikrede forpligtelser.

  — Garantien skal være underlagt lovgivningen i et EU-land. Den skal være juridisk gyldig og bindende og skal kunne gøres gældende over for garanten.

  — Inden det garanterede aktiv kan anses for belånbart, skal der indsendes en juridisk bekræftelse af garantiens juridiske gyldighed, bindende virkning og retsgyldighed. Bekræftelsens form og indhold skal kunne accepteres af eurosystemet. Hvis garanten er etableret i et andet retssystem end det, som garantien hører under, skal det også fremgå af den juridiske bekræftelse, at garantien er gældende og retsgyldig i henhold til den lovgivning, der gælder for garantens etablering. Den juridiske bekræftelse skal indsendes til gennemsyn i den nationale centralbank, der indberetter et bestemt aktiv, for hvilket der er stillet garanti med henblik på optagelse på listen over belånbare aktiver ([3]). Kravet om en juridisk bekræftelse gælder ikke garantier for gældsinstrumenter med en individuel rating eller garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter. Kravet om retsgyldighed er underlagt de konkursretlige og billighedsretlige regler samt lignende regler og retsprincipper, der måtte gælde for garanten og berøre kreditorernes rettigheder over for garanten generelt.

Såfremt der ikke foreligger en kreditvurdering fra et eksternt kreditvurderingsbureau for udstedelsen, udstederen eller garanten, fastslås de høje kreditstandarder på følgende måde:

— *Udstedere eller garanter fra den offentlige sektor i euroområdet*: Hvis et omsætteligt aktiv er udstedt eller garanteret af regionale eller lokale myndigheder eller en offentlig enhed beliggende i euroområdet,

([1]) Med hensyn til den krævede anden kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau for disse værdipapirer af *asset-backed*-typen refererer »kreditvurdering ved udstedelsen« til kreditvurderingen ved den første udstedelse eller offentliggjort af det eksterne kreditvurderingsbureau.

([2]) Disse oplysninger offentliggøres på ECB's websted (www.ecb.europa.eu).

([3]) Den nationale centralbank, der indberetter et bestemt aktiv, er normalt den nationale centralbank i det land, hvor aktivet vil blive optaget til omsætning/handlet på et godkendt marked. Ved aktiver, der optages til omsætning/handles på flere markeder, kan spørgsmål rettes til ECBs hotline for belånbare aktiver på Eligi-ble-Assets.hotline@ecb.int.

▼M5

jf. kapitalkravsdirektivet, gælder følgende procedure:

— Udsteder eller garant placeres i en af tre klasser i overensstemmelse med kapitalkravsdirektivet ([1]) som angivet i tabel 5.

— En implicit kreditvurdering for udstedere og garanter under klasse 1 og 2 udledes af et eksternt kreditvurderingsbureaus kreditvurdering af staten i det land, hvor udsteder eller garant har hjemsted. Den implicitte kreditvurdering skal ligge inden for eurosystemets mindsteværdi for kreditkvalitet. Der udledes ikke implicitte kreditvurderinger for udstedere/garanter i klasse 3.

— *Ikke-finansielle selskaber i euroområdet, der optræder som udstedere eller garanter*: Hvis det på grundlag af en kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau for aktivet, udsteder eller garant ikke er muligt at fastslå, om omsættelige aktiver, der er udstedt/garanteret af ikke-finansielle selskaber ([2]) med hjemsted i euroområdet, opfylder høje kreditstandarder, finder reglerne i eurosystemets rammer for kreditvurdering vedrørende gældsfordringer anvendelse, og modparterne må anvende deres eget interne ratingbaserede system, de nationale centralbankers interne kreditvurderingssystemer eller tredjemands ratingværktøjer. De ikke-ratede omsættelige gældsinstrumenter udstedt af ikke-finansielle selskaber er ikke medtaget på den offentlige liste over belånbare omsættelige aktiver.

Tabel 5

Implicitte kreditvurderinger for regionale og lokale myndigheder og offentlige enheder i euroområdet, der optræder som udstedere, debitorer eller garanter uden en kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau

	Inddeling af udstedere, debitorer og garanter ifølge kapitalkravsdirektivet	Eurosystemets kreditvurderingsrammers udledning af den implicitte kreditvurdering af udsteder, debitor eller garant i den tilsvarende klasse
Klasse 1	Regionale og lokale myndigheder og offentlige enheder, som i henhold til kompetente tilsynsmyndigheder kan behandles på lige fod med staten, hvad angår kapitalkrav.	Tildeles et eksternt kreditvurderingsbureaus kreditvurdering af staten i det land, hvor udsteder/debitor/garant har hjemsted.
Klasse 2	Regionale og lokale myndigheder og offentlige enheder, som i henhold til kompetente tilsynsmyndigheder kan behandles på lige fod med (kredit)institutter, hvad angår kapitalkrav.	Tildeles en kreditvurdering, der er et kreditkvalitetstrin ([1]) under et eksternt kreditvurderingsbureaus kreditvurdering af staten i det land, hvor det har hjemsted.
Klasse 3	Andre offentlige enheder.	Behandles som udstedere eller debitorer i den private sektor.

([1]) Oplysninger om kreditkvalitetstrin offentliggøres på ECBs websted (www.ecb.int).

6.3.3. *Fastsættelse af høje kredit-standarder for ikke-omsættelige aktiver*

Gældsfordringer

For at kunne fastslå, at kravet om høje kreditstandarder er opfyldt for gældsfordringernes debitorer og garanter, skal modparterne vælge en hovedkreditvurderingskilde fra de tilgængelige kilder, som er godkendt af eurosystemet. Modparten vælger ét system hos en tilgængelig kreditvurderingskilde, undtagen i tilfælde af eksterne vurderingsbureauer, hvor alle accepterede eksterne kreditvurderingsbureauers systemer kan bruges.

Modparterne skal holde sig til den valgte kilde i mindst et år, så det undgås, at modparten »hopper« mellem kreditvurderinger (hvor modparten fx for hver enkelt debitor søger efter den bedste kreditvurdering, som

([1]) Fortegnelser over enheder, som tilhører de tre klasser, samt kriterierne for opdelingen af udstedere, debitorer og garanter i de tre klasser forventes at foreligge, sammen med link til de nationale tilsynsmyndigheders relevante websteder, på Det Europæiske Banktilsynsudvalgs (CEBS) websted: http://www.c-ebs.org/SD/Rules_AdditionalInformation.htm

([2]) Se fodnote 7 i dette kapitel.

▼M5

garanterer belånbarhed, blandt alle tilgængelige kilder eller systemer). Modparter, der ønsker at ændre kreditvurderingskilder efter minimumsperioden på et år, skal indgive en begrundet ansøgning til den relevante nationale centralbank.

Modparter kan, efter at have indgivet en begrundet ansøgning, opnå tilladelse til at anvende mere end et system eller en kilde. Den valgte hovedkreditvurderingskilde forventes at dække hovedparten af de debitorer, som er angivet af modparten. Der skal være tilstrækkeligt forretningsmæssigt grundlag for at anvende mere end en kreditvurderingskilde eller et kreditvurderingssystem. Et sådant forretningsmæssigt grundlag kan i princippet være utilstrækkelig dækning hos den primære kreditvurderingskilde eller det primære kreditvurderingssystem.

Modparterne skal straks underrette den nationale centralbank om alle kreditbegivenheder, herunder angivne debitorers forsinkede betalinger, som modparten er vidende om, og – om nødvendigt – trække aktiverne tilbage eller erstatte dem. Modparterne har desuden ansvar for at sikre, at de anvender de nyeste kreditvurderinger, som foreligger fra deres udvalgte kreditvurderingssystem eller -kilde, af debitorerne ([1]) eller garanterne vedrørende angivne aktiver.

Kreditvurderinger af debitorer/garanter: Hvad angår debitorer og garanter i forbindelse med gældsfordringer, fastslås de høje kreditstandarder på grundlag af regler, hvor der skelnes mellem debitorer/garanter inden for den offentlige sektor og debitorer/garanter, som er ikke-finansielle selskaber:

— *Debitorer og garanter inden for den offentlige sektor*: Der gælder følgende regler i den angivne rækkefølge:

a) Der foreligger en kreditvurdering fra det system eller den kilde, som er valgt af modparten, og denne anvendes til at fastslå, om debitoren eller garanten i den offentlige sektor ligger inden for grænseværdien for kreditkvalitet.

b) Såfremt der ikke findes en kreditvurdering ifølge i), anvendes en kreditvurdering af debitor eller garant fra et eksternt kreditvurderingsbureau ([2]).

c) Såfremt der ikke foreligger en kreditvurdering ifølge i) eller ii), gælder den samme procedure som for omsættelige aktiver:

— Debitor eller garant placeres i en af tre klasser i overensstemmelse med kapital-kravsdirektivet ([3]) som angivet i tabel 5.

— En implicit kreditvurdering gældende for debitorer og garanter, der tilhører klasse 1 og 2, udledes af et eksternt kreditvurderingsbureaus kreditvurdering af staten i det land, hvor debitor eller garant har hjemsted. Den implicitte kreditvurdering skal ligge inden for eurosystemets mindsteværdi for kreditkvalitet.

Hvis der foreligger en kreditvurdering fra det system eller den kilde, som er valgt af modparten (eller fra et eksternt kreditvurderingsbureau, jf. punkt ii) vedrørende offentlige debitorer eller garanter), men denne ligger under mindsteværdien for kreditkvalitet, kan debitor eller garant ikke godkendes.

— *Ikke-finansielle selskaber, der optræder som debitor eller garant*: Hvis den kilde, som modparten har valgt, giver en kreditvurdering, der ligger på eller over mindsteværdien for kreditkvalitet, kan debitor eller garant godkendes ([4]) ([5]).

Hvis der foreligger en kreditvurdering fra det system eller den kilde, som er valgt af modparten, men denne ligger under mindsteværdien for kreditkvalitet, kan debitor eller garant ikke godkendes. Hvis der ikke foreligger en kreditvurdering, således at kreditstandarden kan fastslås, kan debitor eller garant ikke godkendes.

([1]) Ved omsættelige aktiver udstedt af ikke-fina nsielle selskaber, som ikke er rated af et godkendt eksternt kreditvurderingsbureau, gælder dette krav for kreditvurderingen af udstedere.

([2]) Se fodnote 25 i dette kapitel.

([3]) Se fodnote 29 i dette kapitel.

([4]) Hvis modparten har valgt et eksternt kreditvurderingsbureau som kreditvurderingskilde, kan denne anvende den bedste vurdering (se fodnote 25 i dette kapitel).

([5]) Ved specifikke kreditvurderingssystemer kan mindsteværdien for kreditkvalitet justeres efter overvågningsprocessen (se afsnit 6.3.5).

▼M5

Garantier: En garanti skal opfylde følgende krav:

— En garanti anses for acceptabel, hvis garanten ubetinget og uigenkaldeligt har garanteret debitors forpligtelser med hensyn til betaling af hovedstol, rente og andre skyldige beløb i forbindelse med gældsfordringen til dennes indehaver, indtil disse forpligtelser er helt opfyldt. I denne henseende skal en garanti, der anses for acceptabel, ikke nødvendigvis vedrøre gældsfordringen specifikt, men kan blot gælde for debitor, forudsat den også omfatter den pågældende gældsfordring.

— Garantien skal kunne gøres gældende på anfordring (uafhængigt af den underliggende gældsfordring). Garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter, skal enten kunne gøres gældende på anfordring eller på anden måde indeholde bestemmelser om omgående og rettidig betaling ved misligholdelse. Garantens forpligtelser i henhold til garantien skal mindst være ligestillet og sideordnet med garantens øvrige usikrede forpligtelser.

— Garantien skal være underlagt lovgivningen i et EU-land. Den skal være juridisk gyldig og bindende og skal kunne gøres gældende over for garanten.

— Inden det garanterede aktiv kan anses for belånbart, skal der indsendes en juridisk bekræftelse af garantiens juridiske gyldighed, bindende effekt og retsgyldighed. Bekræftelsens form og indhold skal kunne accepteres af eurosystemet. Den juridiske bekræftelse skal også angive, at garantien ikke er en personlig garanti, som kun kan gøres gældende af gældsfordringens kreditor. Hvis garanten er etableret i et andet retssystem end det, som garantien hører under, skal det også fremgå af den juridiske bekræftelse, at garantien er gældende og retsgyldig i henhold til den lovgivning, der gælder for garantens etablering. Den juridiske bekræftelse skal indsendes til gennemsyn i den nationale centralbank i den jurisdiktion, hvis lov er gældende for gældsfordringen. Kravet om en juridisk bekræftelse gælder ikke ved garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter. Kravet om retsgyldighed er underlagt de konkursretlige og billighedsretlige regler samt lignende regler og retsprincipper, der måtte gælde for garanten og berøre kreditorernes rettigheder over for garanten generelt.

Ikke-omsættelige detailgælds-instrumenter med pant i fast ejendom

De høje kreditstandarder for ikke-omsættelige detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom må ikke være under eurosystemets mindsteværdi for kreditkvalitet. De specifikke kreditvurderingsrammer for hver enkelt jurisdiktion for disse gældsinstrumenter vil blive angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag udarbejdet af de nationale centralbanker.

6.3.4. *Godkendelseskriterier for kreditvurderingssystemer*

Eurosystemets rammer for kreditvurdering er baseret på kreditvurderingsoplysninger fra fire kilder. For hver kilde kan der være flere kreditvurderingssystemer.

På ECBs websted (www.ecb.int) findes en liste over godkendte eksterne kreditvurderingsbureauer, de nationale centralbankers interne kreditvurderingssystemer og ratingværktøjer ud-budt af tredjemand ([1]).

Eksterne kreditvurderingsbureauer som kilde

Eksterne kreditvurderingsbureauer, hvis kreditvurderinger kan anvendes af kreditinstitutter til at fastsætte risikovægtede engagementer i henhold til kapitalkravsdirektivet, kan anvendes som kilde ([2]). I forbindelse med eurosystemets kreditvurderingsrammer gælder følgende generelle kriterier for godkendelse af eksterne kreditvurderingsbureauer:

— Eksterne kreditvurderingsbureauer skal være formelt anerkendt af de relevante EU-tilsynsmyndigheder i de eurolande, hvor de vil blive anvendt i overensstemmelse med kapitalkravsdirektivet.

— ►M7 De eksterne kreditvurderingsbureauer skal opfylde operationelle kriterier og yde relevant dækning for at sikre en effektiv gennemfø-

([1]) Eurosystemet offentliggør kun disse oplysninger i forbindelse med eurosystemets kreditoperationer og påtager sig ikke noget ansvar for vurderingen af de godkendte kreditvurderingssystemer.

([2]) Eksterne kreditvurderingsbureauer benævnes ofte ratingbureauer på de finansielle markeder.

▼M5

relse af Eurosystemets rammer for kreditvurdering. ◄ Navnlig er anvendelsen af deres kreditvurderinger betinget af, at eurosystemet råder over information om disse vurderinger samt information til sammenligning og tildeling (»mapping«) af vurderingerne i forhold til eurosystemets kreditvurderingsrammers kreditkvalitetstrin og mindsteværdien for kreditkvalitet samt til gennemførelsen af performanceovervågningen (se af-snit 6.3.5).

Eurosystemet forbeholder sig ret til at afgøre, om det accepterer et eksternt kreditvurderingsbureau til sine udlånsoperationer. Afgørelsen træffes ved hjælp af bl.a. performanceovervågningen.

Interne kreditvurderingssystemer i de nationale centralbanker anvendt som kilde

Denne kilde består på nuværende tidspunkt af de fire kreditvurderingssystemer, der drives af Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France og Oesterreichische Nationalbank. Nationale centralbanker, der beslutter at udvikle deres eget interne kreditvurderingssystem, vil skulle gennemgå en valideringsprocedure, som udføres af eurosystemet. Interne kreditvurderingssystemer er omfattet af eurosystemets performanceovervågning (se afsnit 6.3.5).

Desuden skal modparten øjeblikkeligt underrette den nationale centralbank med det interne kreditvurderingssystem om alle kreditbegivenheder, som kun modparten er vidende om, herunder forsinkelse i de angivne debitorers betalinger.

Endvidere opstiller den relevante nationale centralbank i lande, hvor detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom mobiliseres, rammer for kreditvurdering af denne type aktiver i overensstemmelse med eurosystemets rammer for kreditvurdering. Disse rammer indgår i den årlige performanceovervågning.

Interne ratingbaserede systemer som kilde

Hvis en modpart ønsker at anvende et internt ratingbaseret system til at vurdere kreditkvaliteten hos belånbare gældsinstrumenters debitorer, udstedere eller garanter, skal modparten indhente tilladelse fra sin egen nationale centralbank. Til dette formål indsendes en ansøgning sammen med følgende dokumenter ([1]):

— En kopi af afgørelsen fra den relevante banktilsynsmyndighed i EU, hvorved modparten gives tilladelse til at anvende sit interne ratingbaserede system til kapitalkravsformål på konsolideret eller ikke-konsolideret grundlag, samt eventuelle konkrete betingelser for denne anvendelse. En kopi af afgørelsen er ikke påkrævet, hvis den relevante tilsynsmyndighed sender disse oplysninger direkte til den relevante nationale centralbank.

— Oplysninger om fremgangsmåde ved vurderingen af debitorers sandsynlighed for misligholdelse samt data om ratingkategorier og tilknyttede sandsynligheder for misligholdelse gennem et år, som anvendes til at bestemme godkendte ratingkategorier.

— En kopi af de oplysninger under søjle 3 (markedsdisciplin), som modparten skal offentliggøre regelmæssigt i henhold til kravene om markedsdisciplin under søjle 3 inden for Basel II-reglerne og kapitalkravsdirektivet.

— Navn og adresse på både den kompetente banktilsynsmyndighed og den eksterne revisor.

Ansøgningen skal være underskrevet af modpartens administrerende direktør, økonomidirektør eller et andet medlem af den øverste ledelse eller af en underskriftsberettiget på en af disse lederes vegne.

Ovenstående bestemmelser finder anvendelse på alle modparter uanset status – moderselskab, datterselskab eller filial – og uanset om godkendelsen af det interne ratingbaserede system kommer fra tilsynsmyndigheden i det samme land (hvad angår et moderselskab og eventuelt datterselskaber) eller fra en tilsynsmyndighed i det land, hvor moderselskabet har hjemsted (hvad angår filialer og eventuelt datterselskaber).

([1]) De angivne dokumenter oversættes om fornødent til et af den pågældende nationale centralbanks arbejdssprog.

▼M5

En modparts filial eller datterselskab kan an-vende moderselskabets interne ratingbaserede system, hvis eurosystemet har godkendt anvendelsen af det interne ratingbaserede system i forbindelse med eurosystemets rammer for kreditvurdering.

Modparter, der anvender et internt ratingbaseret system som angivet ovenfor, er også omfattet af eurosystemets performanceovervågning (se afsnit 6.3.5). Ud over de oplysningskrav, der indgår i denne proces, har modparten også pligt til årligt (eller på anmodning af den relevante nationale centralbank) at udlevere følgende oplysninger, medmindre den relevante tilsynsmyndighed sender disse oplysninger direkte til den relevante nationale centralbank:

— En kopi af den nyeste vurdering af modpartens interne ratingbaserede system foretaget af modpartens tilsynsmyndighed oversat til et af den nationale centralbanks arbejdssprog.

— Eventuelle ændringer af modpartens interne ratingbaserede system, som tilsynsmyndigheden har anbefalet eller krævet, samt datoen, hvor disse ændringer skal være gennemført.

— Den årlige ajourføring af de oplysninger under søjle 3 (markedsdisciplin), som modparten skal offentliggøre regelmæssigt i henhold til kravene om markedsdisciplin under søjle 3 inden for Basel II-reglerne og kapitalkravsdirektivet.

— Oplysninger om den kompetente banktilsynsmyndighed og den eksterne revisor.

Disse årlige oplysninger skal være underskrevet af modpartens administrerende direktør, økonomidirektør eller et andet medlem af den øverste ledelse eller af en underskriftsberettiget på en af disse lederes vegne. Modpartens relevante tilsynsmyndighed og eventuelle eksterne revisor modtager en kopi af denne skrivelse fra eurosystemet.

T r e d j e m a n d s r a t i n g v æ r k t ø j e r s o m k i l d e

Ratingværktøjer, der anvendes som kilde, består af tredjemands redskaber til vurdering af debitorers kreditkvalitet, hvortil der bl.a. anvendes oplysninger som reviderede regnskaber. Værktøjerne skal betjenes af udbyderne af ratingværktøjerne. Modparter, der ønsker at gøre brug af et særligt ratingværktøj inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering skal indsende en ansøgning til deres respektive nationale centralbank. Dertil skal de bruge den relevante blanket, som udleveres af eurosystemet, og som indsendes sammen med yderligere oplysninger om ratingværktøjet som angivet på ansøgningsblanketten. Eurosystemet afgør, om det foreslåede ratingværktøj kan godkendes. Afgørelsen baseres på en vurdering af, om værktøjet overholder de godkendelseskriterier, som er fastsat af eurosystemet ([1]).

Desuden skal modparten underrette udbyderen af ratingværktøjet om alle kreditbegivenheder, som kun modparten er vidende om, herunder forsinkelse i de angivne debitorers betalinger.

En udbyder af ratingværktøj, der indgår i eurosystemets rammer for kreditvurdering, skal indgå en aftale om at være omfattet af eurosystemets performanceovervågning ([2]) (se afsnit 6.3.5). Udbyderen af ratingværktøjer skal opstille og vedligeholde den nødvendige infrastruktur for overvågning af den såkaldte statiske pulje. Opbygningen og evalueringen af den statiske pulje skal opfylde de generelle krav til performanceovervågning inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering. Udbyderen af ratingværktøjer skal påtage sig at underrette eurosystemet om udfaldet af evalueringen, når denne er udført af udbyderen af ratingværktøjer. Udbyderne af ratingværktøjer udarbejder derfor en rapport om ratingværktøjets resultater med hensyn til den statiske pulje. De skal forpligte sig til internt at opbevare oplysninger om statiske puljer og misligholdelse i fem år.

6.3.5. *Performanceovervågning af kreditvurderingssystemer*

Performanceovervågningen inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering består af en årlig efterfølgende sammenligning af den observerede misligholdelsesfrekvens for alle godkendte debitorer (den statiske pulje) og eurosystemets mindsteværdi for kreditkvalitet, som er fremkommet ved

([1]) Godkendelseskriterierne er opstillet på ECBs websted (www.ecb.int).
([2]) Modparten skal øjeblikkeligt underrette udbyderen af ratingværktøjet om alle kreditbegivenheder, som kan tyde på forringelse af kreditkvaliteten.

▼M5

den sandsynlighed for misligholdelse (PD), der anvendes som benchmark. Formålet er at sikre, at resultaterne af kreditvurderingerne er sammenlignelige på tværs af systemer og kilder. Overvågningsprocessen finder sted et år efter den dato, hvor den statiske pulje blev defineret.

Det første element i processen er udbyderen af kreditvurderingssystemets årlige opstilling af en statisk pulje af godkendte debitorer, dvs. en pulje bestående af alle debitorer i form af virksomheder og offentlige enheder, som får en kreditvurdering fra systemet, der opfylder følgende betingelse:

PD(i, t) ≤ 0,10 pct. (benchmark PD(t))

Alle debitorer, der opfylder denne betingelse i starten af perioden t, udgør den statiske pulje for t. Ved afslutningen af den fastsatte 12-måneders periode beregnes den faktiske misligholdelsesfrekvens for den statiske pulje af debitorer for tidspunktet t. Udbyderen af ratingsystemet skal indvilge i årligt at meddele eurosystemet antallet af godkendte debitorer i den statiske pulje på tidspunktet t og antallet af debitorerne i den statiske pulje (t), som misligholdt deres forpligtelser i den efterfølgende 12-måneders periode.

Den faktiske misligholdelsesfrekvens for den statiske pulje i et kreditvurderingssystem registreret i en etårig periode indgår i performanceovervågningen inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering, som omfatter en årlig standardvurdering og en vurdering over en længere periode. Ved en væsentlig afvigelse mellem den observerede misligholdelsesfrekvens for den statiske pulje og mindsteværdien for kreditkvalitet over en årlig og/eller flerårig periode retter eurosystemet henvendelse til udbyderen af ratingsystemet med henblik på at analysere årsagerne til afvigelsen. Denne procedure kan munde ud i en korrigering af den mindsteværdi for kreditkvalitet, der gælder for det pågældende system.

Eurosystemet kan beslutte at suspendere eller udelukke kreditvurderingssystemet, såfremt der ikke iagttages forbedringer med hensyn til systemets performance over en årrække. Ved tilsidesættelse af reglerne inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering vil kreditvurderings-systemet desuden blive udelukket fra eurosystemets rammer for kreditvurdering.

6.4. **Risikostyring**

6.4.1. *Generelle principper*

Risikostyringen i forbindelse med de underliggende aktiver i eurosystemets kreditoperationer har til formål at beskytte eurosystemet mod økonomiske tab i tilfælde af, at de underliggende aktiver skal realiseres på grund af misligholdelse fra en modparts side. Eurosystemet kan benytte sig af de risikostyringsinstrumenter, som er beskrevet i boks 7.

Eurosystemet anvender særlige risikostyringsinstrumenter, alt efter hvilken type underliggende aktiver modparten leverer. ECB fastsætter passende risikostyringsinstrumenter for både omsættelige og ikke-omsættelige belånbare aktiver. ►M7 Risikostyringsinstrumenterne er stort set harmoniserede i hele euroområdet ([1]) og bør sikre ensartede, gennemsigtige og ikke-diskriminerende betingelser for alle typer belånbare aktiver i hele euroområdet. ◄

▼M7

Eurosystemet forbeholder sig ret til om nødvendigt at anvende yderligere risikostyringsinstrumenter for at sikre en passende risikobeskyttelse af Eurosystemet i overensstemmelse med ESCB-statuttens artikel 18.1. Sådanne instrumenter, som skal anvendes ensartet, gennemsigtigt og ikke-diskriminerende, kan også anvendes i forhold til specifikke modparter, hvis det er nødvendigt for at sikre en sådan beskyttelse.

([1]) På grund af operationelle forskelle mellem medlemsstaterne kan nogle forskelle gøre sig gældende med hensyn til risikokontrolinstrumenter. For eksempel på grund af operationelle forskelle mellem medlemsstaternes procedurer for modparters levering af underliggende aktiver til de nationale centralbanker (i form af en sikkerhedspulje deponeret hos den nationale centralbank eller som genkøbsforretninger baseret på individuelle aktiver angivet for hver enkelt transaktion) kan der forekomme mindre forskelle med hensyn til tidspunktet for værdiansættelse og andre operationelle karakteristika i forbindelse med rammerne for risikostyring. Desuden kan værdiansættelsesteknikkernes præcisionsgrad med hensyn til ikke-omsættelige aktiver variere, hvilket afspejles i det generelle haircuts-niveau (jf. afsnit 6.4.3).

▼M8

BOKS 7

Risikostyringsinstrumenter

Eurosystemet anvender følgende risikostyringsinstrumenter:

— *Haircuts*

Eurosystemet anvender »haircuts« ved værdiansættelse af underliggende aktiver. Det indebærer, at værdien af det underliggende aktiv beregnes som aktivets kursværdi minus en vis procentdel (haircut).

— *Variationsmarginer (tilpasning til markedsværdi)*

Eurosystemet kræver, at kursværdien af de underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger efter fradrag af haircut holdes på et bestemt niveau. Det indebærer, at hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau, vil den nationale centralbank pålægge modparten at levere yderligere aktiver eller kontanter (dvs. den foretager et margin call). Tilsvarende returneres overskydende aktiver eller kontanter til modparten, hvis de underliggende aktivers værdi efter en genberegning ligger over et bestemt niveau. (De relevante beregninger i forbindelse med margin calls er beskrevet i boks 8).

— *Begrænsninger i brugen af udækkede bankobligationer*

Eurosystemet anlægger begrænsninger for brugen af udækkede bankobligationer, som beskrevet i kapitel 6.4.2.

Eurosystemet kan også når som helst, det er nødvendigt, anvende følgende risikostyringsinstrumenter for at sikre passende risikobeskyttelse af Eurosystemet i overensstemmelse med ESCB-statuttens artikel 18.1:

— *Initialmarginer*

Eurosystemet kan anvende initialmarginer i de likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Det indebærer, at modparterne skal levere underliggende aktiver, hvis værdi mindst svarer til den likviditet, som Eurosystemet stiller til rådighed, plus initialmarginen.

— *Begrænsninger i forbindelse med udstedere/debitorer eller garanter*

Eurosystemet kan anvende supplerende begrænsninger for eksponering i forhold til udstedere/debitorer/eller garanter ud over dem, der gælder for udækkede bankobligationer. Sådanne rammer kan også anvendes i forhold til specifikke modparter, især hvis der synes at være en høj grad af sammenfald mellem modpartens kreditkvalitet og kreditkvaliteten på de aktiver, som modparten stiller som sikkerhed.

— *Yderligere garantier*

Eurosystemet kan kræve yderligere garantier af økonomisk velfunderede enheder for at acceptere visse aktiver.

— *Udelukkelse*

Eurosystemet kan ekskludere visse aktiver fra anvendelse i sine pengepolitiske operationer. Sådanne rammer kan også anvendes i forhold til specifikke modparter, især hvis der synes at være en høj grad af sammenfald mellem modpartens kreditkvalitet og kreditkvaliteten på de aktiver, som modparten stiller som sikkerhed.

▼M5

6.4.2. *Risikostyring for omsættelige aktiver*

Rammerne for risikostyring i forbindelse med belånbare omsættelige aktiver omfatter følgende:

— ►M7 Belånbare omsættelige aktiver henføres til en af fem likviditetskategorier baseret på udstederklassifikation og aktivtype. ◄ Dette er beskrevet i tabel 6.

▼M7

TABEL 6

Likviditetskategorier for omsættelige aktiver (1)

Kategori I	Kategori II	Kategori III	Kategori IV	Kategori V
Gældsinstrument udstedt af staten Gældsinstrumenter udstedt af centralbanker (2)	Gældsinstrument udstedt af regionale og lokale myndigheder Særligt dækkede obligationer af Jumbo-typen (3) Gældsinstrument udstedt af agencies (4) Gældsinstrumenter udstedt af overnationale institutioner	Traditionelle særligt dækkede obligationer Gældsinstrumenter udstedt af virksomheder og andre udstedere (4)	Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter (usikrede)	Værdipapirer af asset-backed-typen

(1) Generelt er udstederklassifikationen bestemmende for likviditetskategorien. Alle gældsinstrumenter af asset-backed-typen hører dog til kategori IV uanset udsteders klassifikation, og særligt dækkede obligationer af Jumbo-typer hører til kategori II, mens traditionelle dækkede obligationer og andre gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter hører til kategori III og IV.

(2) Gældsbeviser udstedt af ECB og gældsinstrumenter udstedt af de nationale centralbanker inden euroens indførelse i de respektive medlemsstater hører til likviditetskategori I.

(3) Kun instrumenter med en udstedelsesværdi på mindst 1 mia. euro, for hvilke mindst tre market makers løbende stiller købs- og salgspriser, hører til aktivklassen særligt dækkede obligationer af Jumbo-typen.

(4) Kun værdipapirer udstedt af udstedere, som af ECB er klassificeret som agencies, hører til likviditetskategori II. Omsættelige aktiver udstedt af andre agencies hører til likviditetskategori III.

▼M5

— De enkelte gældsinstrumenter er underlagt særlige haircuts. Ved haircuts trækkes en vis procentdel fra det underliggende aktivs kursværdi. ►M7 De haircuts, der anvendes til gældsinstrumenterne i kategori I til IV varierer i forhold til restløbetid og kuponstruktur som beskrevet i tabel 7 for belånbare omsættelige gældsinstrumenter med fast kuponrente og nulkuponrente (1) ◄.

▼M8

— Eurosystemets begrænser anvendelsen af udækkede bankobligationer, der er udstedt af en udsteder eller en anden enhed, hvor der forekommer en snæver forbindelse til udsteder i henhold til de retlige betingelser, der er angivet i kapitel 6.2.3. Udækkede bankobligationer, der er udstedt af en enkelt udsteder eller en enhed, hvor der forekommer en snæver forbindelse til udsteder, kan kun anvendes som sikkerhed af en modpart for så vidt værdien, som Eurosystemet har tildelt en sådan sikkerhed, efter anvendelse af haircuts ikke overstiger 10 % af den samlede værdi af de sikkerheder, som modparten har stillet, efter anvendelse af haircuts. Denne begrænsning gælder ikke for udækkede bankobligationer, som er garanteret af en enhed inden for den offentlige sektor, der har ret til at opkræve skatter, eller hvis værdien efter haircuts af de udækkede bankobligationer nævnt ovenfor ikke overstiger 50 millioner EUR. Udækkede bankobligationer, der er stillet som sikkerhed i Eurosystemet indtil den 20. januar 2009, er ikke omfattet af denne begrænsning indtil den 1. marts 2010. I tilfælde af en fusion mellem to eller flere udstedere af udækkede bankobligationer eller skabelse af snævre forbindelser mellem sådanne udstedere, behandles disse udstedere ikke som en udstedergruppe i relation

(1) De haircuts, der anvendes i forbindelse med værdipapirer med fast kuponrente, anvendes også i forbindelse med gældsinstrumenter, hvis kuponrente er knyttet til en ændring i udstederens rating eller til indeksobligationer.

▼M8

til denne begrænsning før efter et år efter tidspunktet for fusionen eller etableringen af en snæver forbindelse.

▼M7

— De enkelte gældsinstrumenter i kategori V er alle underlagt et haircut på 12 pct. uanset løbetid eller kuponstruktur.

— De enkelte gældsinstrumenter i kategori V, der undergår en teoretisk værdiansættelse i henhold til afsnit 6.5, er underlagt yderligere et haircut. Dette haircut foretages direkte i forbindelse med den teoretiske værdiansættelse af det enkelte instrument i form af en værdinedskrivning på 5 pct.

— De haircuts, der anvendes i forbindelse med alle omsættelige inverse gældsinstrumenter med variabel rente, som er omfattet af kategori I til IV, er de samme og er beskrevet i tabel 8.

— Det haircut, der anvendes på omsættelige gældsinstrumenter, som er omfattet af kategori I til IV med variabel kuponrente ([1]), er det, der gælder for løbetider på 0-1 år for instrumenter med fast kuponrente i den likviditetskategori, som instrumentet hører til.

— De risikostyringsinstrumenter, der anvendes i forbindelse med et omsætteligt gældsinstrument med flere typer rentebetaling, som omfattes af kategorierne I til IV, afhænger alene af rentebetalingerne i instrumentets restløbetid. I forbindelse med sådanne instrumenter anvendes det højeste af de haircuts, der gælder for gældsinstrumenter med samme restløbetid, og alle rentebetalinger af de typer, der forekommer i instrumentets restløbetid, tages i betragtning.

▼M5

— Der anvendes ikke haircuts i forbindelse med likviditetsopsugende operationer.

— Alt efter retssystem og nationalt operationelt system kan de nationale centralbanker tillade pooling af underliggende aktiver og/eller kræve øremærkning af de aktiver, der anvendes i den enkelte transaktion. Ved pooling samler modparten en pulje af tilstrækkelige underliggende aktiver, som den stiller til rådighed for centralbanken som sikkerhed for de relevante lån hos centralbanken. De individuelle aktiver er således ikke knyttet til bestemte kreditoperationer. Ved øremærkning er hver kreditoperation derimod knyttet til bestemte, identificerbare aktiver.

▼M7

TABEL 7

Haircuts i forbindelse med belånbare omsættelige aktiver

(pct.)

	Likviditetskategorier								
Restløbetid	Kategori I		Kategori II		Kategori III		Kategori IV		Kategori V
(år)	Fast kuponrente	Nulkuponrente	Fast kuponrente	Nulkuponrente	Fast kuponrente	Nulkuponrente	Fast kuponrente	Nulkuponrente	
0-1	0,5	0,5	1	1	1,5	1,5	6,5	6,5	12 ([1])
1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3	3	8	8	
3-5	2,5	3	3,5	4	4,5	5	9,5	10	
5-7	3	3,5	4,5	5	5,5	6	10,5	11	
7-10	4	4,5	5,5	6,5	6,5	8	11,5	13	
> 10	5,5	8,5	7,5	12	9	15	14	20	

([1]) De enkelte gældsinstrumenter i kategori V, der undergår en teoretisk værdiansættelse i henhold til afsnit 6.5, er underlagt yderligere et haircut. Dette haircut foretages direkte i forbindelse med den teoretiske værdiansættelse af det enkelte instrument i form af en værdinedskrivning på 5 pct.

([1]) En kuponrente anses for variabel, hvis den er knyttet til en referencerente, og rentetilpasningsperioden for renten er højst ét år. Kuponrenter, hvis rentetilpasningsperiode er over ét år, anses for faste, og den relevante løbetid i forbindelse med haircuts er gældsinstrumentets restløbetid.

▼M5

— Aktiverne værdiansættes dagligt. De nationale centralbanker beregner dagligt de underliggende aktivers påkrævede værdi under hensyntagen til ændringer i størrelsen af udestående lån, principperne for værdiansættelse ifølge afsnit 6.5 og de krævede haircuts.

— Hvis de underliggende aktiver efter værdiansættelsen ikke opfylder kravene for den pågældende dag, udføres symmetriske margin calls. For at nedbringe frekvensen af margin calls kan de nationale centralbanker anvende en tærskelværdi, der i så fald skal være 0,5 pct. af den mængde likviditet, der tilføres. Alt efter jurisdiktion kan de nationale centralbanker kræve, at margin calls gennemføres som levering af yderligere aktiver eller som kontantbetalinger. Det indebærer, at modparterne skal levere yderligere aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers kursværdi falder under den nedre tærskelværdi. Tilsvarende returnerer den nationale centralbank overskydende aktiver (eller kontanter) til modparten, hvis de underliggende aktivers kursværdi efter en genberegning ligger over den øvre tærskelværdi (se boks 8).

Tabel 8

►M7 Haircuts i forbindelse med belånbare omsættelige gældsinstrumenter med invers variable rente, som omfattes af kategori I til IV ◄

(I pct.)

Restløbetid (år)	Instrumenter med invers kuponrente
0-1	2
1-3	7
3-5	10
5-7	12
7-10	17
> 10	25

— I systemer med pooling kan modparterne ombytte underliggende aktiver dagligt.

— I systemer med øremærkning kan de nationale centralbanker tillade ombytning af underliggende aktiver.

— ECB kan til enhver tid beslutte at fjerne individuelle gældsinstrumenter fra listen over belånbare omsættelige aktiver ([1]).

BOKS 8

Beregning af margin calls

Den samlede mængde belånbare aktiver J (for $j = 1$ til J; værdien $C_{j,t}$ på tidspunktet t), som en modpart skal stille til rådighed for en række likviditetstilførende operationer I (for $i = 1$ til I; mængden $L_{i,t}$ på tidspunktet t), beregnes ved følgende formel:

$$\sum_{i=1}^{I} L_{i,t} \leq \sum_{j=1}^{J} (1-h_j) C_{j,t} \quad (1)$$

hvor:

h_j er det anvendte haircut i forbindelse med det belånbare aktiv j.

Hvis τ er tiden mellem genberegningerne, er margin callgrundlaget på tidspunktet $t + \tau$ lig med:

$$M_{t+\tau} = \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau} - \sum_{j=1}^{J} (1-h_j) C_{j,t+\tau} \quad (2)$$

Alt efter de operationelle karakteristika ved de nationale centralbankers sikkerhedsstyringssystemer kan de nationale centralbanker også tage hensyn til påløbne renter på den likviditet, som tilføres i udestående operationer, i beregningen af margin callgrundlaget.

([1]) Hvis et gældsinstrument anvendes i en af eurosystemets kreditoperationer på det tidspunkt, hvor det slettes på listen over omsættelige aktiver, skal det fjernes så hurtigt som muligt.

▼M5

Margin calls gennemføres kun, hvis margin callgrundlaget er større end en given tærskelværdi.

Lad k = 0,5 % angive tærskelprocenten. I et system med øremærkning (I=1) gennemføres et margin call, når:

$M_{t+\tau} > k \cdot L_{i,t+\tau}$ (modparten betaler margin call til den nationale centralbank),

eller

$M_{t+\tau} < -k \cdot L_{i,t+\tau}$ (den nationale centralbank betaler margin call til modparten).

I et system med pooling skal modparten lægge flere aktiver i puljen, hvis:

$$M_{t+\tau} > k \cdot \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau}$$

Omvendt kan det intradag kreditbeløb (*IDC*), som modparten har adgang til i et system med pooling, udtrykkes således:

$$IDC = -M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau} \text{ (hvis det er positivt)}$$

Margin calls sikrer både i forbindelse med øremærkning og pooling genoprettelse af det forhold, der udtrykkes under (1) ovenfor.

6.4.3. *Risikostyring i forbindelse med ikke-omsættelige aktiver*

Gældsfordringer

Rammerne for risikostyring i forbindelse med belånbare gældsfordringer omfatter følgende:

— De enkelte gældsfordringer er underlagt særlige haircuts. Der anvendes forskellige haircuts alt efter restløbetid, rentetype (fast eller variabel rente) og værdiansættelsesmetode anvendt af den nationale centralbank (se afsnit 6.5), som beskrevet i tabel 9 ►M7 [1] ◄.

— Det haircut, der anvendes i forbindelse med gældsfordringer med variabel rente, er 7 pct., uanset hvilken værdiansættelsesmetode den nationale centralbank anvender. En rente anses for variabel, hvis den er knyttet til en referencerente, og rentetilpasningsperioden for renten er højst 1 år. Renter, hvis rentetilpasningsperiode er over 1 år, anses for faste, og den relevante løbetid i forbindelse med haircuts er gældsfordringens restløbetid.

— De risikostyringsinstrumenter, der anvendes i forbindelse med en gældsfordring med flere typer rentebetaling, afhænger alene af rentebetalingerne i gældsfordringens restløbetid. Hvis der er flere typer rentebetaling i gældsfordringens restløbetid, behandles de reste-rende rentebetalinger som faste rentebetalinger, hvor den relevante løbetid for haircuttet er gældsfordringens restløbetid.

— De nationale centralbanker anvender samme tærskelprocent (hvis en sådan anvendes) i margin calls for omsættelige og ikke-omsæt-telige aktiver.

Ikke-omsættelige detailgælds-instrumenter med pant i fast ejendom

Ikke-omsættelige detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom er underlagt et haircut på 20 pct.

[1] Haircuts anvendt til gældsfordringer med faste rentebetalinger anvendes også til gældsfordringer med rentebetalinger, der er indekseret til inflationen.

▼M5

Tabel 9

Haircuts i forbindelse med gældsfordringer med faste rentebetalinger

(I pct.)

Restløbetid (år)	Fast rentebetaling og værdiansættelse baseret på en teoretisk kurs, der fastsættes af NCBen	Fast rente og værdiansættelse ifølge det udestående beløb fastsat af NCBen
0-1	7	9
1-3	9	15
3-5	11	20
5-7	12	24
7-10	13	29
>10	17	41

6.5. **Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver**

Ved værdiansættelse af de underliggende aktiver i tilbageførselsforretninger anvender eurosystemet følgende principper:

Omsættelige aktiver

— For hvert belånbart omsætteligt aktiv definerer eurosystemet den mest repræsentative kursinformation, der skal anvendes til beregning af kursværdien.

— Værdien af et omsætteligt aktiv beregnes på grundlag af den mest repræsentative kurs på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen. Hvis flere kurser noteres, anvendes den laveste (normalt budkursen). I mangel af en repræsentativ kurs for et bestemt aktiv på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen, anvendes den seneste handelskurs. Hvis den fremkomne referencekurs er over fem dage gammel eller ikke har bevæget sig i mindst fem dage, definerer eurosystemet en teoretisk kurs.

— Et gældsinstruments kursværdi eller teoretiske værdi beregnes inkl. vedhængende renter.

— På grund af forskelle i de nationale retssystemer og den operationelle praksis kan behandlingen af betalingsstrømmene i forbindelse med aktiver (fx rentebetalinger), der modtages i en tilbageførselsforretnings løbetid, variere mellem de nationale centralbanker. Hvis betalingsstrømmen overføres til modparten, sikrer de nationale centralbanker, at de relevante operationer stadig er helt dækket af tilstrækkelige underliggende aktiver, indtil overførslen finder sted. De nationale centralbanker tilstræber, at den økonomiske effekt af behandlingen af betalingsstrømme svarer til, at betalingen overføres til modparten på beta-lingsdagen ([1]).

Ikke-omsættelige aktiver

Ikke-omsættelige aktiver tildeles en værdi sva-rende til enten den teoretiske kurs eller det udestående beløb.

Hvis den nationale centralbank vælger at værdiansætte til det udestående beløb, vil det ikkeomsættelige aktiv muligvis blive underlagt højere haircuts (se afsnit 6.4.3).

6.6. **Grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver**

Eurosystemets modparter kan anvende belånbare aktiver på tværs af grænserne, dvs. de kan opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er etableret, ved hjælp af aktiver, som befinder sig i en anden medlemsstat. Underliggende aktiver skal kunne benyttes på tværs af grænserne i hele euroområdet til afvikling af alle typer opera-

([1]) De nationale centralbanker kan beslutte, at de som underliggende aktiver i tilbageførselsforretninger ikke vil acceptere gældsinstrumenter med betalingsstrømme (fx rentebetalinger), der forfalder i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation (se afsnit 6.2.3).

▼M5

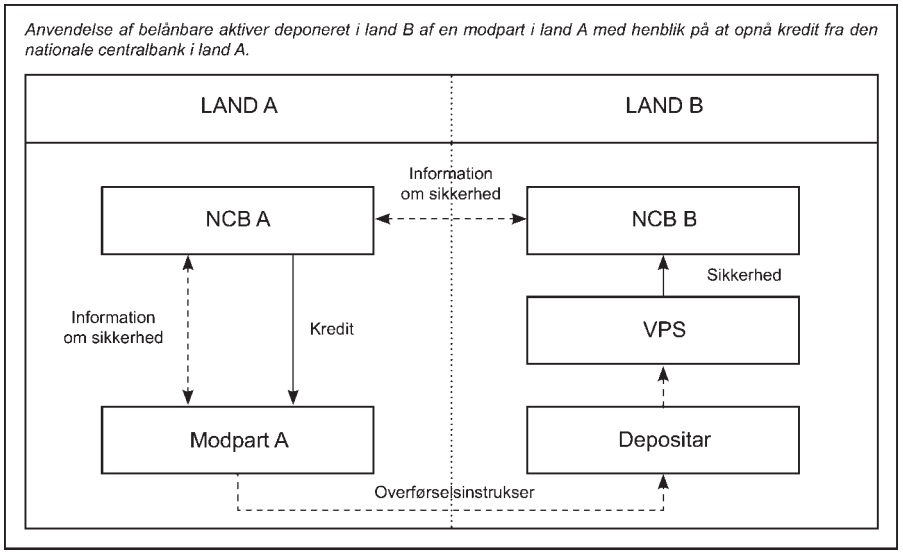
tioner, hvor eurosystemet tilfører likviditet mod sikkerhedsstillelse i belånbare aktiver.

De nationale centralbanker (og ECB) har udviklet en mekanisme, der sikrer, at alle belånbare aktiver, som er udstedt/deponeret i euroområdet, kan anvendes på tværs af grænserne. Det drejer sig om korrespondentcentralbankmodellen (CCBM), hvor de nationale centralbanker over for hinanden (og ECB) fungerer som depotinstitutioner (»korrespondentbanker«) med hensyn til de aktiver, de modtager i deres lokale registreringsinstitution eller afviklingssystem. Særlige løsninger kan anvendes i forbindelse med ikke-omsætte-lige aktiver, dvs. gældsfordringer og detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom, der ikke kan overføres gennem et værdipapirafviklingssystem ([1]). CCBM kan bruges til sikkerhedsstillelse i forbindelse med alle former for kreditoperationer i eurosystemet. Foruden CCBM kan kvalificerede links mellem værdipapirafviklingssystemer benyttes til grænseoverskridende overførsel af omsættelige aktiver ([2]).

6.6.1. *Korrespondentcentralbankmodellen*

Korrespondentcentralbankmodellen er illustreret i figur 3 på forrige side.

FIGUR 3
Korrespondentcentralbankmodellen



Alle nationale centralbanker har depotkonti hos hinanden med henblik på grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver. CCBMs nøjagtige procedure afhænger af, om de belånbare aktiver er øremærket til bestemte transaktioner, eller om de indgår i en pulje af underliggende aktiver ([3]).

— I et system med øremærkning er proceduren følgende: Så snart en modparts bud på kredit er accepteret af den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er etableret (dvs. »hjemmecentralbanken«), instruerer modparten (evt. via sin egen depotinstitution) værdipapirafviklingssystemet i det land, hvor værdipapirerne er opbevaret, om at overføre disse til hjemmecentralbankens konto hos centralbanken i det pågældende land. Når hjemmecentralbanken af

([1]) Nærmere oplysninger herom findes i brochuren »Korrespondentcentralbankmodellen (CCBM). Procedurer for eurosystemets modparter« på ECBs websted (www.ecb.int).

([2]) Belånbare aktiver kan anvendes gennem en centralbanks konto i et værdipapirafviklingssystem i et andet land end det, hvor den pågældende centralbank ligger, hvis eurosystemet har godkendt brugen af denne konto. Siden 1999 har De Nederlandsche Bank været godkendt til at anvende sin konto i Euroclear Belgium til at afvikle transaktioner med sikkerhed i de eurobonds, der er udstedt i denne internationale værdipapircentral. Siden august 2000 har Central Bank and Financial Services Authority of Ire-land været godkendt til at åbne en sådan konto i Euroclear. Denne konto kan benyttes til alle belånbare aktiver i Euroclear, dvs. inkl. belånbare aktiver overført til Euroclear gennem godkendte links.

([3]) Se fodnote 46 i dette kapitel.

▼M5

korrespondentcentralbanken er blevet underrettet om, at sikkerheden er modtaget, overføres midlerne til modparten. Centralbankerne sender ikke midler, før de er sikre på, at modparternes omsættelige aktiver er modtaget af korrespondentcentralbanken. Hvis afviklingsfristerne kræver det, kan modparterne forhåndsdeponere aktiver på hjemmecentralbankens konto hos korrespondentcentralbankerne ved hjælp af CCBM-procedurerne.

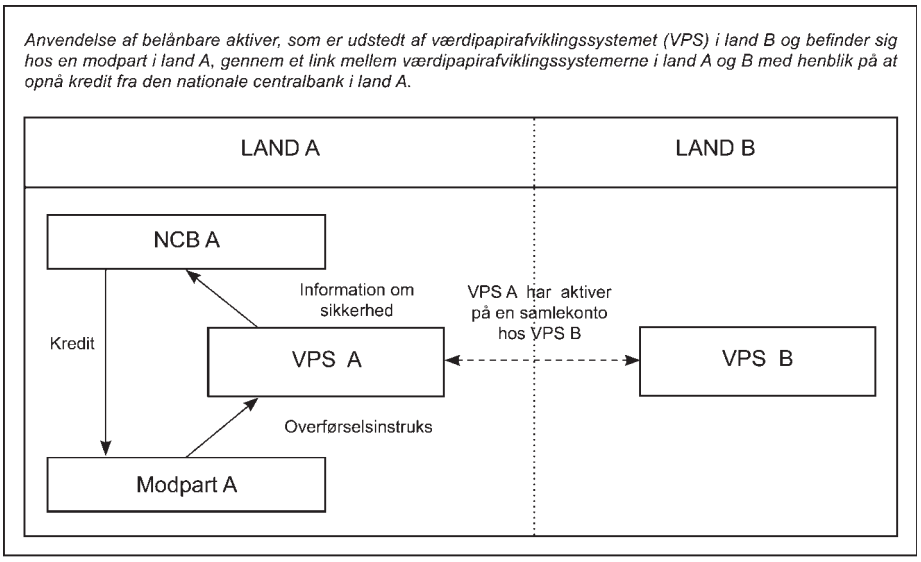
— I et system med pooling er proceduren følgende: Modparten kan til enhver tid levere omsættelige aktiver til hjemmecentralbankens konto hos korrespondentcentralbanken. Når hjemmecentralbanken af korrespondentcentralbanken er blevet underrettet om, at de omsættelige aktiver er indgået, indsættes disse omsættelige aktiver på modpartens puljekonto.

Der er udarbejdet særlige procedurer for grænseoverskridende anvendelse af ikke-omsættelige aktiver, dvs. gældsfordringer og detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom ([1]). Hvis der anvendes gældsfordringer som sikkerhed i en grænseoverskridende sammenhæng ►M6 ——————— ◄, anvendes en CCBM-variant, der er baseret på overdragelse af ejendomsret til, overdragelse til, pantsætning til fordel for hjemmecentralbanken eller pant til fordel for korrespondentcentralbanken som befuldmægtiget for hjemmecentralbanken. Endnu en ad hoc-variant baseret på pant til fordel for korrespondentcentralbanken som befuldmægtiget for hjemmecentralbanken er gennemført for at muliggøre grænseoverskridende anvendelse af detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom.

CCBM er åben for modparter (både med hensyn til omsættelige og ikke-omsættelige aktiver) fra kl. 9.00 til kl. 16.00 ECB-tid (CET) på alle eurosystemets bankdage. En modpart, der ønsker at benytte CCBM, skal underrette den nationale centralbank, hvorfra den ønsker at modtage kredit – dvs. modpartens hjemmecentralbank – herom inden kl. 16.00 ECB-tid (CET). Endvidere skal modparten sikre, at sikkerheden for de pengepolitiske operationer indsættes på korrespondentcentralbankens konto senest kl. 16.45 ECBtid (CET). Instrukser eller deponering efter disse tidsfristers udløb behandles først med henblik på kredit den følgende bankdag. ►M6 Under særlige omstændigheder, eller hvis det er påkrævet af pengepolitiske årsager, kan ECB beslutte at forlænge CCBM's åbningstid til TARGET2's lukketid. ◄

FIGUR 4

Links mellem værdipapirafviklingssystemer



([1]) Se fodnote 46 i dette kapitel.

▼M5

6.6.2. *Links mellem værdipapir-afviklingssystemer*

Foruden gennem CCBM kan grænseoverskridende overførsel af omsættelige aktiver også ske gennem godkendte links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer.

Et direkte eller relayed link mellem to værdipapirafviklingssystemer giver en deltager i det ene værdipapirafviklingssystem mulighed for at være i besiddelse af værdipapirer udstedt i et andet værdipapirafviklingssystem uden at være deltager i dette værdipapirafviklingssystem ([1]). Før disse links kan benyttes til overførsel af sikkerhed i forbindelse med eurosystemets kreditoperationer, skal de vurderes og godkendes på grundlag af standarderne for anvendelse af EUs værdipapirafviklingssystemer ([2]) ([3]).

Hvad angår eurosystemet, varetager CCBM og linkene mellem EUs værdipapirafviklingssystemer samme funktion, idet begge giver modparterne mulighed for at anvende sikkerhed på tværs af grænserne. Begge systemer sætter med andre ord modparterne i stand til at stille sikkerhed i form af aktiver for at opnå kredit fra deres hjemmecentralbank, også selv om disse aktiver er udstedt i et værdipapirafviklingssystem i et andet land. CCBM og linkene mellem værdipapirafviklingssystemer varetager denne funktion på forskellig måde. I CCBM er der tale om grænseoverskridende forbindelser mellem de nationale centralbanker, der fungerer som depotinstitutioner for hinanden. Anvendes links, er der tale om grænseoverskridende forbindelser mellem værdipapirafviklingssystemerne, som åbner samlekonti hos hinanden. Aktiver, der er deponeret hos en korrespondentcentralbank, kan kun anvendes som sikkerhed i eurosystemets kreditoperationer. Aktiver, som modparterne har gennem et link, kan anvendes til eurosystemets kreditoperationer og til et hvilket som helst andet formål, som modparten måtte ønske. Gennem links mellem værdipapirafviklingssystemer ejer modparterne aktiverne på deres konto i deres hjemlands værdipapirafviklingssystem, så der ikke er brug for en depotinstitution.

▼M7

6.7. **Accept af sikkerhed denomineret i en anden valuta end euro i nødsituationer**

I visse situationer kan Styrelsesrådet beslutte at acceptere visse omsættelige gældsinstrumenter udstedt af staten i et G10-land uden for euroområdet i landets valuta som belånbar sikkerhed. Når Styrelsesrådet træffer en sådan beslutning, skal de kriterier og procedurer, der anvendes ved udvælgelsen og mobiliseringen af udenlandsk sikkerhed, herunder de kilder og principper, som skal anvendes ved værdiansættelsen, risikostyringsinstrumenterne og afviklingsprocedurerne meddeles modparterne.

Uanset bestemmelserne i afsnit 6.2.1 kan disse aktiver være deponeret/registreret (udstedt), opbevaret og afviklet uden for EØS, og kan, som det fremgår ovenfor, være denomineret i en anden valuta end euro. Anvender en modpart sådanne aktiver, skal de være modpartens ejendom.

Modparter, der er filialer af kreditinstitutter etableret uden for EØS eller Schweiz, kan ikke anvende sådanne aktiver som sikkerhed.

([1]) Et link mellem to værdipapirafviklingssystemer består af en række procedurer og arrangementer vedrørende grænseoverskridende overførsel af værdipapirer mellem de to værdipapirafviklingssystemer. Et link udgøres af en samlekonto, der åbnes af et værdipapirafviklingssystem (det investerende værdipapirafviklingssystem) i et andet værdipapirafviklingssystem (det udstedende værdipapirafviklingssystem). Et direkte link indebærer, at der ikke er noget mellemled mellem de to værdipapirafviklingssystemer. Relayed links mellem værdipapirafviklingssystemer kan også anvendes til grænseoverskridende overførsel af værdipapirer til eurosystemet. Et relayed link er en kontraktbaseret og teknisk ordning, der giver to værdipapirafviklingssystemer, som ikke er indbyrdes direkte forbundet, mulighed for at foretage transaktioner og overførsler gennem et tredje værdipapirafviklingssystem, der fungerer som mellemled.

([2]) En ajourført liste over godkendte links findes på ECBs websted (www.ecb.int).

([3]) Se publikationen »Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations«, Det Europæiske Monetære Institut, januar 1998, på ECBs websted (www.ecb.int).

▼M5

KAPITEL 7

RESERVEKRAV [1]

7.1. **Generelle betragtninger**

ECB pålægger kreditinstitutterne at holde mindstereserver på konti hos de nationale centralbanker inden for rammerne af eurosystemets reservekravssystem. Den retlige ramme for dette system er fastsat i artikel 19 i statutten for ESCB, Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks [2] anvendelse af mindstereserver og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) [3]. Med forordning ECB/2003/9 sikres det, at betingelserne for eurosystemets reservekravssystem er ensartede i hele euroområdet.

Størrelsen af det enkelte instituts mindstereserver fastsættes i forhold til dets reservekravsgrundlag. Eurosystemets reservekravssystem giver modparterne mulighed for at benytte sig af en gennemsnitsfacilitet. Det indebærer, at opfyldelsen af reservekravene vurderes på grundlag af de gennemsnitlige indeståender ultimo dagen på modparternes reservekravskonti målt over en reservekravsperiode. Institutternes reservekravsindeståender forrentes med renten på eurosystemets primære markedsoperationer.

Eurosystemets reservekravssystem har følgende pengepolitiske hovedfunktioner:

— *Stabilisering af pengemarkedsrenterne*: Gennemsnitsfaciliteten i eurosystemets reservekravssystem skal tjene til at stabilisere pengemarkedsrenterne ved at give institutterne et incitament til at udjævne virkningerne af midlertidige likviditetsudsving.

— *Skabelse eller forøgelse af et strukturelt likviditetsunderskud*: Eurosystemets reservekravssystem bidrager til at skabe eller forøge et strukturelt likviditetsunderskud. Det kan sætte eurosystemet i stand til at operere mere smidigt som udbyder af likviditet.

I forbindelse med anvendelse af mindstereserver skal ECB handle i overensstemmelse med målsætningerne for eurosystemet som beskrevet i artikel 105, stk. 1, i traktaten og artikel 2 i statutten for ESCB, herunder bl.a. princippet om ikke at give anledning til nævneværdig uønsket flytning af indskud til institutter inden for eller uden for euroområdet, som ikke er underlagt reservekrav.

7.2. **Institutter, der er underlagt reservekrav**

I henhold til artikel 19.1 i statutten for ESCB pålægger ECB kreditinstitutter, der er beliggende i medlemsstater, at holde mindstereserver. Det indebærer, at filialer i euroområdet af institutter, der ikke har hjemsted i euroområdet, også er underlagt eurosystemets reservekrav. Omvendt er filialer uden for euroområdet af kreditinstitutter etableret i euroområdet ikke underlagt dette krav.

▼M7

Institutter er automatisk fritaget fra reservekravene fra starten af den reservekravsperiode, hvori deres tilladelse inddrages eller opgives, eller hvori en juridisk myndighed eller en anden kompetent myndighed i en deltagende medlemsstat træffer afgørelse om at indlede en afviklingsprocedure vedrørende instituttet. I henhold til forordning (EF) nr. 2531/98 og forordning (EF) nr. 1745/2003 (ECB/2003/9) kan ECB også på et ikke-diskriminerende grundlag fritage institutter fra deres forpligtelser i henhold til Eurosystemets reservekrav, hvis de er genstand for omstruktureringsforanstaltninger eller indefrysning af midler og/eller andre foranstaltninger, truffet af Fællesskabet eller en medlemsstat i henhold til artikel 60, stk. 2, i traktaten om begrænsning i anvendelse af midler eller omfattet af en af ECB's Styrelsesråd truffet beslutning, der suspenderer eller udelukker deres adgang til markedsoperationer eller til Eurosystemets stående faciliteter, eller hvis formålet med Eurosystemets reservekrav ikke ville blive opfyldt ved at pålægge de pågældende institutter disse forpligtelser.

[1] Dette kapitel tjener kun til orientering.
[2] EUT L 318 af 27.11.98, side 1.
[3] EUT L 250 af 02.10.03, side 10.

▼M7

Træffes beslutningen på basis af formålet med Eurosystemets reservekrav, tager ECB hensyn til et eller flere af følgende kriterier:

— Instituttet er alene godkendt til at varetage særlige funktioner.

— Instituttet har ikke tilladelse til at drive aktiv bankvirksomhed i konkurrence med andre kreditinstitutter, og/eller

— Instituttet er retligt forpligtet til at have alle sine indskud øremærket udelukkende til regional og/eller international udviklingsstøtte.

▼M5

ECB offentliggør en liste over institutter, der er underlagt eurosystemets reservekrav. ►M7 ECB offentliggør ligeledes en liste over institutter, som er fritaget for dette krav af andre årsager, end at institutterne er genstand for omstruktureringsforanstaltninger eller indefrysning af midler og/eller andre foranstaltninger, truffet af Fællesskabet eller en medlemsstat i henhold til artikel 60, stk. 2, i traktaten om begrænsning i anvendelse af midler eller omfattet af en af ECB's Styrelsesråd truffet beslutning, der suspenderer eller udelukker deres adgang til markedsoperationer eller til Eurosystemets stående faciliteter [1] ◄. Institutterne kan ved hjælp af disse lister fastslå, om deres gældsforpligtelser er over for andre institutter, som selv er underlagt reservekrav. Listerne, som gøres offentligt tilgængelige efter arbejdstids ophør på eurosystemets sidste bankdag i hver kalendermåned, anvendes ved opgørelsen af reservekravsgrundlaget for den reservekravsperiode, der starter to kalendermåneder senere. Den liste, der offentliggøres i slutningen af februar, gælder fx for opgørelse af reservekravsgrundlaget i den reservekravsperiode, der starter i april.

7.3. **Beregning af mindstereserver**

Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter

Reservegrundlaget for det enkelte kreditinstitut fastsættes på grundlag af en række passivposter på dets balance. Balancedata rapporteres til de nationale centralbanker inden for de overordnede rammer af ECBs penge- og bankstatistik (se afsnit 7.5) [2]. For institutter, der er fuldt rapporteringspligtige, anvendes balancedata for slutningen af en given kalendermåned til opgørelse af reservekravsgrundlaget for den reservekravsperiode, der starter to kalendermåneder senere. Det reservekravsgrundlag, der opgøres ud fra balancen ultimo februar, anvendes fx til opgørelse af de reservekrav, som modparterne skal opfylde i den reservekravsperiode, der starter i april.

Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge- og bankstatistik giver mulighed for at fritage små institutter for en del af rapporteringsbyrden. Institutter, for hvilke denne bestemmelse gælder, behøver kun at rapportere et begrænset sæt balancedata én gang hvert kvartal (ultimo kvartalsdata) og med en længere rapporteringsfrist end for større institutter. For disse institutter anvendes de rapporterede balancedata for et specifikt kvartal til, med to måneders forskydning, at fastsætte reservekravsgrundlaget for de efterfølgende tre reservekravsperioder. Balancen for ultimo 1. kvartal – marts – benyttes fx til opgørelse af reservekravsgrundlaget i de reservekravsperioder, der starter i juni, juli og august.

Ifølge Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 kan ECB medtage passiver som følge af accept af midler samt passiver, der hidrører fra ikke-balan-ceførte poster, i institutternes reservekravsgrundlag. I eurosystemets reservekravssystem er dog kun passivkategorierne »indlån« og »udstedte gældsinstrumenter« medtaget i reservekravsgrundlaget (se boks 9).

►M7 Passiver over for andre institutter, der er opført på listen over institutter, som er underlagt Eurosystemets reservekrav, og passiver over for ECB og de deltagende nationale centralbanker medtages ikke i reservekravsgrundlaget. ◄ I den forbindelse skal udstederne af passivkategorien »udstedte gældsinstrumenter« kunne dokumentere den faktiske størrelse af passiver holdt af andre institutter, der er underlagt eurosystemets

[1] Listerne er offentligt tilgængelige på ECBs websted (www.ecb.europa.eu).
[2] Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge- og bankstatistik er beskrevet i bilag 4.

▼M5

reservekrav, for at de kan udelades af reservekravsgrundlaget. Hvis der ikke kan føres en sådan dokumentation, kan der foretages et fradrag i reservekravsgrundlaget på en fastsat procentsats ([1]) for denne balancepost.

Reservekravskoefficienterne fastsættes af ECB inden for den maksimumsgrænse, der er angivet i Rådets forordning (EF) nr. 2591/98. ECB anvender den samme reservekravskoefficient, der er større end 0 pct., for de fleste poster i reservekravsgrundlaget. ►M7 Denne reservekravskoefficient er angivet i forordning (EF) nr. 1745/2003 (ECB/2003/9). ECB anvender en reservekravskoefficient på 0 pct. for følgende passivkategorier: »Tidsindskud med en løbetid på over to år«, »Indskud med opsigelsesvarsel på over to år«, »Genkøbsforretninger« og »Udstedte gældsinstrumenter med en oprindelig løbetid på over to år« (jf. boks 9). ◄ ECB kan til enhver tid ændre reservekravskoefficienterne. Ændringer i reservekravskoefficienterne annonceres af ECB forud for den reservekravsperiode, hvor ændringerne træder i kraft.

Beregning af reservekrav

Reservekravet for det enkelte institut beregnes ved at anvende reservekravskoefficienterne for de enkelte passivposter på størrelsen af de respektive passiver.

Hvert enkelt institut indrømmes et fradrag på 100 000 euro, som fratrækkes reservekravet i hver medlemsstat, hvor det er beliggende. Indrømmelsen af dette fradrag berører ikke de juridiske forpligtelser for institutter, der er underlagt eurosystemets reservekravssystem ([2]).

Reservekravet for hver reservekravsperiode afrundes til nærmeste euro.

▼M7

BOKS 9

Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter

A. *Passiver i reservekravsgrundlaget med en positiv reservekravskoefficient*

Indlån ([1])

— Indlån på anfordring

— Tidsindskud med aftalt løbetid på til og med to år

— Indlån med opsigelsesvarsel på op til og med to år

Udstedte gældsinstrumenter

— Gældsinstrumenter med en oprindelig løbetid på op til og med to år

B. *Passiver i reservekravsgrundlaget med en reservekravskoefficient på 0 pct.*

Indlån ([1])

— Tidsindskud med aftalt løbetid på over to år

— indlån med et opsigelsesvarsel på over to år

— Genkøbsforretninger

Udstedte gældsinstrumenter

([1]) Se for ordning ECB/2003/9. Yderligere oplysninger om fradrag i reservekravsgrundlaget findes på ECBs websted (www.ecb.int) samt på eurosystemets websteder (se bilag 5).

([2]) Institutter, der har tilladelse til at rapportere statistiske data som en gruppe på et konsolideret grundlag i overensstemmelse med bestemmelserne om rapportering til ECBs penge- og bankstatistik (se bilag 4), indrømmes kun ét standardfradrag for gruppen som helhed, medmindre institutterne oplyser om reservekravsgrundlaget og reservekravsindeståender i tilstrækkelig detaljeret grad til, at eurosystemet kan verificere oplysningernes nøjagtighed og kvalitet og fastslå størrelsen af de enkelte institutters respektive reservekrav.

▼M7

— Gældsinstrumenter med oprindelig løbetid på over to år.

C. *Passiver, der ikke medtages i reservekravsgrundlaget*

— Passiver over for andre institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekravssystem

— Passiver over for ECB og de deltagende nationale centralbanker

(1) Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2181/2004 af 16. december 2004 om ændring af forordning (EF) nr. 2423/2001 (ECB/ 2001/13) om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) og forordning (EF) nr. 63/2002 (ECB/2001/ 18) vedrørende statistik over de monetære finansielle institutioners rentesatser på indlån fra og udlån til husholdninger og ikke-finansielle selskaber (ECB/2004/21) (EUT L 371 af 18.12.2004, side 42) indeholder et eksplicit krav om indberetning af indlån til nominel værdi. Ved det nominelle beløb forstås den hovedstol, som en debitor er kontraktligt forpligtet til at tilbagebetale en kreditor. Ændringen var nødvendig, fordi Rådets direktiv 86/635/EØF af 8. december 1986 om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber (EFT L 372 af 31.12.1986, side 1) var blevet ændret, således at visse finansielle instrumenter kunne prisansættes til dagsværdi.

▼M5

7.4. **Reservekravsindeståender**

Reservekravsperioden

ECB offentliggør en kalender over reservekravsperioderne mindst tre måneder inden årets begyndelse (1). Reservekravsperioden starter på afviklingsdagen for den første primære markedsoperation efter det møde i Styrelsesrådet, hvor den månedlige vurdering af pengepolitikken fin-der sted. Under særlige omstændigheder kan den offentliggjorte kalender ændres, fx hvis der ændres i kalenderen over Styrelsesrådets møder.

Indeståender på reservekravskonti

Et institut skal holde sine mindstereserver på en eller flere reservekravskonti hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er etableret. Hvis et institut har mere end en enhed i en medlemsstat, er instituttets hovedkontor ansvarligt for overholdelse af det samlede reservekrav for alle instituttets indenlandske enhe-der (2). Hvis et institut har enheder i mere end en medlemsstat, skal det holde mindstereserver på konti hos den nationale centralbank i hver medlemsstat, hvor det har en enhed, i forhold til sit reservekravsgrundlag i den pågældende medlemsstat.

Institutternes afviklingskonti hos de nationale centralbanker kan anvendes som reservekravskonti. Reservekravsindeståender på afviklingskonti kan anvendes til intradag afvikling. Et instituts daglige reservekravsindestående beregnes som saldoen ultimo dagen på dets reservekravskonto.

Et institut kan ansøge den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende, om tilladelse til at holde alle sine mindstereserver indirekte gennem tredjemand. Muligheden for at holde mindstereserver gennem en tredjemand er som regel begrænset til tilfælde, hvor tredjemanden sædvanligvis varetager administrationsopgaver (fx likviditetsstyring) for det pågældende institut (fx kan et net af sparekasser og andelsbanker samle deres reservekravsindeståender). Opfyldelse af reservekravsforpligtelser gennem tredjemand er underlagt bestemmelserne i forordning ECB/2003/9.

Forrentning af reservekravsindeståender

De obligatoriske reservekravsindeståender for-rentes med den gennemsnitlige rentesats på ECBs primære markedsoperationer i reservekravsperioden

(1) ECB offentliggør normalt kalenderen i en pressemeddelelse, der findes på ECBs websted (www.ecb.int). Desuden offentliggøres kalenderen i Den Europæiske Unions Tidende og på eurosystemets websteder (se bilag 5).

(2) Hvis et institut ikke har hovedkontor i en medlemsstat, hvor det har en enhed, skal det anføre, hvilken filial der er ansvarlig for overholdelse af det samlede reservekrav for alle instituttets enheder i den pågældende medlemsstat.

▼M5

(vægtet efter antallet af kalenderdage) beregnet efter formlen i boks 10. Reservekravsindeståender ud over de obligatoriske reserver forrentes ikke. Rentebetalingen forfalder på den anden NCB-bankdag efter udløbet af den reservekravsperiode, hvor renten er optjent.

BOKS 10

Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti

Indeståender på reservekravskonti forrentes efter følgende formel:

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot r_t}{100 \cdot 360}$$

$$r_t = \sum_{i=1}^{n_t} \frac{MR_i}{n_t}$$

hvor:

R_t = renten for indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden *t*.

H_t = gennemsnitlige daglige indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden *t*.

n_t = antallet af kalenderdage i reservekravsperioden *t*.

r_t = rentesats for indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden *t*. Der anvendes en standardafrunding til to decimaler.

i = kalenderdag *i* i reservekravsperioden *t*.

MR_i = den marginale rente for den seneste primære markedsoperation afviklet på eller før kalenderdagen *i*.

7.5. **Rapportering, anerkendelse og verifikation af reservegrundlaget**

Balanceposterne, der indgår i reservekravsgrundlaget, opgøres af institutterne selv og rapporteres til de nationale centralbanker inden for rammerne af ECBs penge- og bankstatistik (se bilag 4). I artikel 5 i forordning ECB/2003/9 fastlægges procedurerne for meddelelse og anerkendelse af instituttets reservekravsgrundlag og reservekrav.

Proceduren for meddelelse og anerkendelse af et instituts mindstereserver er som følger: Den pågældende nationale centralbank eller instituttet tager initiativ til at beregne instituttets mindstereserver for den pågældende reservekravsperiode. Den part, der foretager beregningen, meddeler den anden part de beregnede mindstereserver mindst tre NCB-bankdage inden reservekravsperiodens start. Den pågældende nationale centralbank kan fastsætte en tidligere dag som frist for meddelelse af mindstereserver. Den kan desuden fastsætte yderligere tidsfrister for instituttets meddelelse af eventuelle revisioner af reservekravsgrundlaget samt eventuelle revisioner af de meddelte mindstereserver. Den part, som meddeles de beregnede mindstereserver, anerkender disse senest på NCB-bankdagen forud for reservekravsperiodens start. Hvis den part, som modtager meddelelsen, ikke har svaret på denne senest på NCB-bankdagen forud for reservekravsperiodens start, anses den for at have anerkendt instituttets mindstereservebeløb for den pågældende reservekravsperiode. Når instituttets mindstereserver for den pågældende reservekravsperiode er blevet anerkendt, kan de ikke revideres.

For institutter, der har tilladelse til at holde indirekte reservekravsindeståender på vegne af andre (fungere som tredjepart), er der fastlagt særlige rapporteringskrav i forordning ECB/2003/9. Institutter, der holder mindstereserver gennem tredjepart, er ikke fritaget for deres forpligtelser til selv at indberette statistiske oplysninger.

ECB og de nationale centralbanker er berettiget til at verificere nøjagtigheden og kvaliteten af de indsamlede data inden for rammerne af Rådets forordning (EF) nr. 2531/98.

7.6. **Manglende opfyldelse af reservekrav**

Manglende opfyldelse af reservekravene foreligger, hvis et instituts gennemsnitlige indestående ultimo dagen på dets reservekravskonti målt

▼M5

over hele reservekravsperioden er mindre end reservekravet for den pågældende reservekravsperiode.

Hvis et institut helt eller delvis ikke opfylder reservekravet, kan ECB i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 pålægge en af følgende sanktioner:

— Betaling af op til 5 procentpoint over renten på den marginale udlånsfacilitet i forhold til det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut undlod at stille,

eller

— betaling af op til 2 gange renten på den marginale udlånsfacilitet i forhold til det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut undlod at stille,

eller

— krav om, at det pågældende institut skal indsætte et ikke-rentebærende indskud hos ECB eller de nationale centralbanker på op til tre gange det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut har undladt at levere. Indskuddets løbetid må ikke overstige den periode, hvori instituttet undlod at holde mindstereserverne.

Hvis et institut undlader at opfylde andre forpligtelser i henhold til ECBs forordninger og afgørelser vedrørende eurosystemets reservekravssystem (hvis relevante data fx ikke fremsendes rettidigt eller ikke er nøjagtige), har ECB beføjelser til at pålægge sanktioner i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Central-banks beføjelser til at pålægge sanktioner og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2157/99 af 23. september 1999 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4) ([1]). ECBs direktion kan fastsætte og offentliggøre kriterier for pålæggelse af sanktioner ifølge artikel 7, stk. 1, i Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 ([2]). Desuden kan eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

Desuden kan eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene midlertidigt suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

([1]) EFT L 264 af 12.10.99, side 21.

([2]) Disse kriterier blev offentliggjort i »Meddelelse fra Den Europæiske Centralbank om pålæggelse af sanktioner i tilfælde af misligholdelse af pligten til at holde mindstereserver«, EFT C 39 af 11.02.00, side 3.

▼M5

►M6 *APPENDIKS* ◄ *1*

Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer

OVERSIGT OVER EKSEMPLER

Eksempel 1	Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente
Eksempel 2	Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til variabel rente
Eksempel 3	Udstedelse af ECB-gældsbeviser udført som auktion til variabel rente
Eksempel 4	Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint
Eksempel 5	Likviditetstilførende valutaswap udført som auktion til variable swappoint
Eksempel 6	Risikostyringsinstrumenter

EKSEMPEL 1

Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente

ECB beslutter at tilføre markedet likviditet ved hjælp af en tilbageførselsforretning, der udføres som auktion til fast rente.

Tre modparter afgiver følgende bud:

Modpart	Bud (mio. euro)
Bank 1	30
Bank 2	40
Bank 3	70
I alt	140

ECB beslutter at tildele i alt 105 mio. euro.

Tildelingsprocenten er:

$$\frac{105}{(30+40+70)} = 75\text{pct}$$

Tildelingen til modparterne er:

Modpart	Bud (mio. euro)	Tildeling (mio. euro)
Bank 1	30	22,5
Bank 2	40	30,0
Bank 3	70	52,5
I alt	140	105,0

▼M5

EKSEMPEL 2

Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til variabel rente

ECB beslutter at tilføre markedet likviditet ved hjælp af en tilbageførselsforretning, der udføres som auktion til variabel rente.

Tre modparter afgiver følgende bud:

Rente (pct.)	Beløb (mio. euro)				
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	Bud i alt	Akkumulerede bud
3,15				0	0
3,10		5	5	10	10
3,09		5	5	10	20
3,08		5	5	10	30
3,07	5	5	10	20	50
3,06	5	10	15	30	80
3,05	10	10	15	35	115
3,04	5	5	5	15	130
3,03	5		10	15	145
I alt	30	45	70	145	

ECB beslutter at tildele 94 mio. euro, hvilket indebærer en marginal rente på 3,05 pct.

Alle bud over 3,05 pct. (på et akkumuleret beløb på 80 mio. euro) accepteres fuldt ud. Ved 3,05 pct. er pro rata-tildelingen:

$$\frac{94–80}{35} = 40\text{pct}$$

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

$$0{,}4 \times 10 = 4$$

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (**mio. euro**)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt
Bud i alt	30,0	45,0	70,0	145
Tildeling i alt	14,0	34,0	46,0	94

Hvis tildeling sker gennem auktion med en enkelt rentesats (hollandsk auktion), anvendes en rente på 3,05 pct. på de beløb, som tildeles modparterne.

Hvis tildeling sker gennem auktion med flere rentesatser (amerikansk auktion), anvendes ikke samme rente på alle beløb, som tildeles modparterne. Eksempel: Bank 1 modtager 5 mio. euro til 3,07 pct., 5 mio. euro til 3,06 pct. og 4 mio. euro til 3,05 pct.

▼M5

EKSEMPEL 3

Udstedelse af ECB-gældsbeviser udført som auktion til variabel rente

ECB beslutter at opsuge likviditet fra markedet ved at udstede gældsbeviser gennem auktion til variabel rente.

Tre modparter afgiver følgende bud:

Rente (pct.)	Beløb (mio. euro)				
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt	Akkumulerede bud
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
I alt	55	70	55	180	

ECB beslutter at tildele et nominelt beløb på 124,5 mio. euro, hvilket indebærer en marginal rente på 3,05 pct.

Alle bud lavere end 3,05 pct. (på et akkumuleret beløb på 65 mio. euro) accepteres fuldt ud. Ved 3,05 pct. er pro rata-tildelingen:

$$\frac{124,5–65}{70} = 85\text{pct}$$

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

$$0,85 \times 20 = 17$$

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt
Bud i alt	55,0	70,0	55,0	180,0
Tildeling i alt	42,0	49,0	33,5	124,5

▼M5

EKSEMPEL 4

Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

ECB beslutter at opsuge likviditet fra markedet ved at indgå en valutaswap på EUR/USD-kursen, der udføres som auktion til variable swappoint. (Bemærk: Euroen handles i dette eksempel med terminstillæg).

Tre modparter afgiver følgende bud:

Swappoint (× 10 000)	Beløb (mio. euro)				
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt	Akkumulerede bud
6,84				0	0
6,80	5		5	10	10
6,76	5	5	5	15	25
6,71	5	5	5	15	40
6,67	10	10	5	25	65
6,63	25	35	40	100	165
6,58	10	20	10	40	205
6,54	5	10	10	25	230
6,49		5		5	235
I alt	65	90	80	235	

ECB beslutter at tildele 158 mio. euro, hvilket indebærer et marginalt antal swappoint på 6,63. Alle bud over 6,63 (på et akkumuleret beløb på 65 mio. euro) accepteres fuldt ud. Ved 6,63 er pro rata-tildelingen:

$$\frac{158–65}{100} = 93\text{pct}$$

Tildelingen til bank 1 ved det marginale antal swappoint er fx:

$$0{,}93 \times 25 = 23{,}25$$

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 23{,}25 = 48{,}25$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt
Bud i alt	65,0	90,0	80,0	235,0
Tildeling i alt	48,25	52,55	57,20	158,0

ECB fastsætter EUR/USDspotkursen for operationen til 1,1300.

Hvis tildeling sker gennem auktion med et enkelt swappoint (hollandsk auktion), køber eurosystemet på operationens startdag 158 000 000 euro og sælger 178 540 000 dollar. På operationens udløbsdag sælger eurosystemet 158 000 000 euro og køber 178 644 754 dollar (terminskursen er 1,130663 = 1,1300 + 0,000663).

Hvis tildeling sker gennem auktion med flere swappoint (amerikansk auktion), veksler eurosystemet euro og dollarbeløb som vist i nedenstående tabel:

Spotforretning			Terminsforretning		
Valutakurs	Køb af euro	Salg af dollar	Valutakurs	Salg af euro	Køb af dollar
1,1300			1,130684		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130680	10 000 000	11 306 800
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130676	15 000 000	16 960 140
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130671	15 000 000	16 960 065
1,1300	25 000 000	28 250 000	1,130667	25 000 000	28 266 675
1,1300	93 000 000	105 090 000	1,130663	93 000 000	105 151 659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
I alt	158 000 000	178 540 000		158 000 000	178 645 339

▼M5

EKSEMPEL 5

Likviditetstilførende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

ECB beslutter at tilføre markedet likviditet ved at indgå en valutaswap på EUR/USD-kursen, der udføres som auktion til variable swappoint. (Bemærk: Euroen handles i dette eksempel med ter-minstillæg).

Tre modparter afgiver følgende bud:

Swappoint (× 10 000)	Beløb (mio. euro)				
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt	Akkumulerede bud
6,23					
6,27	5		5	10	10
6,32	5		5	10	20
6,36	10	5	5	20	40
6,41	10	10	20	40	80
6,45	20	40	20	80	160
6,49	5	20	10	35	195
6,54	5	5	10	20	215
6,58		5		5	220
I alt	60	85	75	220	

ECB beslutter at tildele 197 mio. euro, hvilket indebærer et marginalt antal swappoint på 6,54. Alle bud lavere end 6,54 (på et akkumuleret beløb på 195 mio. euro) accepteres fuldt ud. Ved 6,54 er pro rata-tildelingen:

$$\frac{197–195}{20} = 10\text{pct}$$

Tildelingen til bank 1 ved det marginale antal swappoint er fx:

$$0{,}10 \times 5 = 0{,}5$$

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0{,}5 = 55{,}5$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt
Bud i alt	60,0	85,0	75,0	220
Tildeling i alt	55,5	75,5	66,0	197

ECB fastsætter EUR/USDspotkursen for operationen til 1,1300.

Hvis tildeling sker gennem auktion med et enkelt swappoint (hollandsk auktion), sælger eurosystemet på operationens startdag 197 000 000 euro og køber 222 610 000 dollar. På operationens udløbsdag køber eurosystemet 197 000 000 euro og sælger 222 738 838 dollar (terminskursen er 1,130654 = 1,1300 + 0,000654).

Hvis tildeling sker gennem auktion med flere swappoint (amerikansk auktion), veksler eurosystemet euro og dollarbeløb som vist i nedenstående tabel:

Spotforretning			Terminsforretning		
Valutakurs	Salg af euro	Køb af dollar	Valutakurs	Køb af euro	Salg af dollar
1,1300			1,130623		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130627	10 000 000	11 306 270
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130632	10 000 000	11 306 320
1,1300	20 000 000	22 600 000	1,130636	20 000 000	22 612 720
1,1300	40 000 000	45 200 000	1,130641	40 000 000	45 225 640
1,1300	80 000 000	90 400 000	1,130645	80 000 000	90 451 600
1,1300	35 000 000	39 550 000	1,130649	35 000 000	39 572 715
1,1300	2 000 000	2 260 000	1,130654	2 000 000	2 261 308
1,1300			1,130658		
I alt	197 000 000	222 610 000		197 000 000	222 736 573

▼M5

EKSEMPEL 6

Risikostyringsinstrumenter

Dette eksempel illustrerer den risikostyring, der anvendes i forbindelse med de underliggende aktiver i eurosystemets likviditetstilførende operationer ([1]). Eksemplet forudsætter, at en modpart deltager i følgende pengepolitiske operationer:

— En primær markedsoperation, der starter den 28. juli 2004 og slutter den 4. august 2004, hvor modparten tildeles 50 mio. euro til en rente på 4,24 pct.

— En langfristet markedsoperation, der starter den 29. juli 2004 og slutter den 21. oktober 2004, hvor modparten tildeles 45 mio. euro til en rente på 4,56 pct.

— En primær markedsoperation, der starter den 4. august 2004 og slutter den 11. august 2004, hvor modparten tildeles 35 mio. euro til en rente på 4,26 pct.

De omsættelige aktiver, som modparten benytter som underliggende aktiver i disse operationer, har de i tabel 1 anførte karakteristika.

Tabel 1: Underliggende omsættelige aktiver i transaktionerne

Karakteristika						
Betegnelse	Aktivklasse	Indfrielsesdato	Rentedefinition	Rentetermin	Restløbetid	Haircut
▼M7						
Aktiv A	Særligt dækkede obligationer af Jumbo-typen	30.08.2008	Fast rente	Hver 6. måned	4 år	3,50 pct.
▼M5						
Aktiv B	Statsobligation	19/11/2008	Variabel rente	Hver 12. måned	4 år	0,50 pct.
Aktiv C	Erhvervsobligation	12/05/2015	Nulkupon-rente		> 10 år	15,00 pct.

Kurser i pct. (inkl. vedhængende renter) (*))						
28/07/2004	29/07/2004	30/07/2004	02/08/2004	03/08/2004	04/08/2004	05/08/2004
102,63	101,98	100,55	101,03	100,76	101,02	101,24
	98,35	97,95	98,15	98,56	98,73	98,57
					55,01	54,87

(*) Kurserne for en bestemt valørdato er de mest repræsentative kurser på bankdagen før denne valørdato.

System med øremærkning

Her forudsættes det, at transaktionerne udføres gennem en national centralbank, der anvender et system, hvor de underliggende aktiver til sikkerhedsstillelse er øremærket til de enkelte transaktioner. Aktiverne værdiansættes dagligt. Risikostyringen i forbindelse med et system med øremærkning kan beskrives som følger (se også tabel 2 nedenfor):

1. Den 28. juli 2004 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv A for 50,6 mio. euro. ►M7 Aktiv A er en særligt dækket obligation af Jumbo-typen med fast rente, der forfalder den 30. august 2008. Det har således en restløbetid på fire år, hvilket indebærer et haircut på 3,5 pct. ◄ Markedskursen på aktiv A på referencemarkedet er den dag 102,63 inkl. vedhængende renter. Modparten skal levere aktiv A til en værdi, der efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. overstiger det tildelte beløb på 50 mio. euro. Modparten leverer derfor aktiv A til en nominel værdi af 50,6 mio. euro, hvilket den dag har en justeret kursværdi på 50 113 203 euro.

2. Den 29. juli 2004 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv A for 21 mio. euro (markedskurs 101,98, haircut 3,5 pct.) og aktiv B for 25 mio. euro (markedskurs 98,35). Aktiv B er en statsobligation med variabel rente, hvor der anvendes et haircut på 0,5 pct. Den justerede kursværdi af aktiv A og aktiv B er den dag 45 130 810 euro, hvilket overstiger den krævede værdi på 45 000 000 euro.

▼M5

Den 29. juli 2004 genberegnes værdien af de aktiver, der ligger til grund for den primære markedsoperation, der startede den 28. juli 2004. Med en markedskurs på 101,98 ligger aktiv As kursværdi efter fradrag af haircut stadig inden for den nedre og øvre tærskelværdi. Den oprindeligt stillede sikkerhed dækker således både den oprindeligt tilførte likviditet og de vedhængende renter på 5 889 euro.

3. Den 30. juli 2004 genberegnes værdien af de underliggende aktiver: Markedskursen på aktiv A er nu 100,55, og markedskursen på aktiv B er 97,95. Vedhængende renter udgør 11 778 euro i den primære markedsoperation, der startede den 28. juli 2004, og 5 700 euro i den langfristede markedsoperation, der startede den 29. juli 2004. Som følge heraf falder den justerede kursværdi af aktiv A i den første transaktion 914 218 euro under transaktionens dækningsværdi (dvs. den tilførte likviditet plus vedhængende renter), men også under den nedre tærskelværdi på 49 761 719 euro. Modparten leverer aktiv A til en nominel værdi af 950 000 euro, hvilket efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. i markedsværdien baseret på en kurs på 100,55 bevirker, at der igen er tilstrækkelig sikkerhedsstillelse ([2]).

   Der er også behov for et margin call i forbindelse med den anden transaktion, da den justerede kursværdi af de underliggende aktiver i denne transaktion (44 741 520 euro) ligger under den nedre tærskelværdi (44 780 672 euro). Modparten leverer derfor aktiv B til en værdi af 270 000 euro med en justeret kursværdi på 263 143 euro.

4. Den 2. og 3. august 2004 genberegnes værdien af de underliggende aktiver, uden at det medfører margin calls for de transaktioner, der blev indgået den 28. og 29. juli 2004.

5. Den 4. august 2004 tilbagebetaler modparten den likviditet, der blev tilført under den primære markedsoperation, som startede den 28. juli 2004, inkl. vedhængende renter på 41 222 euro. Den nationale centralbank tilbageleverer aktiv A til en nominel værdi af 51 550 000 euro.

   Samme dag indgår modparten en ny genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv C til en nominel værdi af 75 mio. euro. Da aktiv C er en nulkuponobligation med en restløbetid på over 10 år, hvorved der kræves et haircut på 15 pct., er kursværdien efter fradrag af haircut den dag 35 068 875 euro.

   Genberegningen af aktiver, der ligger til grund for den langfristede markedsoperation med start den 29. juli 2004 viser, at den justerede kursværdi af de leverede aktiver overstiger den øvre tærskelværdi med ca. 262 000 euro og medfører, at den nationale centralbank tilbageleverer aktiv B til en nominel værdi af 262 000 euro til modparten ([3]).

System med Pooling

Her forudsættes det, at transaktionerne udføres gennem en national centralbank, der anvender et system med pooling. Aktiverne i den aktivpulje, som modparten anvender, er ikke øremærket til bestemte transaktioner.

I dette eksempel benyttes samme transaktionssekvens som i ovenstående eksempel på et system med øremærkning. Forskellen er, at den justerede kursværdi af alle aktiverne i puljen på genberegningsdatoerne skal dække den samlede værdi af alle modpartens udestående transaktioner med den nationale centralbank. Margin call på 1 178 398 euro den 30. juli 2004 er i dette eksempel det samme som i eksemplet på et system med øremærkning. Modparten leverer aktiv A til en nominel værdi af 1 300 000 euro, hvilket efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. i kursværdien baseret på en kurs på 100,55 betyder, at der igen er tilstrækkelig sikkerhed.

Desuden kan modparten den 4. august 2004, når den primære markedsoperation, der blev indledt den 28. juli 2004, slutter, beholde aktiverne i sit sikkerhedsdepot. Et aktiv kan også ombyttes med et andet aktiv som vist i eksemplet, hvor aktiv A til en nominel værdi af 51,9 mio. euro ombyttes med aktiv C til en nominel værdi af 75,5 mio. euro for at dække den tilførte likviditet og de vedhængende renter i alle markedsoperationer.

Risikostyringen i forbindelse med et system med pooling er beskrevet i tabel 3 nedenfor.

([1]) Eksemplet forudsætter, at der i beregningen af behovet for et margin call tages højde for vedhængende renter på den tilførte likviditet og anvendes en tærskelværdi på 0,5 pct. af den tilførte likviditet.

([2]) De nationale centralbanker kan anvende kontanter frem for værdipapirer i margin calls.

([3]) Hvis den nationale centralbank skal betale en margin til modparten i forbindelse med den anden transaktion, kan en sådan margin i visse tilfælde modregnes i den margin, som modparten betaler til den nationale centralbank i forbindelse med den første transaktion. Dermed finder kun én marginbetaling sted.

▼M5

Tabel 2: System med øremærkning

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Tilført likviditet	Vedhængende renter	Samlet dækningsværdi	Nedre tærskelværdi	Øvre tærskelværdi	Justeret kursværdi	Margin call
28/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 113 203	—
29/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	5 889	50 005 889	49 755 859	50 255 918	49 795 814	—
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 130 810	—
30/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	11 778	50 011 778	49 761 719	50 261 837	49 097 560	–914 218
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	5 700	45 005 700	44 780 672	45 230 729	44 741 520	–264 180
02/08/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	29 444	50 029 444	49 779 297	50 279 592	50 258 131	—
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	22 800	45 022 800	44 797 686	45 247 914	45 152 222	—
03/08/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	35 333	50 035 333	49 785 157	50 285 510	50 123 818	—
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	28 500	45 028 500	44 803 358	45 253 643	45 200 595	—
04/08/2004	Primær markedsoperation	04/08/2004	11/08/2004	4,26	35 000 000	—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 068 875	—
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	34 200	45 034 200	44 809 029	45 259 371	45 296 029	261 829
05/08/2004	Primær markedsoperation	04/08/2004	11/08/2004	4,26	35 000 000	4 142	35 004 142	34 829 121	35 179 162	34 979 625	—
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	39 900	45 039 900	44 814 701	45 265 100	45 043 420	—

▼M5

Tabel 3: System med pooling

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Tilført likviditet	Ved-hængende renter	Samlet dækningsværdi	Nedre tærskel-værdi (1)	Øvretærskel-værdi (2)	Justeret kurs-værdi	Margin call
28/07/2004	Primær markedsope-ration	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	Ikke rele-vant	50 113 203	—
29/07/2004	Primær markedsope-ration	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	5 889	95 005 889	94 530 859	Ikke rele-vant	94 926 624	—
	Langfristet markeds-operation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	—					
30/07/2004	Primær markedsope-ration	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	11 778	95 017 478	94 542 390	Ikke rele-vant	93 839 080	–1 178 398
	Langfristet markeds-operation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	5 700					
02/08/2004	Primær markedsope-ration	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	29 444	95 052 244	94 576 983	Ikke rele-vant	95 487 902	—
	Langfristet markeds-operation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	22 800					
03/08/2004	Primær markedsope-ration	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50 000 000	35 333	95 063 833	94 588 514	Ikke rele-vant	95 399 949	—
	Langfristet markeds-operation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	28 500					
04/08/2004	Primær markedsope-ration	04/08/2004	11/08/2004	4,26	35 000 000	—	80 034 200	79 634 029	Ikke rele-vant	80 333 458	—
	Langfristet markeds-operation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	34 200					

▼M5

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Tilført likviditet	Ved-hængende renter	Samlet dækningsværdi	Nedre tærskel-værdi (1)	Øvretærskel-værdi (2)	Justeret kurs-værdi	Margin call
05/08/2004	Primær markedsope-ration	04/08/2004	11/08/2004	4,26	35 000 000	4 142	80 044 042	79 643 821	Ikke rele-vant	80 248 396	—
	Langfristet markeds-operation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45 000 000	39 900					

(1) I et system med pooling er den nedre tærskelværdi den laveste tærskelværdi for margin calls. I praksis kræver de fleste nationale centralbanker yderligere sikkerhed, når sikkerhedspuljens kursværdi efter fradrag af haircut falder under den samlede dækningsværdi.
(2) I et system med pooling er den øvre tærskelværdi ikke relevant, da modparten konstant vil tilstræbe en overskydende sikkerhedsstillelse for at minimere de operationelle transaktioner.

▼M5

►M6 *APPENDIKS* ◄ *2*

ORDLISTE

Afviklingsagent (settlement agent): En institution, der administrerer afviklingsprocessen (dvs. fastlæggelse af betalingspositioner, overvågning af udvekslingen af betalinger osv.) for betalingssystemer, værdipapirafviklingssystemer eller andre arrangementer, der kræver afvikling.

Afviklingsdag (settlement date): Den dag, hvor en transaktion afvikles. Afvikling kan ske på handelsdagen (afvikling samme dag) eller en eller flere dage efter handelsdagen (afviklingsdagen angives som **handelsdag (H)** + afviklingsforskydning).

▼M6

Afviklingskonto (settlement account): En konto, som en direkte deltager i TARGET2 har hos centralbanken med henblik på afvikling af betalinger.

▼M5

Amerikansk auktion (American auction): Se **auktion med flere rentesatser**.

Auktion (tender procedure): En procedure, hvor centralbanken tilfører markedet likviditet eller opsuger likviditet fra markedet på grundlag af konkurrerende bud afgivet af **modparter**. De for eurosystemet mest fordelagtige bud accepteres først og så fremdeles, indtil hele det beløb, der skal tilføres eller opsuges, er nået.

Auktion med en enkelt rentesats (hollandsk auktion) (single rate auction (Dutch auction)): En auktion, hvor tildelingsrenten (eller tildelingskursen eller antal **swappoint** ved tildelingen), der anvendes på alle accepterede bud, er lig med den **marginale rente** (eller den marginale kurs eller det marginale antal swappoint).

Auktion med flere rentesatser (amerikansk auktion) multiple rate auction (American auction)): En auktion, hvor tildelingsrenten (eller tildelingskursen eller antal **swappoint** ved tildelingen) er lig med renten (eller kursen eller antal swappoint) i de enkelte bud.

Auktion til fast rente (fixed rate tender): En **auktion**, hvor renten er fastsat af centralbanken på forhånd, og de deltagende **modparter** afgiver bud på det ønskede beløb til den faste rente.

Auktion til variabel rente (variable rate tender): En **auktion**sprocedure, hvor **modparterne** afgiver bud både på det beløb, de ønsker at handle med centralbanken, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen.

Begivenhed, der fører til misligholdelse (default event): En begivenhed, der nævnes i **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som er omfattet af definitionen i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning) og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag (omarbejdning) (samlet benævnt »kapitalkravsdirektivet«). Misligholdelse opstår således, når »a) kreditinstituttet anser det for usandsynligt, at låntageren vil indfri alle sine gældsforpligtelser over for kreditinstituttet, moderselskabet eller et af dets datterselskaber, medmindre kreditinstituttet griber ind ved fx at realisere en eventuel sikkerhed« og/eller »b) låntageren har i over 90 dage været i restance med en væsentlig gældsforpligtelse over for kreditinstituttet, moderselskabet eller et af dets datterselskaber«.

Bilateral procedure (bilateral procedure): En procedure, hvor centralbanken handler direkte med en eller kun få **modparter** uden brug af auktionsprocedurer. Bilaterale procedurer omfatter også operationer udført via børser eller mæglere.

Bruttoafviklingssystem (gross settlement system): Et afviklingssystem, hvor afvikling eller overførsel af værdipapirer sker pr. ordre.

Dematerialisering (dematerialisation): Eliminering af fysiske beviser eller adkomstdokumenter, der giver ejendomsret til finansielle aktiver, så de finansielle aktiver kun eksisterer i elektronisk form.

Depotinstitution (custodian): En institution, der opbevarer og varetager administrationen af værdipapirer og andre finansielle aktiver på andres vegne.

▼M5

Depotkonto (safe custody account): En værdipapirkonto administreret af centralbanken, hvor **kreditinstitutter** kan anbringe værdipapirer, som vurderes egnede til sikkerhedsstillelse i centralbankoperationer.

Egentlig købs- eller salgsforretning (outright transaction): En forretning, hvor centralbanken køber eller sælger aktiver i markedet (spot eller termin).

Eksternt kreditvurderingsbureau (external credit assessment institution): Kreditvurderingskilde, der anvendes inden for **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som omfatter institutioner, hvis kreditvurdering kan anvendes af **kreditinstitutter** til at fastsætte risikovægtede engagementer i henhold til kapitalkravsdirektivet. Disse institutioner skal formelt anerkendes og valideres af de nationale tilsynsmyndigheder.

▼M7

Ekstraordinær auktion (Quick tender): Den **auktionsprocedure**, som **Eurosystemet** benytter i forbindelse med **finjusterende operationer**, når der ønskes en hurtig påvirkning af likviditetsforholdene i markedet. Ekstraordinære auktioner udføres normalt med en tidsramme på 90 minutter og retter sig normalt mod en begrænset kreds af **modparter**.

▼M5

Elektronisk bogføringssystem (book-entry system): Et regnskabssystem, der giver mulighed for overførsel af værdipapirer og andre finansielle aktiver, uden at papirerne eller beviserne flyttes fysisk (fx elektronisk overførsel af værdipapirer). Se også **dematerialisering**.

Elektroniske penge (electronic money): Pengeværdi i form af en fordring på udsteder, som er i) lagret på et elektronisk medium; ii) udstedt efter modtagelse af midler, der ikke kan beløbe sig til mindre end den udstedte pengeværdi; og iii) anerkendt som betalingsmiddel af andre foretagender end udstederen.

Endelig overførsel (final transfer): En uigenkaldelig og betingelsesløs overførsel med frigørende virkning fra forpligtelsen til at foretage overførslen.

Euroområdet (euro area): Området, som omfatter de EU-**medlemsstater**, der har indført euroen som fælles valuta i overensstemmelse med **traktaten**, og hvor ECBs styrelsesråd har ansvaret for den fælles pengepolitik.

Europæiske System af Centralbanker, Det (European System of Central Banks (ESCB)): Den Europæiske Centralbank (ECB) og de nationale centralbanker i EUs medlemsstater. Det bemærkes, at de nationale centralbanker i de medlemsstater, der ikke har indført den fælles valuta i overensstemmelse med **traktaten**, bevarer deres pengepolitiske beføjelser i henhold til national lovgivning og således ikke deltager i gennemførelsen af **eurosystemets** pengepolitik.

Eurosystemet (Eurosystem): Den Europæiske Centralbank (ECB) og de **nationale centralbanker** i medlemsstaterne i **euroområdet**. Eurosystemets besluttende organer er ECBs styrelsesråd og direktion.

Eurosystemets bankdage (Eurosystem business day): De dage, hvor ECB og mindst én **national centralbank** er åbne for udførelse af **eurosystemets** pengepolitiske operationer.

Eurosystemets rammer for kreditvurdering (Eurosystem credit assessment framework): Den samling af procedurer, regler og teknikker, der sikrer, at **eurosystemets** krav om høje kreditstandarder for alle belånbare aktiver er opfyldt. Ved fastsættelsen af høje kreditstandarder skelner eurosystemet mellem omsættelige og ikke-omsættelige aktiver. I forbindelse med vurderingen af belånbare aktivers kreditstandard tager eurosystemet højde for kreditvurderingsoplysninger fra kreditvurderingssystemer tilhørende en af de følgende fire kilder: **eksterne kreditvurderingsbureauer**, de nationale centralbankers **interne kreditvurderingssystemer**, modparternes **interne ratingbaserede systemer** eller tredjemands **ratingværktøjer**. Endvidere tager eurosystemet under vurderingen af kreditstandarden højde for institutionelle kriterier og karakteristika, der garanterer indehaveren af instrumentet den samme beskyttelse, som fx garantier. Eurosystemets benchmark for fastsættelse af mindstekravet for høje kreditstandarder (grænseværdi for kreditkvalitet) defineres som en »single A«-kreditvurdering. Eurosystemet anser en tabssandsynlighed (probability of default) på 0,10 pct. over et år for at svare til en »single A«-kreditvurdering.

EØS-lande (Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde) (EEA (European Economic Area)): EU-medlemsstaterne og Island, Liechtenstein og Norge.

▼M5

Faktisk/360 (actual/360): Den **rentekonvention**, der anvendes ved beregning af rente på et lån. Renten beregnes ud fra det faktiske antal kalenderdage, som lånet løber over, i forhold til et år på 360 dage. Denne rentekonvention anvendes i **eurosystemets** pengepolitiske operationer.

Fast forrentet instrument (fixed rate instrument): Et finansielt instrument, hvor kuponrenten er fast i hele instrumentets løbetid.

Finjusterende operation (fine tuning operation): En **markedsoperation**, der udføres på ad hocbasis af **eurosystemet** med det primære formål at imødegå uventede likviditetsudsving i markedet.

Fradrag i reservekravsgrundlaget (standardised deduction): Den faste procentdel af udestående gældsinstrumenter med en aftalt løbetid på op til 2 år (inkl. pengemarkedspapirer), som udstedere, der ikke kan dokumentere størrelsen af deres passiver af denne type over for andre institutter underlagt **eurosystemets** reservekravssystem, over for ECB eller over for en national centralbank, kan udelade af deres **reservekravsgrundlag**.

Genkøbsforretning (repurchase agreement): En forretning, hvor et aktiv sælges, og sælger samtidig berettiges og forpligtes til at købe det tilbage til en bestemt pris på et givet tidspunkt i fremtiden eller på anfordring. En sådan forretning svarer til lån mod sikkerhed med den forskel, at sælger ikke beholder ejendomsretten til værdipapirerne. **Eurosystemet** anvender genkøbsforretninger med fast løbetid i sine **tilbageførselsforretninger**.

Genkøbspris (repurchase price): Den pris, til hvilken køber er forpligtet til at sælge aktiverne tilbage til sælger i en **genkøbsforretning**. Genkøbsprisen svarer til summen af **salgsprisen** og renten på den tilførte likviditet i operationens løbetid.

Gennemsnitsfacilitet (averaging provision): En facilitet, der giver **modparterne** mulighed for at opfylde deres **reservekrav** på grundlag af deres gennemsnitlige reservekravsindeståender i løbet af **reservekravsperioden**. Gennemsnitsfaciliteten bidrager til at stabilisere pengemarkedsrenten ved at give institutterne et incitament til at udjævne virkningerne af midlertidige likviditetsudsving. **Eurosystemets** reservekravssystem indeholder en gennemsnitsfacilitet.

Grænseoverskridende afvikling (cross-border settlement): Afvikling i et andet land end det eller de lande, hvor en af eller begge handlens parter befinder sig.

Haircut (valuation haircut): Et risikostyringsinstrument, der anvendes i forbindelse med underliggende aktiver i **tilbageførselsforretninger**. Det indebærer, at centralbanken beregner værdien af de underliggende aktiver som aktivets kursværdi minus en vis procentdel (haircut). **Eurosystemet** anvender haircuts, der afspejler karakteristika ved de pågældende aktiver, fx restløbetid.

Handelsdag (H) (trade date (T)): Den dag, hvor en handel (dvs. en aftale om en finansiel transaktion mellem to **modparter**) indgås. Handelsdagen kan falde sammen med transaktionens **afviklingsdag** (afvikling samme dag) eller gå forud for afviklingsdagen med et bestemt antal bankdage (afviklingsdagen angives som H + afviklingsforskydning).

Hollandsk auktion (Dutch auction): Se **auktion med en enkelt rentesats**.

Højeste budbeløb (maximum bid limit): Den øvre grænse for de bud, der accepteres fra **modparterne** i en auktion. **Eurosystemet** kan fastsætte et højeste budbeløb for at hindre uforholdsmæssigt høje bud fra modparterne.

Højeste budrente (maximum bid rate): Den øvre grænse for den rente, til hvilken **modparterne** kan afgive bud i **auktioner til variabel rente**. Bud til en rente, der ligger over den højeste budrente fastsat af ECB, afvises.

Indlån med opsigelsesvarsel (deposits redeemable at notice): Denne kategori omfatter opsparingsindskud med et fast opsigelsesvarsel, der skal overholdes, før midlerne kan hæves. Det er i visse tilfælde muligt at hæve et fast beløb i en given periode eller hæve midlerne tidligere mod et strafgebyr.

Indlånsfaciliteten (deposit facility): En **stående facilitet** i **eurosystemet**, som **modparterne** kan anvende til at foretage indlån på anfordring i en national centralbank, og som forrentes til en på forhånd fastsat rentesats.

▼M5

Initialmargin (initial margin): Et risikostyringsinstrument, som eurosystemet kan anvende i **tilbageførselsforretninger**. Værdien af de aktiver, der stilles som sikkerhed i forbindelse med en transaktion skal svare til den kredit, der ydes **modparten**, plus initialmarginen.

Instrument med invers variabel rente (inverse floating rate instrument): En struktureret fordring, hvor den rente, der udbetales til indehaveren, varierer i omvendt forhold til ændringerne i en bestemt referencerente.

Instrument med variabel rente (floating rate instrument): Et finansielt instrument, hvor kuponrenten jævnligt tilpasses efter et referenceindeks, så den afspejler ændringer i de korte eller mellem-

lange markedsrenter. Instrumenter med variabel rente har enten **kuponrente, der fastsættes på forhånd** eller **kuponrente, der fastsættes ved forfald**.

▼M6

_____

▼M5

Internt kreditvurderingssystem (In-house credit assessment system): En kreditvurderingskilde, der anvendes inden for **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som på nuværende tidspunkt består af de fire kreditvurderingssystemer, der drives af Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France og Oesterreichische Nationalbank.

Internt ratingbaseret system (Internal rating-based (IRB) system): Kilde til vurdering af kreditkvalitet, der anvendes inden for **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som omfatter de modparters interne systemer, hvis kreditvurderinger kan anvendes af kreditinstitutter til at fastsætte risikovægtede engagementer i henhold til kapitalkravsdirektivet. Disse systemer skal formelt anerkendes og valideres af de nationale tilsynsmyndigheder.

Intradag kredit (intraday credit): Kredit, der ydes i et tidsrum på under en bankdag. Centralbankerne kan yde intradag kredit for at udligne forskelle i afregningsbeløb, og kreditten ydes i form af i) overtræk mod sikkerhed eller ii) lån mod pant eller via en genkøbsforretning.

ISIN (International Securities Identification Number): En international identifikationskode, der tildeles værdipapirer udstedt i de finansielle markeder.

Korrespondentbankvirksomhed (correspondent banking): En ordning, hvor et **kreditinstitut** udfører betalinger og andre ydelser for et andet kreditinstitut. Betalinger mellem korrespondentbanker udføres ofte gennem gensidige konti (såkaldte nostro- og loro-konti), til hvilke der kan være knyttet stående kreditfaciliteter. Korrespondentbankydelser foregår hovedsagelig på tværs af landegrænser, men finder i visse tilfælde også anvendelse i indenlandsk sammenhæng. En loro-konto er en korrespondentbanks konto på vegne af et udenlandsk kreditinstitut. Det udenlandske kreditinstitut betragter kontoen som en nostro-konto.

▼M7

Korrespondentcentralbankmodellen (Correspondent central banking model (CCBM): En mekanisme oprettet af **Eurosystemet** for at give **modparterne** mulighed for at anvende aktiver som sikkerhed på tværs af grænserne. I CCBM fungerer de **nationale centralbanker** som depotinstitutioner for hinanden. Det indebærer, at hver national centralbank administrerer en værdipapirkonto for hver af de andre nationale centralbanker og for ECB. CCBM er også tilgængeligt for modparter i visse nationale centralbanker i EU-lande uden for euroområdet.

▼M5

Kreditinstitut (credit institution): En institution, der er omfattet af definitionen i artikel 4, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning). Ved et kreditinstitut forstås således: i) Et foretagende, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning, eller ii) et foretagende og enhver anden juridisk person, der udsteder betalingsmidler i form af **elektroniske penge**.

Kuponrente fastsat på forhånd (pre-fixed coupon)): Kuponrenten for **instrumenter med variabel rente**, der bestemmes på grundlag af værdier i referenceindekset på en eller flere bestemte dage inden perioden, hvor kuponrenten optjenes.

▼M5

Kuponrente fastsat ved forfald (post-fixed coupon): Kuponrenten for **instrumenter med varia-bel rente**, der bestemmes på grundlag af værdier i referenceindekset på en eller flere bestemte dage i perioden, hvor kuponrenten optjenes.

Langfristet markedsoperation (longer-term refinancing operation): En regelmæssig markedsoperation, der udføres af **eurosystemet** som **tilbageførselsforretning**. Langfristede markedsoperationer udføres i form af månedlige **standardauktioner** med en løbetid på normalt tre måneder.

Laveste tildelingsbeløb (minimum allotment amount): Den nedre grænse for det beløb, der tilde-les de enkelte **modparter** i en auktion. **Eurosystemet** kan beslutte at tildele hver modpart i en auktion et mindstebeløb.

Laveste tildelingsprocent (minimum allotment ratio): Den nedre grænse, udtrykt som procent, for kvotienten ved tildeling af budbeløb til den **marginale rente** i en auktion. Eurosystemet kan beslutte at anvende en laveste tildelingsprocent i sine auktioner.

Levering mod betaling (delivery versus payment system eller delivery against payment system): En mekanisme i et afviklingssystem, som sikrer, at **endelig overførsel** af aktiver (værdipapirer eller andre finansielle instrumenter) finder sted, hvis, og kun hvis, den endelige overførsel af et eller flere andre aktiver finder sted.

Link mellem værdipapirafviklingssystemer (link between securities settlement systems): Et link består af alle procedurer og arrangementer mellem to **værdipapirafviklingssystemer** vedrørende elektronisk overførsel af værdipapirer mellem de to systemer.

Løbetidskurv (maturity bucket): En gældsinstrumentklasse inden for en likviditetskategori for liste 1-papirer eller liste 2-papirer og med en **restløbetid**, der ligger inden for bestemte værdier, fx 3-5 år.

Margin call: En procedure i forbindelse med anvendelse af **variationsmarginer**. Centralbanken pålægger **modparterne** at levere yderligere aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende kan modparten bede centralbanken returnere overskydende aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers værdi efter en revaluering ligger over det beløb, som modparterne skylder, plus variationsmarginen.

Marginal rente (marginal interest rate): Den rentesats, ved hvilken hele tildelingsbeløbet i en auktion er nået.

Marginale antal swappoint, det (marginal swap point quotation): Det antal **swappoint**, ved hvilket hele tildelingsbeløbet i en auktion er nået.

Marginale udlånsfacilitet, den (marginal lending facility): En **stående facilitet** i **eurosystemet**, som **modparterne** kan anvende til at opnå dag-til-dag kredit fra en national centralbank til en på forhånd fastsat rentesats mod belånbare aktiver.

Markedsoperation (open market operation): En operation, der udføres på initiativ af centralbanken i det finansielle marked. Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan eurosystemets markedsoperationer inddeles i fire kategorier: **Primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer, finjusterende markedsoperationer** og **strukturelle markedsoperationer**.

Som instrument i forbindelse med markedsoperationerne anvender eurosystemet primært **tilbageførselsforretninger**, som kan benyttes til alle fire kategorier. ►M6 Desuden kan udstedelse af gældsbeviser og egentlige købs- eller salgsforretninger benyttes til strukturelle operationer, mens valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter benyttes til finjusterende markedsoperationer ◄.

Medlemsstat (Member State): Herved forstås i dette dokument en EU-medlemsstat, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med **traktaten**.

Minimumsbudrente (minimum bid rate): Den nedre grænse for den rente, til hvilken modparterne kan afgive bud i **auktioner til variabel rente**.

Modpart (counterparty): Den anden part i en finansiel transaktion (fx den anden part i en transaktion med centralbanken).

▼M5

Modtagelse af tidsindskud fra modparter (collection of fixed-term deposits): Et pengepolitisk instrument, der kan benyttes af **eurosystemet**, til finjustering med henblik på at opsuge likviditet fra markedet. Eurosystemet forrenter **modparternes** tidsindskud på konti hos de **nationale centralbanker**.

Monetær finansiel institution (MFI) (monetary financial institution (MFI)): En af en gruppe af finansielle institutioner, som udgør den pengeudstedende sektor i **euroområdet**. De omfatter centralbankerne, residente **kreditinstitutter** som defineret i fællesskabslovgivningen samt alle øvrige residente finansielle institutioner, som modtager indskud og/eller nære substitutter for indskud fra enheder undtagen MFIer, og som for egen regning (i det mindste økonomisk set) yder kredit og/eller investerer i værdipapirer.

National centralbank (NCB): Herved forstås i dette dokument en centralbank i en EU-**medlems-stat**, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med **traktaten**.

NCB-bankdage (NCB business day): De dage, hvor den nationale centralbank i en bestemt **medlemsstat** er åben for udførelse af **eurosystemets** pengepolitiske operationer. I nogle medlemsstater kan filialer af den nationale centralbank være lukket på NCB-bankdage på grund af lokale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse **modparterne** om procedurerne for transaktioner med deltagelse af disse filialer.

Nulkuponobligation (zero coupon bond): Et værdipapir, der kun medfører udbetaling én gang i sin løbetid. I dette dokument kan nulkuponobligationer omfatte både værdipapirer udstedt til underkurs og værdipapirer, der udløser en enkelt rentebetaling ved forfald. En **strip** er en særlig type nulkuponobligation.

Pooling, system med (pooling system): Se **sikkerhed, system til pooling af**.

Primær markedsoperation (main refinancing operation): En regelmæssig **markedsoperation**, der udføres af **eurosystemet** som en **tilbageførselsforretning**. De primære markedsoperationer udføres i form af ugentlige standardauktioner med en løbetid på normalt en uge.

Ratingværktøjer (rating tools): En kilde til vurdering af kreditkvalitet, der anvendes inden for **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som omfatter tredjemands redskaber til vurdering af debitorers kreditkvalitet, hvortil der bl.a. anvendes oplysninger som reviderede regnskaber. Applikationerne skal godkendes af **eurosystemet** enkeltvis inden de kan blive en del af eurosystemets rammer for kreditvurdering.

Registreringsinstitution (depository): En institution, hvis hovedfunktion er at registrere værdipapirer enten fysisk eller elektronisk og føre lister over, hvem der ejer værdipapirerne.

Rentekonvention (day-count convention): Konventionen for det antal dage, der indgår i beregningen af renter på lån. **Eurosystemet** anvender rentekonventionen **faktisk/360** i sine pengepolitiske operationer.

Repo-operation (repo operation): En likviditetstilførende **tilbageførselsforretning** udført som en **genkøbsforretning**.

Reservekrav (reserve requirement): Kravet om, at institutter skal holde mindstereserver på konti hos centralbanken. I **eurosystemets** reservekravssystem beregnes et **kreditinstituts** reservekrav ved at multiplicere **reservekravskoefficienten** for hver kategori af balanceposter i **reservekravsgrundlaget** med beløbet for de tilsvarende balanceposter på instituttets balance. Desuden indrømmes institutterne et **standardfradrag**, der fratrækkes deres reservekrav.

Reservekravsgrundlag (reserve base): Summen af de balanceposter, der udgør grundlaget for beregning af et kreditinstituts reservekrav.

Reservekravsindeståender (reserve holdings): Modparternes indeståender på deres **reservekravskonti**, hvis formål er at opfylde **reservekravene**.

Reservekravskoefficient (reserve ratio): Den koefficient, som centralbanken har defineret for hver enkelt kategori af balanceposter i **reservekravsgrundlaget**. Koefficienterne bruges til beregning af **reservekravene**.

Reservekravskonto (reserve account): En konto hos den **nationale centralbank**, hvor en **modpart** holder sit **reservekravsindestående**. Modparternes

▼M5

afviklingskonti hos de **nationale centralbanker** kan benyttes som reservekravskonti.

Reservekravsperiode (maintenance period): Den periode, for hvilken overholdelse af reservekravene beregnes. ECB offentliggør en kalender over reservekravsperioderne mindst tre måneder inden årets begyndelse. Reservekravsperioderne starter på afviklingsdagen for den første primære markedsoperation efter det møde i Styrelsesrådet, hvor den månedlige vurdering af pengepolitikken finder sted, og slutter normalt dagen før den tilsvarende afviklingsdag i den efterfølgende måned. Under særlige omstændigheder kan den offentliggjorte kalender ændres, fx hvis der ændres i kalenderen over Styrelsesrådets møder.

Restløbetid (residual maturity): Den tid, der er tilbage inden et gældsinstruments indfrielse.

▼M7

RTGS-system (realtidsbruttoafviklingssystem) (real-time gross settlement (RGTS) system): Et afviklingssystem, hvor betalingsinstrukser behandles og afvikles, efterhånden som de opstår, uden netting, kontinuerligt i realtid. Se også **TARGET2**.

▼M5

Salgsdato (purchase date): Den dato, hvor ejendomsretten til de pågældende aktiver overgår fra sælger til køber.

Salgspris (purchase price): Den pris, til hvilken de pågældende aktiver sælges eller skal sælges.

Sikkerhed, system til pooling af (collateral pooling system): Et system til centralbankernes administration af sikkerhed, hvor **modparterne** åbner en poolkonto til deponering af aktiver, der tjener som sikkerhed i deres transaktioner med centralbanken. I modsætning til et **system med øremærkning** er de underliggende aktiver ikke øremærket til de enkelte transaktioner.

Snævre forbindelser (close links): Forekommer i en situation, hvor modparten er forbundet med gældsinstrumenternes udsteder/debitor/garant på en af følgende måder: a) Modparten ejer mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller modparten og et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller b) udstederen/debitoren/garanten ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor udstederen/debitoren/ garanten ejer størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller udstederen/ debitoren/garanten og et eller flere foretagender, hvor udstederen/debitoren/garanten ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller c) tredjepart ejer størstedelen af både modpartens og udstederens/debitoren/garantens kapital, enten direkte eller indirekte, eller gennem et eller flere foretagender, hvor tredjeparten ejer størstedelen af kapitalen.

Solvensrisiko (solvency risk): Risikoen for tab som følge af, at en **udsteder** af et finansielt aktiv går konkurs, eller som følge af **modpartens** insolvens.

Standardauktion (standard tender): En **auktionsprocedure**, der anvendes af **eurosystemet** i dets regelmæssige **markedsoperationer**. Standardauktioner udføres inden for en tidsramme på 24 timer. Alle **modparter**, der opfylder de overordnede adgangskriterier, er berettigede til at afgive bud i standardauktioner.

Standardfradrag (lump-sum allowance): Et fast beløb, som et institut fratrækker ved beregningen af sit reservekrav i henhold til **eurosystemets** reservekravssystem.

Startdato (start date): Den dato, hvor første del af en pengepolitisk operation afvikles. Startdatoen svarer til **salgsdatoen** for operationer, der udføres som **genkøbsforretninger** og **valutaswaps**.

Strip (separate trading of interest and principal): En **nulkuponobligation**, der er konstrueret med henblik på separat handel af hovedstol og øvrige betalingsstrømme ved værdipapiret.

Strukturel operation (structural operation): En **markedsoperation**, der udføres af **eurosystemet** med det hovedformål at justere den finansielle sektors strukturelle nettostilling over for eurosystemet.

▼M5

Størrelsesauktion (volume tender): Se **auktion til fast rente**.

Stående facilitet (standing facility): En centralbankfacilitet, som **modparterne** har adgang til på eget initiativ. **Eurosystemet** tilbyder to dag-til-dag faciliteter: den **marginale udlånsfacilitet** og **indlånsfaciliteten**.

Swappoint: Forskellen mellem valutakursen for terminsforretningen og valutakursen for spotforretningen i en **valutaswap**.

▼M7

TARGET: Forløber for **TARGET2**-systemet, med en decentral struktur, der forbinder nationale **RTGS-systemer** og ECB's betalingsmekanisme. TARGET-systemet er blevet erstattet af TARGET2-systemet i overensstemmelse med overgangsplanen i artikel 13 i retningslinje ECB/2007/2.

▼M6

TARGET2 (Trans European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): Realtidsbruttoafviklingssystem af betalinger i euro, med afvikling af betalinger i euro i centralbankpenge. Det er opbygget og fungerer på grundlag af den fælles platform, hvor alle betalingsordrer sendes igennem, behandles og modtages på samme tekniske måde. TARGET2 er retligt opbygget som en flerhed af RTGS-systemer (TARGET2 delsystemer).

▼M5

Tidsindskud (deposits with agreed maturity): Denne kategori omfatter hovedsagelig indskud med en aftalt løbetid, som enten ikke kan konverteres før forfaldsdagen eller kun mod et strafgebyr, afhængig af national praksis. Den omfatter også visse ikke-omsættelige gældsinstrumenter, fx ikkeomsættelige (detail)indskudsbeviser.

Tilbageførselsforretning (reverse transaction): En operation, hvor den **nationale centralbank** køber eller sælger aktiver i form af en **genkøbsforretning** eller foretager udlån mod sikkerhed.

Tilbagekøbsdag (repurchase date): Den dag, hvor køber er forpligtet til at sælge aktiverne tilbage til sælger i en transaktion som led i en **genkøbsforretning**.

Tilpasning til markedsværdi (marking to market): Se **variationsmargin**.

Traktaten (Treaty): Traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, ofte benævnt Rom-traktaten, med senere ændringer.

Tærskelværdi (trigger point): En på forhånd fastsat værdi for den tilførte likviditet, ved hvilken der udføres et margin call.

Udløbsdato (maturity date): Den dato, hvor en pengepolitisk operation udløber. Ved **genkøbsforretninger** eller swaps er udløbsdatoen lig med **tilbagekøbsdatoen**.

Udsteder (issuer): Den enhed, som forpligtes af et værdipapir eller andet finansielt instrument.

▼M7

Ultimo dagen (End-of-day): Det tidspunkt på bankdagen (efter **TARGET2**'s lukketid), hvor behandlingen af betalinger i TARGET2 afsluttes for dagen.

Valutaafdækning (Currency hedge transaction): Aftale mellem udsteder og en afdækningsmodpart, som medfører, at en del af den valutarisiko, der opstår ved at modtage betalingsstrømme, der ikke er i euro, imødegås ved at bytte disse betalingsstrømme med betalinger i euro, der skulle udføres af afdækningsmodparten, herunder også eventuelle garantier givet af afdækningsmodparten i forbindelse med disse betalinger.

▼M5

Valutaswap (foreign exchange swap): En samtidig spot- og terminsforretning, hvor én valuta handles mod en anden. **Eurosystemet** udfører pengepolitiske markedsoperationer i form af valutaswaps, hvor de **nationale centralbanker** (eller ECB) køber (eller sælger) euro spot mod en udenlandsk valuta og samtidig forpligter sig til at sælge (eller købe) dem tilbage på et givet tidspunkt i fremtiden.

Variationsmargin (tilpasning til markedsværdi) (variation margin (marking to market)): Eurosystemet kræver, at kursværdien af de underliggende aktiver i

▼M5

likviditetstilførende **tilbageførselsforretninger**, som eurosystemet kræver holdes på et vist niveau. Det indebærer, at den **nationale centralbank** pålægger **modparten** at levere yderligere aktiver eller kontanter (**margin call**), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende returneres overskydende aktiver eller kontanter til modparten, hvis de underliggende aktivers værdi efter en genberegning ligger over et bestemt niveau. Se også afsnit 6.4.

Værdiansættelsesdag (valuation date): Den dag, hvor de underliggende aktiver i kreditoperationer værdiansættes.

▼M7

Værdinedskrivning (Valuation markdown): Risikostyringsinstrument i forbindelse med underliggende aktiver, der anvendes i **tilbageførselsforretninger**, som betyder, at centralbanken nedskriver aktivernes teoretiske markedsværdi med en vis procentdel, før der fortages et **haircut** ([1])

Værdipapir af asset-backed-typen (Asset-backed security ABS): Gældsinstrument med en portefølje af isolerede (ring-fenced) finansielle aktiver som sikkerhed (fastforrentede eller revolverende), som kan omsættes til kontanter inden for en given periode. Desuden kan der være rettigheder eller andre aktiver, som sikrer servicering eller rettidig fordeling af indtægter til indehaverne af værdipapirerne. Denne type værdipapirer udstedes normalt af et særligt oprettet investeringsselskab, der har erhvervet puljen af finansielle aktiver fra udsteder/-sælger. Betalinger på værdipapirer af asset-backed-typen afhænger derfor primært af de betalingsstrømme, som genereres af aktiverne i den underliggende pulje og andre rettigheder, som skal sikre rettidig betaling, som fx. likviditetsfaciliteter, garantier eller andre faciliteter, som normalt kendes som udvidelser af kreditværdigheden.

▼M5

Værdipapirafviklingssystem (securities settlement system (SSS)): Et system, hvor værdipapirer eller andre finansielle aktiver kan opbevares eller overføres mod betaling (**levering mod betaling**) eller uden betaling.

Værdipapircentral (central securities depository (CSD)): En enhed, der opbevarer og administre-rer værdipapirer eller andre finansielle aktiver og emissionskontiene, og som muliggør værdipapirhandler i elektronisk form. Værdipapirer kan eksistere som fysiske papirer (der opbevares i værdipapircentralen) eller som dematerialiserede værdipapirer (dvs. kun som elektroniske registreringer).

Øremærkning, system med (earmarking system): Et system til centralbankernes administration af de sikkerhedsstillede aktiver, hvor der tilføres likviditet mod aktiver, der er øremærket til den enkelte transaktion.

([1]) Fx. for værdipapirer af asset-backed-typen i likviditetskategori V, der sættes til en teoretisk værdi, nedskrives den teoretiske værdi således med 5 pct., inden der anvendes et haircut på 12 pct. Det svarer til et samlet haircut på 16,4 pct.

▼M5

►M6 *APPENDIKS* ◄ *3*

UDVÆLGELSE AF MODPARTER TIL VALUTAINTERVENTIONER OG VALUTASWAPS, DER UDFØRES I PENGEPOLITISK ØJEMED

Udvælgelsen af modparter til valutainterventio-De nationale centralbanker kan anvende limits ner og valutaswaps, der udføres af pengepoliti-for at kontrollere kreditekspo neringen over for ske årsager, følger samme fremgangsmåde, uan-de enkelte modparter i valutaswaps, der udføres i set det valgte organisatoriske set-up for pengepolitisk øjemed. eurosystemets eksterne operationer. Udvælgelses-politikken afviger ikke betydeligt fra de eksisterende standarder i markedet, da den er fastlagt ved harmonisering af de nationale centralbankers gældende bedste praksis. Udvælgelsen af modparter til eurosystemets valutainterventioner baseres hovedsagelig på to sæt kriterier.

Det første sæt kriterier bygger på forsigtighedshensyn. Et vigtigt kriterium er kreditværdighed. Kreditværdighed bedømmes ved hjælp af en kombination af forskellige metoder (fx anvendelse af ratings fra kreditvurderingsbureauer og interne analyser af kapitalforhold og andre nøgletal). Som et andet kriterium kræver eurosystemet, at alle potentielle modparter i valutainterventioner skal være under tilsyn af en anerkendt tilsynsførende instans. Et tredje kriterium er, at modparter i eurosystemets valutainterventioner skal overholde høje etiske standarder og have et godt omdømme.

Når disse grundlæggende kriterier er opfyldt, anvendes det andet sæt kriterier, der bygger på hensynet til effektivitet. Et vigtigt kriterium i den forbindelse vedrører konkurrencedygtig prisadfærd og modpartens evne til at indgå store transaktioner, også under turbulente markedsforhold. Andre effektivitetskriterier vedrører kvaliteten og indholdet af modparternes oplysninger.

Kredsen af potentielle modparter i valutainterventioner er tilstrækkelig stor og forskelligartet til at sikre den nødvendige fleksibilitet, når der udføres interventioner. Det giver eurosystemet mulighed for at vælge blandt forskellige interventionskanaler. For at kunne intervenere effektivt i forskellige geografiske områder og tidszoner kan eurosystemet benytte sig af modparter i alle internationale finanscentre. I praksis er en betydelig del af modparterne dog beliggende i euro-området. I forbindelse med valutaswaps, der gennemføres af pengepolitiske årsager, anvendes de modparter i euroområdet, der er udvalgt til eurosystemets valutainterventioner.

De nationale centralbanker kan avende limits for at kontrollere kreditekspone-ringer over for de enkelte modparter i valutaswaps, der udføres i pengepolitish øjemed.

▼M5

►M6 *APPENDIKS* ◄ *4*

RAPPORTERINGSGRUNDLAG FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS PENGE- OG BANKSTATISTIK ([1])

1. **Indledning**

I Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Central-banks indsamling af statistisk information ([2]) fastsættes, hvilke fysiske og juridiske personer der er undergivet rapporteringskrav (den såkaldte referencerapporteringspopulation), forskrifter om tavshedspligt og passende regler for håndhævelse i overensstemmelse med artikel 5.4 i statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (statutten for ESCB). Desuden bemyndiger forordningen ECB til at anvende sin regeludstedende beføjelse til at:

— bestemme den faktiske rapporteringspopulation?

— definere og pålægge ECBs statistiske rapporteringskrav over for den faktiske rapporteringspopulation i de deltagende medlemsstater,

og

— angive betingelserne for ECBs og de nationale centralbankers udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information.

2. **Generelle betragtninger**

Formålet med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) med senere ændringer ([3]) er at sætte ECB og, i overensstemmelse med artikel 5.2 i statutten, nationale centralbanker – der i videst muligt omfang udfører opgaverne – i stand til at indsamle den statistiske information, som er nødvendig for at udføre Det Europæiske System af Centralbankers (ESCBs) opgaver, herunder især at formulere og gennemføre Fællesskabets pengepolitik i overensstemmelse med artikel 105, stk. 2, første led, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten). Den statistiske information, der indsamles i henhold til forordning ECB/2001/13, anvendes til at udarbejde den konsoliderede balance for MFI-sektoren, hvis hovedformål er at forsyne ECB med et omfattende statistisk billede af den monetære udvikling, der omfatter de aggregerede finansielle aktiver i MFIerne i de deltagende medlemsstater, som opfattes som et økonomisk område.

For så vidt angår de statistiske formål, er ECBs rapporteringskrav i forbindelse med MFI-sekto-rens konsoliderede balance baseret på tre overordnede hensyn.

For det første skal ECB modtage sammenlignelig, pålidelig og aktuel statistisk information, der er indsamlet under sammenlignelige forhold og vilkår i hele euroområdet. Selv om data indsamles decentralt af de nationale centralbanker i overensstemmelse med artikel 5.1 og 5.2 i statutten og om nødvendigt under iagttagelse af yderligere statistiske fællesskabskrav eller nationale hensyn, kræves en tilstrækkelig grad af harmonisering og opfyldelse af minimumsstandarderne for rapportering til, at der kan udarbejdes et pålideligt statistikgrundlag for formuleringen og gennemførelsen af den fælles pengepolitik.

For det andet skal rapporteringskravene i forordning ECB/2001/13 opfylde principperne om gennemsigtighed og retssikkerhed. Årsagen er, at den nævnte forordning er bindende i sin helhed og umiddelbart anvendelig i hele euroområdet. Forordningen pålægger direkte fysiske og juridiske personer forpligtelser, og ECB kan pålægge disse personer sanktioner, når ECBs rapporteringskrav ikke opfyldes (se artikel 7 i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98). Rapporteringskravene er derfor klart defineret, og ECBs tiltag under udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information følger også identificerbare principper.

([1]) Dette bilag tjener kun til orientering.
([2]) EFT L 318 af 27.11.98, side 8.
([3]) EFT L 333 af 17.12.01, side 1. Denne forordning har erstattet Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 (ECB/1998/16).

▼M5

For det tredje skal ECB mindske rapporteringsbyrden mest muligt (se artikel 3, litra a), i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98). Det statistiske materiale, der indsamles af de nationale centralbanker i medfør af forordning ECB/2001/13, benyttes derfor også til beregning af reservekravsgrundlaget i overensstemmelse med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) ([1]).

Artiklerne i forordning ECB/2001/13 med senere ændringer indeholder kun en generel definition af den faktiske rapporteringspopulation, dens rapporteringsforpligtelser og de principper, som ECB og de nationale centralbanker normalt følger under udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information. Nærmere oplysninger om den statistiske information, der skal rapporteres for at opfylde ECBs statistiske rapporteringskrav, og de gældende minimumsstandarder fin-des i bilag I-IV forordning ECB/2001/13.

3. **Faktisk rapporteringspopulation og liste over MFIer til statistiske formål**

MFIer omfatter residente kreditinstitutter som defineret i fællesskabslovgivningen samt alle andre residente finansielle institutioner, som modtager indlån og/eller indlånslignende indskud fra enheder, undtagen MFIer, og som for egen regning (i det mindste i økonomisk henseende) yder lån og/eller investerer i værdipapirer. ECB opretholder og vedligeholder en liste over institutioner i overensstemmelse med denne definition og klassifikationsprincipperne i bilag I til forordning ECB/2001/13. Kompetencen til at opretholde og vedligeholde denne MFI-liste ligger hos ECBs direktion. De MFIer, som er residenter i euroområdet, udgør den faktiske rapporteringspopulation.

De nationale centralbanker kan fritage små MFIer, hvis de MFIer, som bidrager til den samlede månedlige konsoliderede balance, tegner sig for mindst 95 pct. af balancen for samtlige MFIer i det pågældende medlemsland. Disse fritagelser gør det muligt for de nationale centralbanker at anvende det såkaldte princip om »afkortning af halen«.

4. **Statistiske rapporteringskrav**

For at udarbejde en konsolideret balance skal den faktiske residente rapporteringspopulation rapportere statistisk information vedrørende deres balance hver måned. Yderligere information rapporteres hvert kvartal. Den statistiske information, der skal rapporteres, er angivet nærmere i bilag I til forordning ECB/2001/13.

De relevante statistiske data indsamles af de nationale centralbanker, der skal definere de rapporteringsprocedurer, som skal følges. Forordning ECB/2001/13 med senere ændringer hindrer ikke de nationale centralbanker i at indsamle den statistiske information fra den faktiske rapporteringspopulation, der er nødvendig for at opfylde ECBs statistiske krav inden for rammerne af en bredere statistisk rapportering, som de nationale centralbanker etablerer under eget ansvar i overensstemmelse med fællesskabsretten, national ret eller etableret praksis, og som tjener andre statistiske formål. Dette skal dog ske, uden at berøre opfyldelsen af de statistiske krav i forordning ECB/2001/13. I særlige tilfælde kan ECB til opfyldelse af sine krav benytte sig af statistisk information, der er indsamlet med disse formål for øje.

Følgerne af en fritagelse som defineret ovenfor er, at de små MFIer er underlagt reducerede rapporteringskrav (bl.a. kun kvartalsrapportering), der er obligatoriske af hensyn til opgørelsen af reservekrav og er angivet i bilag II til forordning ECB/2001/13. Kravene til små MFIer, der ikke er kreditinstitutter, er fastsat i bilag III til den nævnte forordning. MFIer, der er fritaget, kan dog vælge at opfylde rapporteringskravene fuldt ud.

5. **Brug af den statistiske information i henhold til ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver**

For at mindske rapporteringsbyrden og undgå dobbelt indsamling af statistisk information anvendes den statistiske information vedrørende balancen, som MFIerne rapporterer i henhold til forordning ECB/2001/13, også til opgørelse af reservegrundlaget i henhold til forordning ECB/2003/9.

Rapporteringsenhederne skal med henblik på statistik rapportere data til deres respektive nationale centralbanker i overensstemmelse med rammerne i tabel 1

([1]) EUT L 250 af 02.10.03, side 10.

▼M5

nedenfor, der indgår i bilag I til forordning ECB/2001/13. Felter markeret med »*« i tabel 1 anvendes af de rapporterende institutioner til beregning af deres reservekravsgrundlag (se boks 9 i kapitel 7 i dette dokument).

Med henblik på korrekt beregning af reservekravsgrundlaget, som en positiv reservekravskoefficient anvendes på, kræves en detaljeret opdeling af tidsindskud med en løbetid på over 2 år, indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år samt genkøbsforretninger indgået af kreditinstitutter med »indenlandske« MFIer og MFIer i »andre medlemsstater«, »kreditinstitutter (KI), der er underlagt reservekrav (RK), ECB og NCBer«, »statslig forvaltning og service« og »resten af verden (RV)«.

▼M5

Tabel 1

Data med en månedlig rapporteringsfrekvens

Oplysninger i felter med tynd markering rapporteres alene af kreditinstitutter, som er omfattet af reservekravene.

BALANCEPOSTER	A. Indenlandsk									B. Andre medlemsstater									C. Resten af verden	D. Ikke opdelt
	MFIer (1)		Ikke-MFIer							MFIer (1)		Ikke-MFIer								
		Herunder kreditinstitutter under RK, ECB og NCBer	Offentlig forv. & service		Andre residenter						Herunder kreditinstitutter under RK, ECB og NCBer	Offentlig forv. & service		Andre residenter						
			Statslig forv. & service	Anden off. forv. & service	I alt	Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	Forsikringsselskaber og pensionskasser (S.125)	Ikke-finansielle selskaber (S.11)	Husholdninger + non-profit inst. rettet mod husholdninger (S.14+S.15)			Statslig forv. & service	Anden off. forv. & service	I alt	Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	Forsikringsselskaber og pensionskasser (S.125)	Ikke-finansielle selskaber (S.11)	Husholdninger + non-profit inst. rettet mod husholdninger (S.14+S.15)		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)	(q)	(r)	(s)	(t)
PASSIVER																				
8 Seddel- og møntomløb																				
9 Indlån	*	*	*							*	*	*							*	
op til 1 år																				
over 1 år																				
9e Euro	*	*								*	*									
9.1e Dag-til-dag				*	*								*	*						
9.2e Tidsindskud																				
op til 1 år				*	*								*	*						
over 1 til og med 2 år				*	*								*	*						
over 2 år (1)	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.3e Med opsigelsesvarsel																				
op til 3 måneder (2)				*	*								*	*						
over 3 måneder				*	*								*	*						
heraf over 2 år (4)	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.4e Genkøbsforretninger	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9x Udenlandsk valuta																				
9.1x Dag-til-dag				*	*								*	*						
9.2x Tidsindskud																				
op til 1 år				*	*								*	*						
over 1 til og med 2 år				*	*								*	*						
over 2 år (1)	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.3x Med opsigelsesvarsel																				
op til 3 måneder (2)				*	*								*	*						
over 3 måneder				*	*								*	*						
heraf over 2 år (4)	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.4x Genkøbsforretninger	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
10 Andele udstedt af pengemarkedsforeninger																				
11 Udstedte gældsinstrumenter																				
11e Euro																				
op til 1 år																				*
over 1 til og med 2 år																				*
over 2 år																				*
11x Udenlandsk valuta																				
op til 1 år																				*
over 1 til og med 2 år																				*
over 2 år																				*
12 Kapital og reserver																				
13 Andre passiver																				

(1) Inkl. administrativt regulerede indlån.
(2) Inkl. ikke-overførbare indlån på anfordring.
(3) Kreditinstitutter kan også rapportere positioner over for andre MFIer end kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, ECB og NCBer i stedet for MFIer og kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, ECB og NCBer, forudsat at man ikke mister nogen detaljer, og ingen af de med fed optrykte positioner berøres.
(4) Rapportering af denne post er indtil videre frivillig.

▼M5

Tabel 1

Data med en månedlig rapporteringsfrekvens *(beholdninger)*

BALANCEPOSTER	A. Indenlandsk									B. Andre medlemsstater									C. Resten af verden	D. Ikke opdelt
	MFIer	Ikke-MFIer								MFIer	Ikke-MFIer									
		Offentlig-forv. & service	I alt	Andre residenter							Offentlig-forv. & service	I alt	Andre residenter							
				Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	Forsikringsselskaber og pensionskasser (S.125)	Ikke-finansielle selskaber (S.11)	Husholdninger + non-profit institutioner rettet mod husholdninger (S.14+S.15)						Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	Forsikringsselskaber og pensionskasser (S.125)	Ikke-finansielle selskaber (S.11)	Husholdninger + non-profit institutioner rettet mod husholdninger (S.14+S.15)					
							Forbrugerkredit	Udlån til boligkøb	Andet (restpost)											
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)	(q)	(r)	(s)	(t)
AKTIVER																				
1 **Kassebeholdning**																				
1e heraf euro																				
2 **Udlån**																				
op til 1 år																				
over 1 til og med 5 år																				
over 5 år																				
2e heraf euro																				
3 **Værdipapirer undtagen aktier**																				
3e Euro																				
op til 1 år																				
over 1 til og med 2 år																				
over 2 år																				
3x Udenlandsk valuta																				
op til 1 år																				
over 1 til og med 2 år																				
over 2 år																				
4 ~~Andele udstedt af~~ **pengemarkedsforening**																				
5 **Aktier og andre kapitalandele**																				
6 **Anlægsaktiver**																				
7 **Andre aktiver**																				

▼M5

Afhængigt af det nationale indsamlingssystem, og hvis det ikke går ud over den fulde overensstemmelse med de definitioner og klassifikationsprincipper for MFI-balancen, der anføres i forordning ECB/2001/13, kan kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, alternativt rapportere de data, der er nødvendige for at beregne reservekravsgrundlaget, dog med undtagelse af data vedrørende omsættelige instrumenter, i overensstemmelse med tabel 1a, forudsat at ingen af de med fed optrykte positioner i tabel 1 berøres.

Bilag II til forordning ECB/2001/13 indeholder særlige bestemmelser, overgangsbestemmelser og bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter i forbindelse med anvendelsen af reservekravssystemet.

Bilag II til forordning ECB/2001/13 omfatter en rapporteringsordning for kreditinstitutter i »halen«. Haleinstitutter skal som minimum hvert kvartal rapportere de data, der er nødvendige for at beregne reservekravsgrundlaget i overensstemmelse med tabel 1a. Disse institutter sikrer, at rapporteringen i henhold til tabel 1a er fuldt ud i overensstemmelse med de definitioner og klassifikationer, der finder anvendelse i tabel 1. Data for haleinstitutternes reservekravsgrundlag for tre reservekravsperioder er baseret på data fra ultimo kvartalet indsamlet af de nationale centralbanker.

Tabel 1a

Den forenklede rapporteringsprocedure for data til opfyldelse af mindstereservekravene

	Reservekravsgrundlag beregnet som summen af følgende kolonner i tabel 1 (passiver): (a)(b)+(c)+(d)+(e)+(j)(k)+(l)+(m)+(n)+(s)
INDLÅN (Euro og udenlandsk valuta tilsammen)	
9. INDLÅN I ALT 9.1e + 9.1x 9.2e + 9.2x 9.3e + 9.3x 9.4e + 9.4x	
heraf: 9.2e + 9.2x tidsindskud med løbetid over 2 år	
heraf: 9.3e + 9.3x med opsigelsesvarsel over 2 år	Frivillig rapportering
heraf: 9.4e + 9.4x genkøbsforretninger	
	Udeståender, kolonne (t) i tabel 1 (Passiver)
OMSÆTTELIGE INSTRUMENTER (Euro og udenlandsk valuta tilsammen)	
11 UDSTEDTE GÆLDSINSTRUMENTER 11e + 11 x med løbetid op til 2 år	
11 UDSTEDTE GÆLDSINSTRUMENTER 11e + 11 x med løbetid over 2 år	

Bilaget indeholder også bestemmelser om konsolideret rapportering. Efter godkendelse fra Den Europæiske Centralbank kan kreditinstitutter, som er underlagt reservekrav, gennemføre en konsolideret statistisk rapportering for en gruppe af kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav på et enkelt lands område, forudsat at alle de pågældende institutter har afstået retten til at foretage standardfradrag i reservekravet. Retten til standardfradraget bevares, men kun for gruppen som helhed. Alle de pågældende institutter er medtaget enkeltvis på ECBs liste over MFIer.

▼M5

Desuden indeholder bilaget bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter. Begreberne »fusion«, »fusionerende institutter« og »overtagende institut« har den betydning, der er fastlagt i forordning ECB/2003/9. For den reservekravsperiode, hvor en fusion får virkning, beregnes de reservekrav, som det overtagende institut er underlagt, og som skal opfyldes som fastsat i artikel 13 i den nævnte forordning. For de efterfølgende reservekravsperioder beregnes det reservekrav, som det overtagende institut er underlagt, på basis af et reservekravsgrundlag og om fornødent yderligere statistisk information, der rapporteres i henhold til særlige regler (se tabellen i tillægget til bilag II til forordning ECB/2001/13). I modsat fald finder de almindelige bestemmelser om rapportering af statistisk information og beregning af reservekrav anvendelse som fastsat i artikel 3 i forordning ECB/2003/9. Endvidere kan den relevante nationale centralbank give det overtagende institut tilladelse til at opfylde sin forpligtelse til at rapportere statistisk information efter midlertidige procedurer. Denne undtagelse fra de almindelige rapporteringsprocedurer skal begrænses til den kortest mulige periode og bør ikke overstige 6 måneder, efter at fusionen har fået virkning. Denne undtagelse berører ikke det overtagende instituts forpligtelse til at opfylde rapporteringskravene i forordning ECB/2001/13 og om fornødent instituttets forpligtelse til at påtage sig de fusionerende institutters rapporteringsforpligtelser. Det overtagende institut er forpligtet til, så snart fusionsplanen er offentliggjort, og i god tid inden fusionen får virkning, at underrette den relevante nationale centralbank om de procedurer, der er planlagt med henblik på fastsættelsen af reservekrav.

6. **Verifikation og tvungen indsamling**

Både ECB og de nationale centralbanker udøver normalt verifikationsretten og retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information, når minimumsstandarderne for overførsel, nøjagtighed, begrebsmæssig harmonisering og revisioner ikke overholdes. Disse minimumsstandarder er beskrevet i bilag IV til forordning ECB/2001/13.

7. **Ikke-deltagende medlemsstater**

Da en forordning udstedt i henhold til artikel 34.1 i statutten ikke medfører rettigheder ellerforpligtelser for medlemsstater med dispensation (artikel 43.1 i statutten) og Danmark (artikel 2 i protokol om visse bestemmelser vedrørende Danmark) og ikke finder anvendelse på Storbritannien (artikel 8 i protokollen om visse bestemmelser vedrørende Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland), gælder forordning ECB/2001/13 kun i de deltagende medlemsstater.

Artikel 5 i statutten om ECBs og de nationale centralbankers kompetence på statistikområdet og Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 gælder dog for alle medlemsstater. Det indebærer også, sammen med artikel 10 (tidligere artikel 5) i traktaten, en forpligtelse for de ikke-deltagende medlemsstater til på nationalt plan at udforme og gennemføre alle de foranstaltninger, de anser for nødvendige for at gennemføre indsamlingen af den statistiske information, der er nødvendig for at opfylde ECBs statistiske rapporteringskrav, og de rettidige forberedelser på statistikområdet med henblik på at blive deltagende medlemsstater. Denne forpligtelse fremgår udtrykkeligt af artikel 4 og punkt 17 i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98. Af hensyn til gennemsigtigheden gentages denne særlige forpligtelse i indledningen til forordning ECB/2001/13.

▼M5

►M6 *APPENDIKS* ◄ *5*

EUROSYSTEMETS WEBSTEDER

▼M8

Centralbank	Websted
Den Europæiske Centralbank	www.ecb.europa.eu
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.nbb.be eller www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	www.centralbank.ie
Bank of Greece	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Central Bank of Cyprus	www.centralbank.gov.cy
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
Bank Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta	www.centralbankmalta.org
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Österreichische Nationalbank	www.oenb.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Národná banka Slovenska	www.nbs.sk
Banka Slovenije	www.bsi.si
Suomen Pankki	www.bof.fi

▼M5

►M6 *APPENDIKS* ◄ *6*

PROCEDURER OG SANKTIONER VED MODPARTENS MANGLENDE OPFYLDELSE AF SINE FORPLIGTELSER

1. **Gebyrer**

Hvis en modpart overtræder reglerne for auktio-ner ([1]), bilaterale transaktioner ([2]), anvendelse af underliggende aktiver ([3]) eller procedurer ultimo dagen og betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet ([4]), pålægger eurosystemet gebyrer efter følgende retningslinjer:

a) I forbindelse med overtrædelse af reglerne for auktioner, bilaterale transaktioner og anvendelse af underliggende aktiver pålægges et gebyr for henholdsvis første og anden overtrædelse inden for 12 måneder. Gebyrerne beregnes som renten på den marginale udlånsfacilitet plus 2,5 procentpoint.

I forbindelse med overtrædelse af reglerne for auktioner og bilaterale transaktioner beregnes gebyrerne ud fra værdien af den sikkerhed eller størrelsen af det kontantbeløb, som modparten ikke kunne levere, multipliceret med koefficienten 7/360.

I forbindelse med overtrædelse af reglerne for anvendelse af underliggende aktiver beregnes gebyrerne ud fra værdien af de ikke-belånbare aktiver (eller de aktiver, som modparten ikke må benytte), som modparten har leveret til en national centralbank eller ECB, eller som modparten ikke har fjernet inden for 20 arbejdsdage efter den hændelse, der medførte, at de belånbare aktiver ophørte med at være belånbare eller ikke længere måtte benyttes af modparten, multipliceret med koefficienten 1/360.

b) Første gang reglerne for procedurer ultimo dagen eller for adgang til den marginale udlånsfacilitet overtrædes, beregnes gebyrerne ved den marginale udlånsfacilitet plus 5 procentpoint. Ved gentagne overtrædelser stiger bødesatsen med yderligere 2,5 procentpoint for hver overtrædelse inden for 12 måneder beregnet ud fra omfanget af den uretmæssige adgang til den marginale udlånsfacilitet.

2. **Andre sanktioner**

Ved overtrædelse af reglerne for auktioner, bilaterale transaktioner eller anvendelse af underliggende aktiver suspenderer eurosystemet modparter fra deltagelse efter følgende retningslinjer:

2.1. **Suspension ved overtrædelse af reglerne for auktioner eller bilaterale transaktioner**

Ved tredje overtrædelse af samme type inden for 12 måneder suspenderes modparten fra deltagelse i en eller flere efterfølgende markedsoperationer af samme type, der udføres efter samme procedurer og indledes inden for en bestemt periode. Desuden pålægges et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1. Suspensionen sker i en periode beregnet efter følgende skala:

a) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er op til 40 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i en måned.

b) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 40 pct. og 80 pct. af den

([1]) Dette gælder, hvis en modpart ikke kan overføre tilstrækkelig sikkerhed til afvikling af det likviditetsbeløb, som er blevet tildelt i en likviditetstilførende operation, eller hvis modparten ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, som er blevet tildelt i en likviditetsopsugende operation.

([2]) Dette gælder, hvis en modpart ikke kan levere tilstrækkelig sikkerhed, eller hvis modparten ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, som er aftalt i en bilateral transaktion.

([3]) Dette gælder, hvis en modpart anvender aktiver, der ikke længere er belånbare (eller som modparten ikke må benytte) som sikkerhed for et udestående lån.

([4]) Dette gælder, hvis en modpart har en negativ saldo ultimo dagen på afviklingskontoen og ikke opfylder betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet.

▼M5

samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i to måneder.

c) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 80 pct. og 100 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i tre måneder.

Med forbehold af underafsnit 2.3 nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

2.2. *Suspension efter overtrædelse af reglerne for underliggende aktiver*

Ved tredje overtrædelse inden for 12 måneder suspenderes modparten fra deltagelse i den efterfølgende markedsoperation. Desuden pålægges et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1 ovenfor.

Med forbehold af underafsnit 2.3 nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

2.3. *Udelukkelse fra deltagelse i alle fremtidige pengepolitiske operationer inden for et bestemt tidsrum*

I særlige tilfælde, hvor det er påkrævet på grund af overtrædelsens karakter, idet der især tages hensyn til de involverede beløb og overtrædelsernes hyppighed eller varighed, kan det overvejes – foruden at pålægge et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1 ovenfor – at suspendere den pågældende modpart fra deltagelse i alle fremtidige pengepolitiske operationer i et tidsrum på tre måneder.

2.4. *Institutter i andre medlemsstater*

Eurosystemet kan også beslutte, hvorvidt en suspensionsforanstaltning over for en overtrædende modpart skal udvides til at omfatte filialer af samme institut i andre medlemsstater.

▼M5

►M6 *APPENDIKS* ◄ *7*

ETABLERING AF GYLDIG SIKKERHED PÅ GRUNDLAG AF GÆLDSFORDRINGER

For at sikre, at der etableres gyldig sikkerhed på grundlag af gældsfordringer, og at gældsfordringerne hurtigt kan realiseres i tilfælde af, at en modpart misligholder sine forpligtelser, skal følgende juridiske krav opfyldes:

— *Verifikation af gældsfordringernes eksistens*: De nationale centralbanker skal som minimum anvende følgende foranstaltninger til at verificere eksistensen af gældsfordringer, der forelægges eurosystemet som sikkerhed: i) modpartens selvcertificering og tilsagn over for den nationale centralbank, mindst hvert kvartal, med hensyn til eksistensen af de gældsfordringer, der er forelagt som sikkerhed. Denne foranstaltning kan erstattes af krydstjek af informationer i centrale kreditregistre, hvor disse findes, ii) engangsverifikation foretaget af de nationale centralbanker, tilsynsmyndigheder eller eksterne revisorer af de procedurer, som modparten har anvendt til at forelægge eurosystemet oplysningerne om eksistensen af gældsfordringer, og iii) stikprøvekontrol udført af de nationale centralbanker, relevante kreditregistre, tilsynsmyndigheder eller eksterne revisorer af selvcertificeringens kvalitet og nøjagtighed.

Kvartalsvis selvcertificering og tilsagn i henhold til punkt i) omfatter følgende krav til eurosystemets modparter:

— De skal forelægge en skriftlig bekræftelse af og garanti for, at gældsfordringer, som er forelagt en national centralbank, opfylder de af eurosystemet anvendte belånbarhedskriterier.

— De skal forelægge en skriftlig bekræftelse af og garanti for, at ingen af de gældsfordringer, der er angivet som underliggende aktiv, samtidig anvendes som sikkerhed til gavn for tredjepart, og et skriftligt tilsagn om, at modparten ikke mobiliserer en gældsfordring som sikkerhed til en tredjepart.

— De skal forelægge en skriftlig bekræftelse af og garanti for, at de øjeblikkeligt, og senest i løbet af den følgende bankdag, underretter den relevante nationale centralbank om enhver begivenhed, der i væsentlig grad påvirker det faktiske kontraktforhold mellem modparten og den pågældende nationale centralbank, navnlig tilbagebetalinger før tiden, delvise eller fulde tilbagebetalinger, nedjusteringer og væsentlige ændringer i betingelserne for gældsfordringen.

For at kontrollen angivet i punkt ii) og iii) (engangsverificering og stikprøvekontrol) kan udføres, skal tilsynsmyndighederne eller, navnlig, de nationale centralbanker eller de eksterne revisorer være godkendt til at foretage denne undersøgelse, om fornødent via aftaler eller i overensstemmelse med gældende nationale krav.

— *Underretning af debitor om mobiliseringen af gældsfordringen eller registrering af en sådan mobilisering*: Med hensyn til underretning af debitor om mobiliseringen af gældsfordringen som sikkerhed stilles følgende krav, idet der tages højde for forskellige relevante jurisdiktioners særlige karakteristika:

a) I visse medlemsstater, hvor underretning af debitor om mobilisering af gældsfordringen som sikkerhed er en betingelse for, at mobiliseringen er gyldig i henhold til nationale lovbestemmelser, som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag, skal forudgående underretning af debitor være et juridisk krav, som skal være opfyldt, for at gældsfordringen er belånbar. En sådan forudgående underretning af debitor forudsætter, at debitor underrettes af modparten eller den nationale centralbank (som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag) om modpartens mobilisering af gældsfordringen som sikkerhed til fordel for den nationale centralbank, før eller samtidig med at den faktiske mobilisering som sikkerhed finder sted.

b) I visse andre medlemsstater, hvor offentlig registrering af mobiliseringen af en gældsfordring som sikkerhed er en betingelse for, at mobiliseringen er gyldig, eller, i visse tilfælde, en betingelse for gældsfordringens prioritet i henhold til national lovgivning, som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag, skal der være krav om, at registreringen

▼M5

sker før eller samtidig med, at den faktiske mobilisering som sikkerhed finder sted.

c) Endelig kræves det, at der i medlemsstater hvor der ikke er krav om forudgående underretning af debitor eller offentlig registrering af mobiliseringen af en gældsfordring som sikkerhed i henhold til punkt a) og b), som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag, at debitor underrettes efterfølgende. Efterfølgende underretning af debitor indebærer, at debitor skal underrettes af modparten eller den nationale centralbank (som angivet i det nationale dokumentationsgrundlag) om, at gældsfordringen af modparten mobiliseres som sikkerhed til fordel for den nationale centralbank umiddelbart efter en kreditbegivenhed. Ved »kreditbegivenhed« forstås misligholdelse eller lignende begivenheder, som nærmere defineret i det gældende nationale dokumentationsgrundlag.

Der er ingen underretningskrav, såfremt gældsfordringerne er ihændehaverbeviser, for hvilke gældende national lovgivning ikke kræver underretning. I disse tilfælde kræves det, at der sker en fysisk overførsel af disse ihændehaverbeviser til den pågældende nationale centralbank før eller samtidig med, at den faktiske mobilisering som sikkerhed finder sted.

Ovenstående er mindstekrav. De nationale centralbanker kan beslutte at kræve forudgående underretning eller registrering i andre tilfælde end de ovenstående som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag.

— *Ingen restriktioner i tilknytning til bankhemmelighed og tavshedspligt*: Modparten må ikke være forpligtet til at indhente debitors samtykke til at videregive oplysninger om gældsfordringen og debitor, som eurosystemet kræver for at kunne sikre, at det er gyldig sikkerhed, der er etableret på grundlag af gældsfordringer, og at gældsfordringerne hurtigt kan realiseres i tilfælde af modpartens misligholdelse. Modparten og debitor skal indgå en kontraktlig aftale om, at debitor giver ubetinget samtykke til, at disse oplysninger om gældsfordringen og debitor videregives til eurosystemet. Denne foranstaltning er ikke nødvendig, hvis den nationale lovgivning ikke indeholder regler, som begrænser udleveringen af disse oplysninger, som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag.

— *Ingen restriktioner med hensyn til mobiliseringen af gældsfordringen*: Modparterne skal sikre, at gældsfordringerne er fuldt transferable og kan mobiliseres uden restriktioner som sikkerhed til eurosystemet. Der må ikke være restriktive bestemmelser med hensyn til mobilisering i gældsfordringsaftalen eller andre kontraktlige aftaler mellem modparten og debitor, medmindre den nationale lovgivning indeholder specifikke bestemmelser om eurosystemets privilegerede stilling med hensyn til mobilisering af sikkerhed uanset eventuelle kontraktlige restriktioner.

— *Ingen restriktioner med hensyn til realisering af gældsfordringen*: Hverken gældsfordringsaftalen eller andre kontraktmæssige aftaler mellem modparten og debitor må indeholde restriktioner med hensyn til realisering af den gældsfordring, der anvendes som sikkerhed, hverken hvad angår form, tidspunkt eller andre krav i forbindelse med realisering.

▼B

BILAG II

SUPPLERENDE FÆLLES MINIMUMSKARAKTERISTIKA

I. **Supplerende fælles minimumskarakteristika gældende for alle aftaler og bestemmelser vedrørende pengepolitiske operationer**

1. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at dennes standardvilkår eller -betingelser er gældende for pengepolitiske operationer.

2. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at NCB'erne er i stand til uden unødig forsinkelse at implementere alle ændringer af den pengepolitiske ramme. Der skal træffes foranstaltninger for, at sådanne ændringer meddeles modparterne med en klar angivelse af ikrafttrædelsestidspunktet.

3. Det skal fremgå af de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, at alle betalinger med relation til pengepolitiske operationer (ud over betalinger i udenlandsk valuta i forbindelse med valutaswap-aftaler) skal udføres i euro.

4. Hvis det er nødvendigt at betragte alle transaktioner under en aftale som en enkelt kontraktlig aftale og/eller betragte en aftale som en overordnet aftale for at give mulighed for effektiv netting i forbindelse med afvikling, skal der eksistere en bestemmelse herom.

5. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at der i forholdet mellem NCB'en og modparterne er opstillet passende og entydige regler vedrørende anvendelsen af formularer (herunder bekræftelsen af transaktionsvilkår), datamedia samt kommunikationsmidler og -detaljer.

6. De relevante kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal foreskrive, at der som et minimum er tale om misligholdelse i tilfælde, som ikke afviger væsentligt fra følgende:

   a) Der træffes af en kompetent retslig eller anden myndighed beslutning om over for modparten at iværksætte en likvidationsprocedure eller udnævne en kurator eller en tilsvarende person eller iværksætte en anden tilsvarende procedure.

   b) Der træffes af en kompetent retslig eller anden myndighed beslutning om over for modparten at iværksætte en reorganiseringsforanstaltning eller en anden tilsvarende procedure med det formål at beskytte eller rette op på modpartens finansielle situation og undgå, at der træffes en beslutning som den i litra a) omtalte.

   c) En skriftlig erklæring fra modparten om dennes manglende evne til at betale hele eller en hvilken som helst del af sin gæld eller til at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med pengepolitiske transaktioner, en frivillig rammeaftale eller anden ordning indgået af modparten med dennes kreditorer, eller hvis modparten er, eller skønnes at være, insolvent eller skønnes at være ude af stand til at betale sin gæld.

   d) Der træffes proceduremæssige foranstaltninger forud for en beslutning i henhold til litra a) eller b).

   e) En tilsikring eller anden erklæring, som forud for indgåelsen af en kontrakt er fremsat af modparten eller ud fra gældende lovbestemmelser forudsættes at være fremsat af modparten, er ukorrekt eller usand.

▼M7

   f) modpartens tilladelse til at udøve aktiviteter i henhold til Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2006/48/EF eller direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt

▼M7

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF ([1]), som de er gennemført i den pågældende af Eurosystemets medlemsstater, suspenderes eller tilbagekaldes, eller.

▼B

g) Modparten suspenderes eller ekskluderes fra medlemskab af et betalingssystem eller en ordning, hvorigennem betalinger under pengepolitiske transaktioner foretages, eller suspenderes eller ekskluderes (undtagen i forbindelse med valutaswap-transaktioner) fra medlemskab af et værdipapirafviklingssystem, som anvendes til afvikling af Eurosystemets pengepolitiske transaktioner.

▼M7

h) Foranstaltninger, som angivet i artikel 30, 31, 33 og 34 i direktiv 2006/48/EF, træffes over for modparten, eller.

▼B

i) Modparten undlader (i forbindelse med tilbageførselsforretninger) at overholde bestemmelser vedrørende risikokontrolforanstaltninger.

j) Modparten undlader (i forbindelse med genkøbsforretninger) at betale købsprisen eller genkøbsprisen eller undlader at levere købte eller genkøbte aktiver; eller modparten undlader (i forbindelse med lån mod sikkerhedsstillelse) at levere aktiver eller tilbagebetale tilgodehavendet på de respektive gældende datoer for disse betalinger og leveringer.

k) Modparten undlader (i forbindelse med valutaswap-transaktioner og tidsindskud) at betale eurobeløbet eller undlader (i forbindelse med valutaswap-transaktioner) at betale beløb i udenlandsk valuta på de gældende datoer for disse betalinger.

l) I tilfælde af misligholdelse (som ikke afviger væsentligt fra de tilfælde, som er defineret i dette punkt) for modpartens vedkommende under en aftale, der er indgået med henblik på forvaltningen af et af Eurosystemets medlemmers valutareserver eller egenkapital.

m) Modparten undlader at stille relevante oplysninger til rådighed, med alvorlige konsekvenser for den pågældende NCB til følge.

n) Modparten undlader at opfylde en hvilken som helst anden af sine forpligtelser under aftaler og bestemmelser vedrørende tilbageførselstransaktioner og valutaswap-transaktioner og undlader (hvis en udbedring er mulig) at udbedre denne mangel inden for højst 30 dage, hvis der er tale om transaktioner mod sikkerhedsstillelse, og inden for højst 10 dage, hvis der er tale om valutaswap-transaktioner, efter at NCB'en har fremsendt meddelelse om dette krav.

o) I tilfælde af modpartens misligholdelse af en aftale med et andet medlem af Eurosystemet, som er indgået med det formål at gennemføre pengepolitiske operationer, og dette andet medlem af Eurosystemet i denne forbindelse har gjort brug af sin ret til at afvikle alle transaktioner under en sådan aftale på grund af misligholdelsen.

▼M7

p) Modparten er genstand for indefrysning af midler og/eller andre foranstaltninger truffet af Fællesskabet, der begrænser modpartens mulighed for anvendelse af sine midler, eller.

q) Modparten er genstand for indefrysning af midler og/eller andre foranstaltninger truffet af en medlemsstat i henhold til artikel 60, stk. 2, i traktaten, der begrænser modpartens mulighed for anvendelse af sine midler, eller.

r) Alle eller en væsentlig del af modpartens aktiver er indefrosset, omfattet af arrest eller udlæg eller noget andet skridt, som har til formål at beskytte offentlige interesser eller modpartens kreditorer, eller.

([1]) EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1.

▼M7

s) Alle eller en væsentlig del af modpartens aktiver er transporteret til en anden enhed, eller.

t) Enhver truende eller faktisk indtruffet begivenhed, hvis indtræden kan medføre misligholdelse af en modparts opfyldelse af sine forpligtelser i henhold til en ordning, som er indgået med det formål at gennemføre pengepolitiske operationer eller andre regler, der gælder for forholdet mellem modparten og en af centralbankerne i Eurosystemet.

Tilfælde a) og p) skal føre til automatisk konstatering af misligholdelse; tilfælde b), c) og q) kan føre til automatisk konstatering af misligholdelse; tilfælde d) til o) samt r) til t) kan ikke føre til automatisk konstatering af misligholdelse, men skal bero på et skøn (således at der kun konstateres misligholdelse som følge af en påkravsmeddelelse). En sådan påkravsmeddelelse kan give en »henstand« på maksimalt tre bankdage til at rette op på den pågældende situation. Ved misligholdelser, der beror på et skøn, bør bestemmelserne vedrørende anvendelsen af et sådant skøn foreskrive sikkerhed med hensyn til virkningen heraf.

7. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af den nationale centralbank, bør sikre, at den pågældende nationale centralbank i tilfælde af misligholdelse har ret til at gøre brug af følgende midler: suspension eller udelukkelse af modparten fra adgang til markedsoperationer; suspension eller udelukkelse af modparten fra adgang til Eurosystemets stående faciliteter; ophør af alle udestående aftager og transaktioner; eller fremskyndet forfald af fordringer, som endnu ikke er forfaldne eller er betingede. Herudover kan den nationale centralbank være berettiget til at gøre brug af følgende midler: anvende modpartens indskud i den nationale centralbank til at modregne fordringer hos den pågældende modpart; indstille opfyldelsen af forpligtelser over for modparten, indtil fordringen hos modparten er opfyldt; gøre krav på morarenter: eller gøre krav på erstatning for tab, der er lidt som følge af modpartens misligholdelse. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af den nationale centralbank, bør desuden sikre, at den pågældende nationale centralbank i tilfælde af misligholdelse har ret til uden unødig forsinkelse at realisere alle aktiver, der er stillet som sikkerhed og har ret til at realisere værdien af den ydede kredit, hvis modparten ikke omgående udligner sin negative saldo. Med henblik på at sikre den ensartede implementering af de pålagte foranstaltninger, kan ECB's Styrelsesråd træffe beslutning om de midler, der skal anvendes, herunder suspension eller udelukkelse af adgang til markedsoperationer eller til Eurosystemets stående faciliteter.

▼B

8. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, der anvendes af NCB'en, skal sikre, at NCB'er kan indhente alle relevante oplysninger fra modparterne i forbindelse med Eurosystemets pengepolitiske operationer.

9. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, der anvendes af NCB'en, skal kræve, at alle varsler og andre meddelelser er i skriftlig og/eller elektronisk form. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal kræve sikkerhed med hensyn til, hvordan varsler og andre meddelelser fremsendes, og hvornår de træder i kraft. Det tidsrum, hvorefter de er trådt i kraft, skal i intet tilfælde være så langt, at det ændrer den økonomiske virkning af de dispositioner, der er truffet som helhed. Især skal en bekræftelse afleveres og kontrolleres omgående.

10. I henhold til de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal modpartens rettigheder og forpligtelser ikke overdrages, belånes eller på anden måde handles med af modparten uden NCB'ens forudgående skriftlige samtykke.

11. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at kun NCB'en og den anførte modpart har rettigheder og forpligtelser i forbindelse med gennemførelsen af transaktionen (men muliggør forbindelser mellem NCB'erne (og/eller ECB) i forbindelse med den grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver og betragter dem ligeledes som nødvendige for

▼B

operationer gennemført med modparter, der handler via en netværksinstitution).

12. Det skal i henhold til de relevante kontraktlige aftaler, som anvendes af NCB'en, fremgå, at gældende lov for de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, og for alle transaktioner, der gennemføres under disse aftaler og bestemmelser (undtagen i tilfælde, hvor den grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver stiller andre krav), skal være loven i den medlemsstat, hvor NCB'en er beliggende, og tvistbilæggelser skal uden at berøre De Europæiske Fællesskabers Domstols kompetence finde sted ved den pågældende medlemsstats officielle domstole.

13. Bestemmelser vedrørende indskud skal præcisere, at afviklingen (både indbetaling og udbetaling) af tidsindskud finder sted på de dage, der er angivet i ECB's meddelelse af indskudsoperationen.

II. **Supplerende fælles minimumskarakteristika for tilbageførselstransaktioner**

Karakteristika fælles for alle tilbageførselstransaktioner

14. Datoen for transaktionens genkøbsdel fastsættes til det tidspunkt, hvor transaktionen indledes.

15. ►**M6** De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af den nationale centralbank, bør definere »bankdag« i forbindelse med en forpligtelse til at foretage en betaling som en hvilken som helst dag, hvor TARGET2 ►**M7** ———— ◄ er åben for gennemførelse af en sådan betaling, og i forbindelse med en forpligtelse til at levere aktiver som en hvilken som helst dag, hvor de værdipapirafviklingssystemer, hvorigennem leveringen skal foretages, er åbne for forretninger på det sted, hvor leveringen af de relevante værdipapirer skal gennemføres. ◄

16. Mekanismerne for omveksling af ikke-eurobeløb til euro skal specificere, at den anvendte kurs er ECB's daglige euroreferencekurs for omveksling af udenlandsk valuta eller, hvis denne ikke er til rådighed, spotkursen angivet af ECB på bankdagen forud for den dag, hvor omregningen skal finde sted med henblik på salg af euro mod køb af den anden valuta.

Specielle karakteristika for genkøbsforretninger

17. Der skal være et salg af brugbare aktiver mod eurokontanter med en samtidig aftale om på et nærmere angivet tidspunkt at sælge tilsvarende aktiver tilbage mod euro.

18. Forpligtelsen til tilbagesalg af tilsvarende aktiver skal definere den tilsvarende værdi som aktiver fra den samme udsteder, som indgår i samme emission (uden hensyn til udstedelsesdatoen) og er af samme type, nominelle værdi, beløb og beskrivelse som de aktiver, der sammenlignes med. Hvis de aktiver, hvormed der sammenlignes, er omregnet eller redenomineret, eller der gennemføres en option, ændres definitionen, så den i tilfælde af omregning gælder for de aktiver, hvortil aktiverne er omregnet, i tilfælde af en option gælder for aktiver af samme værdi som de betalte aktiver, såfremt sælgeren har betalt køberen et beløb, der svarer til optionens værdi, og i tilfælde af redenominerede aktiver gælder for aktiver af samme værdi som de aktiver, hvortil de oprindelige aktiver er blevet redenomineret, om nødvendigt sammen med et pengebeløb svarende til en eventuel differens i aktivernes værdi før og efter deres redenominering.

19. De tilfælde af misligholdelse, som giver NCB'en ret til at afvikle alle igangværende transaktioner, skal ikke afvige væsentligt fra bestemmelserne indeholdt i punkt 6.

20. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser vedrørende netting, som har til formål at opnå økonomiske virkninger svarende til nedenstående.

a) I tilfælde af misligholdelse skal genkøbsdatoen for hver enkelt transaktion anses for at indtræffe øjeblikkeligt derefter, og i henhold til følgende bestemmelser skal alle tilsvarende aktiver leveres øjeblikke-

▼B

ligt (og således at opfyldelsen af parternes respektive forpligtelser med hensyn til levering af aktiver og betaling af genkøbsprisen for alle genkøbte aktiver finder sted udelukkende i overensstemmelse med bestemmelsen i nedenstående litra b)); i modsat fald vil genkøbsforretningen blive ophævet.

b) i) Markedsværdien af de misligholdte genkøbte aktiver og alle tilsvarende aktiver, som skal overføres, samt den genkøbspris, som skal betales af de enkelte parter, fastsættes af NCB'en for alle transaktioner på genkøbsdatoen.

ii) ►M6 På grundlag af de således opgjorte beløb beregner den nationale centralbank, hvor meget parterne skylder hinanden på genkøbsdagen. De beløb, som den ene part skylder, modregnes de beløb, som den anden har til gode, og kun nettosaldoen betales af den part, hvis fordring herved er vurderet til det laveste beløb. Denne nettosaldo forfalder og skal betales den næste dag, hvor TARGET2 er åben for gennemførelse af betaling. I forbindelse med denne beregning omregnes alle beløb, som ikke er fastsat i euro, til euro på den relevante dato og til kursen beregnet i henhold til punkt 16. ◄

c) »Markedsværdien af de misligholdte aktiver« betyder med hensyn til alle former for aktiver på en hvilken som helst dato:

i) markedsværdien af de pågældende aktiver vurderet på tidspunktet for misligholdelsen beregnet på grundlag af den mest repræsentative pris på bankdagen forud for værdiansættelsesdatoen, eller

ii) såfremt der ikke eksisterer en repræsentativ pris for et bestemt aktiv på bankdagen forud for værdiansættelsesdatoen, anvendes den seneste handelspris. Hvis der ikke forefindes en handelspris, vil NCB'en fastsætte en pris under hensyntagen til den senest anførte pris for dette aktiv på referencemarkedet, eller

iii) hvad angår aktiver, for hvilke der ikke eksisterer en markedsværdi, anvendes en hvilken som helst anden rimelig værdiansættelsesmetode, eller

iv) hvis NCB'en har solgt aktiverne eller tilsvarende aktiver til markedspris inden værdiansættelsestidspunktet for misligholdelsen, anvendes nettoindtægterne ved salget, efter at alle rimelige omkostninger, gebyrer og udgifter i forbindelse med et sådant salg er fratrukket; NCB'en foretager denne beregning og fastsætter beløbene.

21. Hvis de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, omfatter bestemmelser om substitution af sikkerhed, skal disse sikre overholdelsen af de påkrævede risikokontrolforanstaltninger.

22. Hvis de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, indeholder bestemmelser om marginbeløb, som skal betales (eller returneres) i kontanter, skal der træffes foranstaltninger for at sikre, at enhver yderligere forpligtelse til at returnere (eller tilvejebringe) marginbeløb først opfyldes ved brug af kontanter op til det samme beløb (sammen med eventuelle tilskrevne renter).

Specielle karakteristika for aftaler og bestemmelser vedrørende lån mod sikkerhedsstillelse

23. De aktiver, som stilles til rådighed i forbindelse med lån mod sikkerhedsstillelse (f.eks. et pant), skal være juridisk realiserbare, uden at der eksisterer tidligere fordringer på de pågældende aktiver. Det skal ikke være muligt for tredjemand (herunder den afviklende myndighed i konkurstilfælde) at intervenere og få opfyldt et krav på de pantsatte aktiver (såfremt der ikke er tale om svig) eller opnå rettigheder knyttet til disse.

24. NCB'en skal have en retsstilling, der berettiger den til at realisere den økonomiske værdi af aktiver, som er pantsat i forbindelse med en operation, der har til formål at tilvejebringe likviditet, under forud angivne omstændigheder, som ikke afviger væsentligt fra omstændighederne

▼B

beskrevet i punkt 6, og disse skal også afspejle de omstændigheder, under hvilke NCB'en kan betragte modparten som værende i misligholdelse i forbindelse med genkøbsforretninger.

25. Aftaler og bestemmelser vedrørende lån mod sikkerhedsstillelse skal give mulighed for, at operationer, som er indledt som intradag-operationer, kan udvides til dag til dag-operationer.

III. **Supplerende fælles minimumskarakteristika for aftaler og bestemmelser vedrørende valutaswap**

26. Hver enkelt transaktion skal udgøre et samtidigt spotsalg og terminssalg og -køb af euro mod en enkelt udenlandsk valuta.

27. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde en bestemmelse vedrørende valg af tidspunkt og teknik i forbindelse med betalingsoverførsler. Datoen for terminssalget/-købet skal fastsættes til det tidspunkt, hvor transaktionen indledes.

28. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal definere udenlandsk valuta, spotkurs, terminskurs, overførselsdato og tilbageførselsdato i overensstemmelse med følgende:

a) »udenlandsk valuta«: enhver lovlig valuta, undtagen euro

b) »spotkurs«: i forbindelse med en specifik transaktion den kurs (beregnet i henhold til punkt 16), som anvendes til at omregne eurobeløbet til det beløb i den for den pågældende transaktion relevante udenlandske valuta, som den ene part er forpligtet til på overførselsdatoen at overføre til den anden mod betaling af eurobeløbet; denne kurs anføres i bekræftelsen

c) »terminskurs«: den kurs, der beregnes i henhold til punkt 16 og anvendes til at omregne eurobeløbet til det beløb i den udenlandske valuta, som den ene part er forpligtet til på tilbageførselsdatoen at overføre til den anden mod betaling af eurobeløbet; denne kurs skal anføres i bekræftelsen og defineres i de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en

d) »tilbageførselsbeløbet i udenlandsk valuta«: det beløb i udenlandsk valuta, som kræves for at købe eurobeløbet på tilbageførselsdatoen

e) »overførselsdatoen«: i forbindelse med alle transaktioner den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor overførslen af eurobeløbet fra den ene part til den anden skal finde sted, og som for at undgå tvivl skal være den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor parterne har vedtaget, at afviklingen af en overførsel af eurobeløbet skal finde sted

f) »tilbageførselsdato«: i forbindelse med alle transaktioner den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor den ene part skal tilbageføre eurobeløbet til den anden.

29. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser om, at visse situationer (jf. punkt 30) skal føre til closing-out af alle igangværende transaktioner, og skal angive, på hvilken måde en sådan closing-out (herunder netting i forbindelse med afvikling) i givet fald vil finde sted.

30. De tilfælde af misligholdelse, som giver NCB'en ret til at afvikle alle igangværende transaktioner, skal ikke afvige væsentligt fra bestemmelserne indeholdt i punkt 6.

31. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser vedrørende netting, som har til formål at opnå økonomiske virkninger svarende til nedenstående.

a) I tilfælde af misligholdelse skal hver enkelt transaktion betragtes som værende afviklet, og erstatningsværdien af eurobeløbet og tilbageførselsbeløbet i udenlandsk valuta skal fastsættes af NCB'en på det grundlag, at disse erstatningsværdier er de beløb, som ville være

▼B

nødvendige, for at NCB'en kan opretholde den økonomiske tilsvarende værdi til de betalinger, som ellers havde været påkrævet.

b) ►M6 På grundlag af de således opgjorte beløb beregner den nationale centralbank, hvor meget parterne skylder hinanden på tilbageførselsdatoen. De beløb, som den ene part skal betale, skal om nødvendigt omregnes til euro i overensstemmelse med punkt 16 og modregnes i de beløb, som den anden skal betale. Kun nettosaldoen betales af den part, hvis fordring herved er vurderet til det laveste beløb. Denne nettosaldo forfalder og skal betales den næste dag, hvor TARGET2 er åben for gennemførsel af denne betaling. ◄