II

(Atti per i quali la pubblicazione non è una condizione di applicabilità)

BANCA CENTRALE EUROPEA

INDIRIZZO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 1º dicembre 2003

che modifica l'Indirizzo BCE/2000/7 sugli strumenti e sulle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema

(BCE/2003/16)

(2004/202/CE)

IL CONSIGLIO DIRETTIVO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea e in particolare il primo trattino dell'articolo 105, paragrafo 2,

visto lo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, in particolare l'articolo 12.1 e l'articolo 14.3 in combinato disposto con l'articolo 3.1, primo trattino, con l'articolo 18.2 e con l'articolo 20, primo paragrafo,

considerando quanto segue:

(1) Il raggiungimento di una politica monetaria unica comporta la necessità di definire gli strumenti e le procedure che l'Eurosistema, composto dalle banche centrali nazionali (BCN) degli Stati membri che hanno adottato l'euro (in seguito «Stati membri partecipanti») e dalla Banca centrale europea (BCE), deve utilizzare al fine di attuare tale politica in maniera uniforme in tutti gli Stati membri partecipanti.

(2) La BCE ha l'autorità di formulare gli indirizzi necessari per l'attuazione della politica monetaria unica dell'Eurosistema e le BCN hanno l'obbligo di agire in conformità di tali indirizzi.

(3) Le recenti modifiche relative alla definizione e all'attuazione della politica monetaria unica dell'Eurosistema necessitano di essere riflesse in maniera appropriata, mediante la sostituzione dell'allegato I dell'indirizzo della BCE sugli strumenti e sulle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema attualmente in vigore.

(4) In conformità dell'articolo 12.1 e dell'articolo 14.3 dello statuto, gli indirizzi della BCE costituiscono parte integrante del diritto comunitario,

HA ADOTTATO IL PRESENTE INDIRIZZO:

Articolo 1

Principi, strumenti, procedure e criteri per l'attuazione della politica monetaria unica dell'Eurosistema

L'allegato I dell'Indirizzo BCE/2000/7 del 31 agosto 2000 sugli strumenti e sulle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema ([1]), così come modificato dall'Indirizzo BCE/2002/2 ([2]), dal titolo «La politica monetaria unica nell'area dell'euro — Caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema», è sostituito dall'allegato del presente indirizzo, dal titolo «Attuazione della politica monetaria nell'area dell'euro — Caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema».

Articolo 2

Verifica

Le BCN trasmettono alla BCE informazioni dettagliate riguardo ai testi e alle modalità con le quali intendono ottemperare a quanto previsto nel presente indirizzo entro e non oltre il 16 gennaio 2004.

([1]) GU L 310 dell'11.12.2000, pag. 1.
([2]) GU L 185 del 15.7.2002, pag. 1.

Articolo 3

Disposizioni finali

1. Le BCN degli Stati membri partecipanti sono destinatarie del presente indirizzo.

2. Il presente indirizzo entra in vigore due giorni dopo la sua adozione. L'articolo 1 è applicabile a partire dall'8 marzo 2004.

3. Il presente indirizzo sarà pubblicato nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 1º dicembre 2003.

Per il Consiglio direttivo della BCE
Il Presidente
Jean-Claude TRICHET

ALLEGATO

L'ATTUAZIONE DELLA POLITICA MONETARIA NELL'AREA DELL'EURO

Caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema

Febbraio 2004

INDICE

Pagina

Introduzione 7

CAPITOLO 1

1. **Sintesi dell'assetto operativo della politica monetaria** 8
1.1. Il Sistema europeo di banche centrali 8
1.2. Obiettivi dell'Eurosistema 8
1.3. Strumenti di politica monetaria dell'Eurosistema 8
1.3.1. Operazioni di mercato aperto 8
1.3.2. Operazioni su iniziativa delle controparti 9
1.3.3. Riserva obbligatoria 9
1.4. Controparti 9
1.5. Attività sottostanti 10
1.6. Modifiche all'assetto della politica monetaria 10

CAPITOLO 2

2. **Controparti ammesse** 11
2.1. Criteri generali di idoneità 11
2.2. Selezione delle controparti per le aste veloci e le operazioni bilaterali 11
2.3. Sanzioni in caso di inadempienza della controparte ai propri obblighi 12
2.4. Sospensione o esclusione per motivi prudenziali 12

CAPITOLO 3

3. **Operazioni di mercato aperto** 13
3.1. Operazioni temporanee 13
3.1.1. Considerazioni di carattere generale 13
3.1.2. Operazioni di rifinanziamento principali 13
3.1.3. Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine 14
3.1.4. Operazioni temporanee di fine-tuning 14
3.1.5. Operazioni temporanee di tipo strutturale 15
3.2. Operazioni definitive 15
3.3. Emissione di certificati di debito della BCE 16
3.4. Operazioni di swap in valuta 17
3.5. Raccolta di depositi a tempo determinato 18

CAPITOLO 4

4. **Operazioni su iniziativa delle controparti** 18
4.1. Operazioni di rifinanziamento marginale 18
4.2. Depositi presso la banca centrale 19

CAPITOLO 5

5. **Procedure** 20
5.1. Procedure d'asta 20
5.1.1. Considerazioni di carattere generale 20
5.1.2. Calendario delle operazioni d'asta 22
5.1.3. Annuncio delle operazioni d'asta 23
5.1.4. Preparazione e presentazione delle offerte d'asta da parte delle controparti 24
5.1.5. Procedure di aggiudicazione d'asta 25

Pagina

5.1.6. Annuncio dei risultati d'asta 28

5.2. Procedure per le operazioni bilaterali 29

5.3. Procedure di regolamento 30

5.3.1. Considerazioni di carattere generale 30

5.3.2. Regolamento delle operazioni di mercato aperto 30

5.3.3. Procedure di fine giornata 31

CAPITOLO 6

6. **Attività idonee** 31

6.1. Considerazioni di carattere generale 31

6.2. Attività di primo livello 32

6.3. Attività di secondo livello 34

6.4. Misure per il controllo dei rischi 38

6.4.1. Misure per il controllo dei rischi delle attività di primo livello 39

6.4.2. Misure per il controllo dei rischi delle attività di secondo livello 42

6.5. Principi di valutazione delle attività sottostanti 44

6.6. Utilizzo di attività stanziabili tra paesi dell'UE 45

6.6.1. Modello di banche centrali corrispondenti 45

6.6.2. Collegamenti tra sistemi di regolamento dei titoli 46

CAPITOLO 7

7. **Riserva obbligatoria** 47

7.1. Considerazioni di carattere generale 47

7.2. Istituzioni soggette a riserva obbligatoria 47

7.3. Determinazione della riserva dovuta 48

7.4. Mantenimento delle riserve 50

7.5. Segnalazione, conferma e verifica dell'aggregato soggetto a riserva 51

7.6. Mancato adempimento degli obblighi di riserva 51

Allegati

1 Esempi di operazioni e procedure di politica monetaria 53

2 Glossario 64

3 Selezione delle controparti per le operazioni in cambi e di swap in valuta per fini di politica monetaria 72

4 Sistema di segnalazione delle statistiche monetarie e bancarie della Banca Centrale Europea 73

5 I siti web dell'Eurosistema 83

6 Procedure e sanzioni applicabili nel caso di inosservanza degli obblighi delle controparti 84

Elenco delle Figure, delle Tavole e dei Riquadri

Figure

1. Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta standard 21

2. Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta veloce 22

3. Modello di banche centrali corrispondenti 45

4. Collegamenti tra sistemi di regolamento dei titoli 46

Pagina

Tavole

1. Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema 10
2. Giorni normali di negoziazione per le operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine 23
3. Data di regolamento generalmente applicata per le operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema 31
4. Attività idonee per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema 35

Riquadri

1. Emissione di certificati di debito della BCE 16
2. Swap in valuta 17
3. Fasi operative delle procedure d'asta 21
4. Aggiudicazione di aste a tasso fisso 25
5. Aggiudicazione di aste a tasso variabile in euro 26
6. Aggiudicazione di aste a tasso variabile di swap in valuta 27
7. Misure per il controllo dei rischi 38
8. Categorie di liquidità per le attività di primo livello 39
9. Misura degli scarti di garanzia (%) applicati alle attività idonee di primo livello relativi a strumenti a cedola fissa e zero coupon 40
10. Misura degli scarti di garanzia (%) applicati alle attività idonee di primo livello con cedole di tipo inverse floater 40
11. Calcolo degli scarti di garanzia 41
12. Livello degli scarti di garanzia applicati alle attività idonee di secondo livello 43
13. Aggregato soggetto a riserva e aliquote di riserva 49
14. Calcolo della remunerazione della riserva obbligatoria 51

Siglario

BCE	Banca centrale europea
BCN	Banche centrali nazionali
CCBM	Modello di banche centrali corrispondenti (Correspondent central banking model)
CE	Comunità europea
CEE	Comunità economica europea
C.E.T.	Orario di riferimento della BCE (Central European time)
DVP	Sistema di consegna contro pagamento (Delivery versus payment)
EPM	Meccanismo di pagamento della BCE (ECB payment mechanism)
FOP	Sistema di consegna senza preventivo pagamento (Free of payment)
FRN	Titolo a tasso variabile (Floating rate note)
IC	Istituzioni creditizie
IFM	Istituzioni finanziarie monetarie
ISIN	Numero internazionale di identificazione dei titoli (International securities identification number)
MUMS	Stati membri dell'unione monetaria (Monetary union member states)
RdM	Resto del mondo
RTGS	Sistema di regolamento lordo in tempo reale (Real-time gross settlement)
SDA	Sistema di deposito accentrato
SEBC	Sistema europeo di banche centrali
SEE	Spazio economico europeo
SSS	Sistema di regolamento dei titoli (Securities settlement system)
Strip	Negoziazione separata delle cedole e del capitale (Separate trading of interest and principal)
TARGET	Trasferimento espresso trans europeo automatizzato di regolamento lordo in tempo reale (Trans-European automated real-time gross settlement express transfer)
UCITS	Investimento collettivo in valori mobiliari (Undertaking for collective investment in transferable securities)
UE	Unione europea
UM	Unione monetaria

Introduzione

Questro documento presenta l'assetto operativo scelto dall'Eurosistema ([1]) per la politica monetaria unica dell'area dell'euro. Il documento, che forma parte integrante del quadro normativo dell'Eurosistema per gli strumenti e le procedure di politica monetaria, intende illustrare le «caratteristiche generali» degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema e, in particolare, fornire alle controparti le informazioni necessarie per la conduzione della politica monetaria dell'Eurosistema.

Questo documento non conferisce, di per sé, diritti alle controparti né impone obblighi. Le caratteristiche giuridiche del rapporto tra l'Eurosistema e le sue controparti sono specificate in appositi accordi contrattuali o disposizioni regolamentari.

Questo documento si divide in sette capitoli. Il Capitolo 1 offre una sintesi dell'assetto operativo della politica monetaria dell'Euro sistema. Nel Capitolo 2 vengono fissati i criteri di ammissibilità per le controparti che parteciperanno alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema. Il Capitolo 3 descrive le operazioni di mercato aperto, mentre il Capitolo 4 illustra le operazioni su iniziativa delle controparti che verranno rese disponibili. Il Capitolo 5 chiarisce le procedure seguite nell'attuazione degli interventi di politica monetaria. Nel Capitolo 6 vengono definiti i criteri di idoneità delle attività sottostanti le operazioni di politica monetaria. Il Capitolo 7 illustra il regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema.

Gli allegati contengono esempi di operazioni di politica monetaria, un glossario, i criteri per la selezione delle controparti negli interventi sui mercati dei cambi dell'Eurosistema e una presentazione dello schema di rilevazione per le statistiche monetarie e bancarie della Banca centrale europea, la lista dei siti web dell'Eurosistema e una descrizione delle procedure e delle sanzioni da applicare nei casi di inadempienza degli obblighi delle controparti.

([1]) Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha deciso di utilizzare il termine «Eurosistema» per riferirsi all'assetto mediante il quale il Sistema europeo di banche centrali svolge i suoi compiti basilari, cioè le banche centrali nazionali dei Paesi membri che hanno adottato la moneta unica in conformità al Trattato che ha istituito la Comunità europea e la Banca centrale europea.

CAPITOLO 1

1. SINTESI DELL'ASSETTO OPERATIVO DELLA POLITICA MONETARIA

1.1. Il Sistema europeo di banche centrali

Il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) è composto dalla Banca centrale europea (BCE) e dalle banche centrali nazionali degli Stati membri dell'Unione europea (UE) ([2]). Le attività del SEBC sono svolte ai sensi del Trattato istitutivo della Comunità europea (Trattato) e dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (Statuto del SEBC). Il SEBC è governato dagli organi decisionali della BCE. A tale riguardo, il Consiglio direttivo della BCE è responsabile della formulazione della politica monetaria, mentre al Comitato esecutivo è demandata l'attuazione della politica monetaria secondo le decisioni e gli indirizzi stabiliti dal Consiglio direttivo. Nella misura ritenuta possibile e appropriata e al fine di assicurare efficienza operativa, la BCE farà ricorso alle banche centrali nazionali ([3]) per svolgere le operazioni che rientrano tra i compiti dell'Eurosistema. Le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema sono attuate in base a termini e condizioni uniformi in tutti gli Stati membri ([4]).

1.2. Obiettivi dell'Eurosistema

L'obiettivo primario dell'Eurosistema è il mantenimento della stabilità dei prezzi, così come sancito nell'art. 105 del Trattato. Senza pregiudicare l'obiettivo primario, l'Eurosistema deve dare sostegno all'insieme delle politiche economiche della Comunità europea. Nel perseguimento dei propri obiettivi l'Eurosistema deve agire in conformità con il principio di una economia di mercato, aperta e in libera concorrenza, favorendo un'allocazione efficiente delle risorse.

1.3. Strumenti di politica monetaria dell'Eurosistema

Per il raggiungimento dei propri obiettivi, l'Eurosistema ha a disposizione un insieme di strumenti di politica monetaria; conduce *operazioni di mercato aperto, offre operazioni su iniziativa delle controparti* e impone agli istituti di credito di detenere *riserve obbligatorie* su conti presso l'Eurosistema.

1.3.1. *Operazioni di mercato aperto*

Le operazioni di mercato aperto svolgono un ruolo importante nella politica monetaria dell'Eurosistema al fine di controllare i tassi di interesse, determinare le condizioni di liquidità sul mercato e segnalare l'orientamento della politica monetaria. L'Eurosistema dispone di cinque tipologie di strumenti per la conduzione delle operazioni di mercato aperto. Lo strumento più importante è rappresentato dalle *operazioni temporanee* (da attuarsi sulla base di contratti di vendita/acquisto a pronti con patto di riacquisto/vendita a termine o di prestiti garantiti). L'Eurosistema può anche far ricorso alle *operazioni definitive*, all'*emissione di certificati di debito*, *agli swap in valuta* e alla *raccolta di depositi a tempo determinato*. Le operazioni di mercato aperto sono svolte su iniziativa della BCE, che stabilisce le modalità e le condizioni per la loro effettuazione. Esse possono essere attuate sulla base di aste standard, aste veloci o procedure bilaterali ([5]). Con riferimento alle finalità, alla regolarità e alle procedure adottate, le operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema si possono suddividere nelle seguenti quattro categorie (cfr. anche tav. 1):

— le *operazioni di rifinanziamento principali* sono operazioni temporanee di finanziamento con frequenza settimanale e scadenza di norma a una settimana. Queste operazioni sono effettuate dalle banche centrali nazionali mediante aste standard. Le operazioni di rifinanziamento principali hanno un ruolo centrale nel conseguimento degli obiettivi che l'Eurosistema intende raggiungere attraverso le operazioni di mercato aperto e forniscono la maggior parte del rifinanziamento necessario al settore finanziario,

([2]) Si noti che le banche centrali nazionali degli Stati membri che non hanno adottato la moneta unica in conformità con il Trattato istitutivo della Comunità europea (Trattato) mantengono i propri poteri nel campo della politica monetaria in base alla legislazione nazionale e non sono quindi coinvolte nella conduzione della politica monetaria unica.

([3]) In tutto il presente documento, il termine «banche centrali nazionali» si riferisce alle banche centrali nazionali degli Stati membri che hanno adottato la moneta unica ai sensi del Trattato.

([4]) In tutto il presente documento, il termine «Stato membro» si riferisce ad uno Stato membro che ha adottato la moneta unica ai sensi del Trattato.

([5]) Le diverse procedure per l'esecuzione delle operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema, cioè aste standard, aste veloci e procedure bilaterali, sono specificate nel Capitolo 5. Le aste standard si svolgono entro un termine massimo di 24 ore dall'emanazione dell'annuncio alla comunicazione del risultato. Tutte le controparti che soddisfano i requisiti generali di idoneità indicati nel par. 2.1 possono partecipare alle aste standard. Le aste veloci si svolgono nell'arco di un'ora. L'Eurosistema ha facoltà di selezionare un numero limitato di controparti per la partecipazione alle aste veloci. Il termine «procedure bilaterali» si riferisce a tutti i casi in cui l'Eurosistema conduce una transazione con un'unica controparte o con un numero ridotto di controparti, senza ricorrere a procedure d'asta. Le procedure bilaterali comprendono operazioni eseguite in borsa ovvero per il tramite di operatori di mercato.

— le *operazioni di rifinanziamento a più lungo termine* sono operazioni temporanee di finanziamento con frequenza mensile e scadenza di norma a tre mesi. Queste operazioni mirano a fornire alle controparti ulteriori finanziamenti a più lungo termine e sono effettuate dalle banche centrali nazionali mediante aste standard. Di norma, l'Eurosistema non utilizza questa tipologia di operazioni per inviare segnali al mercato e, di conseguenza, agisce normalmente in modo da non influenzare il tasso di interesse,

— le *operazioni di fine-tuning* non sono effettuate con una frequenza prestabilita e mirano a regolare la liquidità del mercato e a controllare l'evoluzione dei tassi di interesse, principalmente per ridurre gli effetti sui tassi di interesse causati da fluttuazioni impreviste della liquidità nel mercato. Le operazioni di *fine-tuning* sono prevalentemente effettuate sotto forma di operazioni temporanee, ma possono anche assumere la forma di operazioni definitive, di *swap* in valuta o di raccolta di depositi a tempo determinato. Gli strumenti e le procedure utilizzati nell'effettuare operazioni di *fine-tuning* sono adeguati alla tipologia delle transazioni e agli obiettivi specifici da conseguire con tali operazioni. Le operazioni di *fine-tuning* vengono di norma effettuate dalle banche centrali nazionali mediante aste veloci o procedure bilaterali. Il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali di *fine-tuning* possano essere effettuate direttamente dalla BCE,

— inoltre, l'Eurosistema può effettuare operazioni di *tipo strutturale* mediante l'emissione di certificati di debito, operazioni temporanee e operazioni definitive. Tali operazioni sono effettuate ogni volta che la BCE intende modificare la posizione strutturale dell'Eurosistema nei confronti del settore finanziario (su base regolare o non regolare). Le operazioni di tipo strutturale sotto forma di operazioni temporanee e di emissione di certificati di debito sono effettuate dalle banche centrali nazionali attraverso aste standard. Le operazioni strutturali di tipo definitivo sono effettuate attraverso procedure bilaterali.

1.3.2. *Operazioni su iniziativa delle controparti*

Le operazioni su iniziativa delle controparti sono finalizzate a immettere e ad assorbire liquidità *overnight*, a segnalare l'orientamento generale della politica monetaria e a fornire un limite alle fluttuazioni dei tassi di interesse del mercato *overnight*. Le controparti possono accedere di loro iniziativa a due tipologie di operazioni di rifinanziamento, a condizione che adempiano a determinati requisiti di accesso operativi (cfr. anche tav. 1):

— le controparti possono utilizzare le *operazioni di rifinanziamento marginale* per ottenere liquidità *overnight* dalle banche centrali nazionali, a fronte di attività stanziabili a garanzia. In condizioni normali, per queste operazioni non sono previsti limiti quantitativi né altre restrizioni di accesso, ad eccezione della necessità di presentare attività a garanzia in misura sufficiente. Il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale costituisce in genere un limite massimo per il tasso di interesse del mercato *overnight*,

— le controparti possono utilizzare le operazioni di *deposito presso la banca centrale* per costituire depositi *overnight* presso le banche centrali nazionali. In condizioni normali, non sono previsti limiti quantitativi né altre restrizioni di accesso. Il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale costituisce in genere un limite minimo per il tasso di interesse del mercato *overnight*.

Le operazioni su iniziativa delle controparti sono gestite dalle banche centrali nazionali a livello decentrato.

1.3.3. *Riserva obbligatoria*

Il regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema si applica agli istituti di credito dell'area dell'euro e mira principalmente a stabilizzare i tassi di interesse del mercato monetario e a creare (o ampliare) un fabbisogno strutturale di liquidità. La riserva dovuta da ciascuna istituzione è determinata in relazione a poste del suo bilancio. Al fine di favorire la stabilizzazione dei tassi di interesse, il regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema consente alle istituzioni di utilizzare un meccanismo di mobilizzazione della riserva. L'adempimento degli obblighi di riserva è verificato sulla base delle riserve medie giornaliere detenute da un'istituzione nel periodo di mantenimento. L'ammontare delle riserve obbligatorie detenute dalle istituzioni è remunerato in base al tasso delle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema.

1.4. **Controparti**

L'assetto della politica monetaria dell'Eurosistema mira, tra l'altro, a garantire la partecipazione di un ampio numero di controparti. Le istituzioni assoggettate al regime di riserva obbligatoria ai sensi dell'art. 19.1 dello Statuto del SEBC potranno accedere alle operazioni su iniziativa delle controparti e prendere parte alle operazioni di mercato aperto basate su aste standard. L'Eurosistema può selezionare un numero limitato di controparti che partecipino alle operazioni di *fine-tuning*. Per le operazioni definitive non sono stabilite a priori restrizioni alla gamma delle controparti ammesse. Per le operazioni di *swap* in valuta condotte a fini di politica monetaria, vengono considerati i soggetti attivi sui mercati valutari. L'insieme delle controparti per queste operazioni è limitato a quelle istituzioni situate nell'area dell'euro ammesse a partecipare agli interventi dell'Eurosistema sul mercato dei cambi.

1.5. **Attività sottostanti**

Ai sensi dell'art. 18.1 dello Statuto del SEBC, tutte le operazioni di credito (cioè le operazioni di finanziamento) devono essere effettuate a fronte di adeguate garanzie. L'Eurosistema accetta un'ampia gamma di attività in contropartita delle proprie operazioni. Per motivi interni dell'Eurosistema, viene effettuata una distinzione tra due categorie di attività idonee, ovvero la «lista di primo livello» e la «lista di secondo livello». La lista di primo livello comprende strumenti di debito negoziabili che soddisfano i criteri uniformi di idoneità definiti dalla BCE, validi per tutta l'area dell'euro. La lista di secondo livello comprende ulteriori attività, negoziabili e non negoziabili, di particolare importanza per i mercati finanziari e i sistemi bancari nazionali e per le quali i criteri di idoneità sono fissati dalle banche centrali nazionali, previa approvazione della BCE. Per quel che concerne la qualità delle attività e il loro utilizzo nelle diverse tipologie di operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema, non viene effettuata alcuna distinzione tra le due liste (come unica eccezione, le attività di secondo livello non sono di norma utilizzate dall'Eurosistema nelle operazioni definitive). Le attività idonee possono essere anche utilizzate in modo trasfrontaliero, tramite il modello di banche centrali corrispondenti (CCBM) o tramite i collegamenti riconosciuti tra sistemi di regolamento dei titoli della UE (securities settlement systems SSSs), al fine di garantire tutte le tipologie di rifinanziamento dell'Eurosistema ([6]). Le attività idonee per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema possono anche essere usate come attività sottostanti per il credito infragiornaliero.

1.6. **Modifiche all'assetto della politica monetaria**

Il Consiglio direttivo della BCE può, in ogni momento, modificare gli strumenti, le condizioni, i criteri e le procedure per l'attuazione delle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema.

TAVOLA 1

Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema

Operazioni di politica monetaria	Tipologie di transazioni		Scadenza	Frequenza	Procedura
	Immissione di liquidità	Assorbimento di liquidità			
Operazioni di mercato aperto					
Operazioni di rifinanziamento principali	Operazioni temporanee	—	Una settimana	Settimanale	Aste standard
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	Operazioni temporanee	—	Tre mesi	Mensile	Aste standard
Operazioni di fine-tuning	— Operazioni temporanee — Operazioni di swap in valuta	— Operazioni temporanee — Raccolta di depositi a tempo determinato — Operazioni di swap in valuta	Non standardizzata	Non regolare	— Aste veloci — Procedure bilaterali
	Acquisti definitivi	Vendite definitive	—	Non regolare	Procedure bilaterali
Operazioni di tipo strutturale	Operazioni temporanee	Emissione di certificati di debito	Standardizzata/ non standardizzata	Regolare e non regolare	Aste standard
	Acquisti definitivi	Vendite definitive	—	Non regolare	Procedure bilaterali
Operazioni su iniziativa delle controparti					
Operazioni di rifinanziamento marginale	Operazioni temporanee	—	Overnight	Accesso a discrezione delle controparti	
Depositi presso la banca centrale	—	Depositi	Overnight	Accesso a discrezione delle controparti	

([6]) Cfr. Sezioni 6.6.1 e 6.6.2.

CAPITOLO 2

2. CONTROPARTI AMMESSE

2.1. Criteri generali di idoneità

Le controparti nelle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema debbono soddisfare alcuni criteri di idoneità ([7]). Tali criteri sono stati fissati allo scopo di consentire l'accesso di un elevato numero di istituzioni alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema, garantire un trattamento uniforme delle istituzioni nell'intera area dell'euro e assicurare che le controparti rispettino determinati requisiti operativi e prudenziali:

— sono controparti ammesse solo le istituzioni assoggettate al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema ai sensi dell'art. 19.1 dello Statuto del SEBC. Le istituzioni che risultano esenti dagli obblighi di riserva, secondo quanto previsto dal regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema (cfr. par. 7.2), non sono, di norma, controparti autorizzate dell'Eurosistema nelle operazioni svolte su iniziativa di queste e nelle operazioni di mercato aperto,

— le controparti devono essere finanziariamente solide. Esse dovranno essere assoggettate, da parte delle autorità nazionali, ad almeno una delle forme di controllo previste nell'ambito della normativa di vigilanza armonizzata UE/SEE ([8]). Tuttavia, anche le istituzioni finanziariamente solide soggette a forme di vigilanza nazionale non armonizzata, ma similare, potranno essere accettate come controparti, per esempio filiali, situate nell'area dell'euro, di istituzioni che hanno sede al di fuori dello Spazio economico europeo (SEE),

— le controparti devono soddisfare tutti i criteri operativi indicati negli accordi contrattuali o nelle disposizioni regolamentari rilevanti stabiliti dalle rispettive banche centrali nazionali (o dalla BCE), così da assicurare l'efficiente conduzione delle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema.

Questi criteri generali di idoneità sono uniformi in tutta l'area dell'euro. Le istituzioni che soddisfano tali criteri possono:

— accedere alle operazioni su iniziativa delle controparti dell'Eurosistema,

— partecipare alle operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema basate su aste standard.

Un'istituzione può accedere alle operazioni dell'Eurosistema su iniziativa delle controparti e a quelle di mercato aperto basate su aste standard solo tramite la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui è situata l'istituzione stessa. Se una istituzione ha sedi operative (amministrazione centrale o filiali) in più di uno Stato membro, ciascuna rappresentanza può accedere a tali operazioni per il tramite della banca centrale nazionale dello Stato membro in cui si trova, fermo restando che le offerte d'asta di un istituto possono essere presentate da una sola rappresentanza (sia questa l'amministrazione centrale o una filiale incaricata) in ciascuno Stato membro.

2.2. Selezione delle controparti per le aste veloci e le operazioni bilaterali

Per le operazioni definitive, non sono stabilite a priori restrizioni alla gamma delle controparti ammesse.

Per le operazioni di swap in valuta effettuate a fini di politica monetaria, le controparti devono essere in grado di svolgere in modo efficiente operazioni in valuta di importo elevato in qualsiasi condizione di mercato. Le controparti nelle operazioni di *swap* in valuta corrispondono a quelle situate nell'area dell'euro ammesse a partecipare alle operazioni di politica del cambio dell'Eurosistema. I criteri e le procedure utilizzati per la selezione delle controparti per le operazioni in valuta sono illustrati nell'Allegato 3.

Per altre operazioni effettuate mediante aste veloci e procedure bilaterali (operazioni temporanee di *fine-tuning* e raccolta di depositi a tempo determinato), ciascuna banca centrale nazionale seleziona un insieme di controparti, fra le istituzioni operanti nel proprio Stato membro, che soddisfi i criteri generali di idoneità previsti per le controparti. A tale riguardo, il principale criterio di selezione è rappresentato dall'attività svolta sul mercato monetario. Altri criteri che possono essere presi in considerazione riguardano, per esempio, l'efficienza della sala operativa e il potenziale di partecipazione alle aste.

Nelle aste veloci e nelle procedure bilaterali, le banche centrali nazionali trattano esclusivamente con le controparti che sono state incluse tra quelle autorizzate a partecipare alle operazioni di *fine-tuning*. Se, per ragioni

([7]) Per le operazioni definitive, non sono stabilite a priori restrizioni alla gamma delle controparti.

([8]) La vigilanza armonizzata degli istituti di credito si basa sulla Direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 marzo 2000, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio, (GU L 126 del 26.5.2000, pag. 1), come emendata.

operative, una banca centrale nazionale non può trattare in ciascuna operazione con tutte le controparti con le quali svolge operazioni di *fine-tuning*, la selezione delle controparti in questo Stato membro sarà effettuata secondo un criterio di rotazione al fine di garantire un accesso paritario.

Il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, le operazioni bilaterali di *fine-tuning* possono essere condotte dalla stessa BCE. Qualora la BCE dovesse condurre operazioni bilaterali, la selezione delle controparti verrebbe, in tali occasioni, effettuata dalla BCE secondo un sistema di rotazione fra quelle controparti nell'area dell'euro idonee a condurre aste veloci e operazioni bilaterali, in modo da garantire un accesso paritario.

2.3. **Sanzioni in caso di inadempienza della controparte ai propri obblighi**

La BCE impone sanzioni, conformemente al regolamento (CE) n. 2532/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, riguardante i poteri della Banca centrale europea di imporre sanzioni ([9]), al regolamento (CE) n. 2157/1999 della Banca centrale europea del 23 settembre 1999 sui poteri della Banca centrale europea di imporre sanzioni (BCE/1999/4) ([10]), al regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio del 23 novembre 1998 sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime da parte della Banca centrale europea ([11]), e successivi emendamenti, e al regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea del 12 settembre 2003 sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime (BCE/2003/9) ([12]), alle istituzioni che sono inadempienti agli obblighi derivanti dai regolamenti e dalle decisioni della BCE sull'applicazione delle riserve minime. Le relative sanzioni e le norme procedurali per la loro applicazione sono specificate nei summenzionati regolamenti. Inoltre, in caso di gravi violazioni degli obblighi di riserva minima, l'Eurosistema può sospendere le controparti dalla partecipazione alle operazioni di mercato aperto.

Conformemente alle disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla rispettiva banca centrale nazionale (o dalla BCE), l'Eurosistema impone sanzioni pecuniarie alle controparti o sospende le stesse dalla partecipazione alle operazioni di mercato aperto qualora esse non rispettino le proprie obbligazioni conformemente alle disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalle banche centrali nazionali (o dalla BCE) come stabilito di seguito.

Quanto sopra si riferisce a casi di violazione delle norme relative alle aste (se una controparte non è in grado di trasferire un ammontare sufficiente di attività sottostanti per regolare il contante che le è stato assegnato in un'operazione di immissione di liquidità, o se non è in grado di consegnare un ammontare sufficiente di contante per regolare l'ammontare assegnato in un'operazione di assorbimento di liquidità) e di transazioni bilaterali (se una controparte non è in grado di consegnare un ammontare sufficiente di attività sottostanti idonee, o se non è in grado di consegnare un ammontare sufficiente di contante per regolare l'importo concordato nelle transazioni bilaterali).

Quanto sopra si applica altresì ai casi di inadempienza di una controparte alle norme sull'uso delle attività sottostanti (se una controparte utilizza attività che sono, o sono diventate, non idonee, o che non possono essere utilizzate dalla controparte, ad esempio per gli stretti legami tra, o per l'identità di, emittente/garante e controparte), alle norme sulle procedure di fine giornata e sulle condizioni di accesso all'operazione di rifinanziamento marginale (se una controparte che ha un saldo negativo sul conto di regolamento a fine giornata non soddisfa le condizioni di accesso all'operazione di rifinanziamento marginale).

Inoltre, una misura di sospensione da prendere nei confronti di una controparte inadempiente può essere applicata alle filiali della stessa istituzione situate in altri Stati membri. Ove, come misura eccezionale, questa si riveli necessaria data la gravità di un caso di inadempienza, come dimostrato, ad esempio, dalla sua frequenza o durata, una controparte può essere sospesa da tutte le operazioni future di politica monetaria per un certo periodo di tempo.

Le sanzioni pecuniarie, imposte dalle banche centrali nazionali in caso di inadempienza in relazione a un'infrazione delle norme concernenti operazioni d'asta, transazioni bilaterali, attività sottostanti, procedure di fine giornata o condizioni di accesso all'operazione di rifinanziamento marginale, saranno calcolate a un tasso predeterminato (cfr. Allegato 6).

2.4. **Sospensione o esclusione per motivi prudenziali**

Conformemente alle disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla rispettiva banca centrale nazionale (o dalla BCE), l'Eurosistema può, per motivi prudenziali, sospendere o escludere le controparti dall'accesso agli strumenti di politica monetaria.

([9]) GU L 318 del 27.11.1998, pag. 4.
([10]) GU L 264 del 12.10.1999, pag. 21.
([11]) GU L 318 del 27.11.1998, pag. 1.
([12]) GU L 250 del 2.10.2003, pag. 10.

Inoltre, la sospensione o l'esclusione delle controparti possono essere autorizzate in alcuni casi di inadempimento di una controparte, definiti nelle disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalle banche centrali nazionali.

CAPITOLO 3

3. OPERAZIONI DI MERCATO APERTO

Le operazioni di mercato aperto svolgono un ruolo importante per la conduzione della politica monetaria dell'Eurosistema, nel perseguire gli obiettivi di controllare i tassi di interesse, determinare le condizioni di liquidità sul mercato e segnalare l'orientamento della politica monetaria. Per quanto concerne gli obiettivi, i tempi e le procedure, le operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema possono dividersi in quattro categorie: operazioni di rifinanziamento principali, operazioni di rifinanziamento a più lungo termine, operazioni di *fine-tuning* e operazioni di tipo strutturale. Per quanto riguarda gli strumenti, le *operazioni temporanee* sono il principale strumento di mercato aperto dell'Eurosistema e possono essere utilizzate in tutte e quattro le categorie di operazioni, mentre i *certificati di debito* possono essere utilizzati per operazioni di assorbimento di liquidità di carattere strutturale. Inoltre, l'Eurosistema ha altri tre strumenti a disposizione per effettuare operazioni di *fine-tuning*: le *operazioni definitive*, le *operazioni di swap in valuta* e la *raccolta di depositi a tempo determinato*. I paragrafi seguenti analizzano in dettaglio le caratteristiche dei diversi tipi di strumenti di mercato aperto utilizzati dall'Eurosistema.

3.1. Operazioni temporanee

3.1.1. *Considerazioni di carattere generale*

a) Tipologia dello strumento

Le operazioni temporanee sono effettuate dall'Eurosistema tramite l'acquisto o la vendita di attività stanziabili nella forma di contratti di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine o per mezzo della concessione di credito garantito. Le operazioni temporanee vengono utilizzate per le operazioni di rifinanziamento principali e per quelle a più lungo termine. Inoltre, l'Eurosistema può ricorrere a operazioni temporanee per l'esecuzione di operazioni di tipo strutturale e di *fine-tuning*.

b) Natura giuridica

Le banche centrali nazionali possono effettuare le operazioni temporanee nella forma di contratti di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine (in cui la proprietà dell'attività è trasferita al creditore, ma le parti concordano di effettuare una trans a zione inversa con la restituzione dell'attività al debitore a una data predeterminata) o sotto forma di prestiti garantiti (ossia, è previsto un valido diritto di prelazione sulle attività prestate a garanzia ma, presumendo il regolare adempimento dell'obbligazione, la proprietà rimane in capo al debitore). Ulteriori disposizioni riguardanti i contratti di vendita a pronti con patto di riacquisto a termine sono definite negli accordi contrattuali previsti dalla banca centrale nazionale competente (o dalla BCE). Le condizioni relative alle operazioni temporanee basate su prestiti garantiti tengono conto delle varie procedure e formalità, in vigore nelle diverse giurisdizioni nazionali, necessarie a consentire la costituzione e il successivo realizzo della garanzia sottostante (pegno).

c) Determinazione degli interessi

La differenza tra il prezzo di acquisto e quello di riacquisto in un'operazione di pronti contro termine corrisponde all'interesse dovuto alla scadenza dell'operazione sull'importo preso o dato in prestito (ossia, il prezzo di riacquisto tiene conto dell'interesse maturato). Il tasso di interesse su un'operazione temporanea effettuata sotto forma di prestito garantito è determinato applicando un dato tasso di interesse all'importo del credito alla scadenza dell'operazione. Il tasso di interesse applicato alle operazioni temporanee di mercato aperto dell'Eurosistema è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione «giorni effettivi/360».

3.1.2. *Operazioni di rifinanziamento principali*

Le operazioni di rifinanziamento principali sono le operazioni di mercato aperto più importanti effettuate dall'Eurosistema. Esse svolgono un ruolo chiave al fine di controllare i tassi di interesse, determinare le condizioni di liquidità sul mercato e segnalare l'orientamento della politica monetaria. Esse forniscono altresì la maggior parte del rifinanziamento necessario al settore finanziario.

Le caratteristiche operative delle operazioni di rifinanziamento principali possono essere riassunte come segue:

— sono operazioni di finanziamento,

— vengono effettuate regolarmente con frequenza settimanale ([13]),

— hanno normalmente scadenza a una settimana ([14]),

— sono effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali,

— sono effettuate mediante aste standard (cfr. par. 5.1),

— tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nel par. 2.1) possono presentare offerte d'asta alle operazioni di rifinanziamento principali,

— si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni di rifinanziamento principali sia le attività di primo livello sia le attività di secondo livello (cfr. Capitolo 6).

3.1.3. *Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine*

L'Eurosistema effettua anche operazioni regolari di rifinanziamento normalmente con scadenza a tre mesi per rifinanziare ulteriormente, a più lungo termine, il settore finanziario. Queste operazioni rappresentano solo una quota limitata dell'ammontare complessivo del rifinanziamento. Di norma, l'Eurosistema non utilizza questa tipologia di operazioni per inviare segnali al mercato e, di conseguenza, agisce normalmente in modo da non influenzare il tasso di interesse. A questo scopo, le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine vengono di solito effettuate mediante aste a tasso variabile e, periodicamente, la BCE indica il volume di finanziamenti che verrà offerto nelle aste successive. In circostanze eccezionali, l'Eurosistema può anche effettuare operazioni di rifinanziamento a più lungo termine mediante aste a tasso fisso.

Le caratteristiche operative delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine possono essere riassunte come segue:

— sono operazioni di finanziamento,

— vengono effettuate regolarmente con frequenza mensile ([15]),

— hanno normalmente scadenza a tre mesi ([16]),

— sono effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali,

— sono effettuate mediante aste standard (cfr. par. 5.1),

— tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nel par. 2.1) possono presentare offerte d'asta per le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine,

— si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine sia le attività di primo livello sia le attività di secondo livello (cfr. Capitolo 6).

3.1.4. *Operazioni temporanee di* fine-tuning

L'Eurosistema può effettuare operazioni di *fine-tuning* sotto forma di operazioni temporanee di mercato aperto. Le operazioni di *fine-tuning* servono a regolare la liquidità del mercato e a controllare l'evoluzione dei tassi di interesse, principalmente al fine di ridurre gli effetti di fluttuazioni impreviste della liquidità sui tassi di interesse stessi. La possibilità che si debba agire rapidamente, nel caso di sviluppi inattesi sui mercati, rende opportuno garantire alla BCE ampia flessibilità nella scelta delle procedure e delle caratteristiche operative per l'effettuazione di tali operazioni.

Le caratteristiche operative delle operazioni temporanee di *fine-tuning* possono essere riassunte nel seguente modo:

— possono assumere la forma di operazioni di finanziamento o di assorbimento di liquidità,

— hanno frequenza non regolare,

— hanno scadenza non standardizzata,

— le operazioni temporanee di *fine-tuning* di finanziamento sono normalmente effettuate mediante aste veloci, sebbene non si escluda il ricorso a procedure bilaterali (cfr. Capitolo 5),

([13]) Le operazioni di rifinanziamento principali e quelle a più lungo termine sono eseguite in conformità al calendario delle operazioni d'asta (cfr. anche Sezione 5.1.2), che può essere trovato sul sito web della BCE (www.ecb.int); cfr. anche i siti web dell'Eurosistema (Allegato 5).

([14]) La durata delle operazioni di rifinanziamento principali e delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine può variare occasionalmente in relazione, tra l'altro, alle festività bancarie dei singoli Stati membri.

([15]) Vedi la precedente nota 13.

([16]) Vedi la precedente nota 14.

— le operazioni temporanee di *fine-tuning* di assorbimento di liquidità sono, di norma, effettuate mediante procedure bilaterali (come specificato nel par. 5.2),

— sono normalmente effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali (il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali temporanee di *fine-tuning* potranno essere effettuate direttamente dalla BCE),

— l'Eurosistema può decidere, secondo i criteri definiti nel par. 2.2, che solo un numero limitato di controparti partecipi alle operazioni temporanee di *fine-tuning*,

— si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni temporanee di *fine-tuning* sia le attività di primo livello sia le attività di secondo livello (cfr. Capitolo 6).

3.1.5. *Operazioni temporanee di tipo strutturale*

L'Eurosistema può effettuare operazioni di tipo strutturale sotto forma di operazioni temporanee di mercato aperto per regolare la sua posizione strutturale nei confronti del settore finanziario.

Le caratteristiche operative di queste operazioni possono essere riassunte come segue:

— sono operazioni di finanziamento,

— possono avere frequenza regolare o non regolare,

— hanno scadenza non standardizzata a priori,

— sono effettuate mediante aste standard (cfr. par. 5.1),

— sono effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazional,

— tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nel par. 2.1) possono presentare offerte d'asta per le operazioni temporanee di tipo strutturale,

— si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni temporanee di tipo strutturale sia le attività di primo livello sia le attività di secondo livello (cfr. Capitolo 6).

3.2. **Operazioni definitive**

a) Tipologia dello strumento

Le operazioni definitive di mercato aperto sono operazioni con le quali l'Eurosistema acquista o vende a titolo definitivo attività stanziabili sul mercato. Tali operazioni vengono effettuate solo per finalità strutturali o di fine-tuning.

b) Natura giuridica

Un'operazione definitiva implica il totale trasferimento della proprietà dal venditore all'acquirente senza che sia previsto un successivo trasferimento della proprietà al venditore. Le operazioni sono effettuate in conformità alle convenzioni di mercato relative allo strumento di debito oggetto della transazione.

c) Condizioni di prezzo

Nella determinazione dei prezzi, l'Eurosistema si basa sulla convenzione di mercato maggiormente utilizzata per lo strumento di debito oggetto della transazione.

d) Altre caratteristiche operative

Le caratteristiche operative delle operazioni definitive dell'Eurosistema possono essere riassunte come segue:

— possono assumere la forma di operazioni di finanziamento (acquisto definitivo) o di assorbimento di liquidità (vendita definitiva),

— hanno frequenza non standardizzata,

— sono effettuate mediante procedure bilaterali (come specificato nel par. 5.2),

— sono normalmente effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali (il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni definitive di *fine-tuning* potranno essere effettuate direttamente dalla BCE),

— non sono stabilite a priori restrizioni alla gamma delle controparti ammesse a partecipare alle operazioni definitive,

— sono, di norma, utilizzate nelle operazioni definitive soltanto le attività di primo livello (come specificato nel par. 6.1).

3.3. **Emissione di certificati di debito**

a) Tipologia dello strumento

La BCE può emettere certificati di debito allo scopo di regolare la posizione strutturale dell'Eurosistema nei confronti del settore finanziario, al fine di creare (o ampliare) un fabbisogno di liquidità nel mercato.

b) Natura giuridica

I certificati rappresentano un debito della BCE nei confronti del detentore del certificato stesso. I certificati sono emessi e detenuti sotto forma di registrazioni contabili e/o in forma dematerializzata presso enti di deposito accentrato situati nell'area dell'euro. La BCE non impone alcuna limitazione al trasferimento dei certificati. Ulteriori indicazioni relative ai certificati di debito della BCE saranno contenute nel regolamento di tali certificati.

c) Determinazione degli interessi

I certificati sono emessi sotto forma di titoli a sconto (ossia, sotto la pari) e sono rimborsati a scadenza al valore nominale. La differenza tra il valore dell'emissione e quello di rimborso è pari all'interesse maturato sull'importo emesso, al tasso di interesse convenuto, per la durata del certificato. Il tasso di interesse applicato è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione «giorni effettivi/360». Il calcolo del valore dell'emissione è illustrato nel Riquadro 1.

RIQUADRO 1

Emissione di certificati di debito della BCE

Dove:

N = ammontare nominale del certificato di debito

r_I = tasso di interesse (in percentuale)

D = scadenza del certificato di debito (in giorni)

P_T = ammontare dell'emissione del certificato di debito

Il valore dell'emissione è:

$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_I \times D}{36\,000}}$$

d) Altre caratteristiche operative

Le caratteristiche operative dell'emissione di certificati di debito della BCE possono essere riassunte nel modo seguente; i certificati:

— sono emessi per assorbire liquidità dal mercato,

— possono essere emessi con frequenza regolare o non regolare,

— hanno scadenza inferiore ai dodici mesi,

— vengono emessi mediante aste standard (cfr. par. 5.1),

— le aste e il regolamento dei certificati sono effettuati a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali,

— tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nel par. 2.1) possono presentare offerte d'asta per la sottoscrizione di certificati di debito della BCE.

3.4. **Operazioni di swap in valuta**

a) Tipologia dello strumento

Le operazioni di swap in valuta effettuate con finalità di politica monetaria consistono in transazioni contestuali a pronti e a termine di euro contro una valuta estera. Sono utilizzate per finalità di *fine-tuning*, con lo scopo principale di determinare le condizioni di liquidità sul mercato e di controllare i tassi di interesse.

b) Natura giuridica

Gli swap in valuta effettuati con finalità di politica monetaria sono operazioni nelle quali l'Eurosistema acquista (vende) euro a pronti contro una valuta estera e contestualmente li rivende (riacquista) a termine a una data predeterminata. Ulteriori disposizioni riguardanti gli swap in valuta sono definite negli accordi contrattuali previsti dalla banca centrale nazionale competente (o dalla BCE).

c) Valuta e tasso di cambio

Di norma, l'Eurosistema opera soltanto in valute ampiamente negoziate e conformemente alle normali prassi di mercato. In ogni operazione di *swap* in valuta, l'Eurosistema e le controparti concordano i punti a termine per l'operazione. I punti a termine rappresentano il differenziale tra il tasso di cambio della transazione a termine e il tasso di cambio di quella a pronti. I punti a termine dell'euro nei confronti di una valuta estera sono quotati secondo le convenzioni generali del mercato. La determinazione del tasso di cambio per gli *swap* in valuta è specificata nel Riquadro 2.

RIQUADRO 2

Swap in valuta

S = tasso di cambio a pronti (alla data di transazione dell'operazione di swap in valuta) tra l'euro (EUR) e una valuta estera ABC

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

F_M = tasso di cambio a termine tra l'euro e una valuta estera ABC alla data di riacquisto dello swap (M)

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

Δ_M = punti a termine tra l'euro e ABC alla data di riacquisto dello swap (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

N(.) = ammontare a pronti della valuta; $N(.)_M$ è l'ammontare a termine della valuta:

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

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

d) Altre caratteristiche operative

Le caratteristiche operative delle operazioni di *swap* in valuta possono essere riassunte come segue:

— possono assumere la forma di operazioni di finanziamento o di assorbimento di liquidità,

— hanno frequenza non regolare,

— hanno scadenza non standardizzata,

— sono effettuate mediante aste veloci o procedure bilaterali (cfr. Capitolo 5),

— sono normalmente effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali (il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali di *swap* in valuta potranno essere effettuate direttamente dalla BCE),

— l'Eurosistema può decidere, secondo i criteri definiti nel par. 2.2, che solo un numero limitato di controparti partecipi alle operazioni di *swap* in valuta.

3.5. **Raccolta di depositi a tempo determinato**

a) Tipologia dello strumento

L'Eurosistema può invitare le controparti ad aprire depositi remunerati a tempo determinato presso la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui ha sede la controparte interessata. La raccolta di depositi a tempo determinato è prevista soltanto a scopi di *fine-tuning* al fine di assorbire liquidità dal mercato.

b) Natura giuridica

I depositi costituiti dalle controparti hanno una durata prestabilita e un tasso di interesse fisso. A fronte dei depositi, non sono previste garanzie da parte delle banche centrali nazionali.

c) Determinazione degli interessi

Il tasso di interesse applicato al deposito è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione «giorni effettivi/360». L'interesse è pagato alla scadenza del deposito.

d) Altre caratteristiche operative

Le caratteristiche operative della raccolta di depositi a tempo determinato possono essere riassunte come segue:

— i depositi sono raccolti per assorbire liquidità,

— la frequenza di raccolta dei depositi non è regolare,

— la scadenza dei depositi non è standardizzata,

— la raccolta di depositi è normalmente effettuata mediante aste veloci, sebbene non si escluda il ricorso a procedure bilaterali (cfr. Capitolo 5),

— la raccolta di depositi viene, di norma, effettuata a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali (il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, la raccolta bilaterale di depositi a tempo determinato potrà essere effettuata direttamente dalla BCE) ([17]),

— l'Eurosistema può decidere, secondo i criteri definiti nel par. 2.2, che solo un numero limitato di controparti partecipi alla raccolta di depositi a tempo determinato.

CAPITOLO 4

4. OPERAZIONI SU INIZIATIVA DELLE CONTROPARTI

4.1. Operazioni di rifinanziamento marginale

a) Tipologia dello strumento

Le controparti possono fare ricorso al rifinanziamento marginale per ottenere dalle banche centrali nazionali liquidità *overnight* a un tasso di interesse prestabilito, a fronte di attività idonee (cfr. Capitolo 6). Tale strumento è finalizzato a soddisfare esigenze temporanee di liquidità delle controparti. In condizioni normali, il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale costituisce il limite massimo per il tasso di interesse del mercato *overnight*. I termini e le condizioni di questa operazione sono identiche per l'intera area dell'euro.

b) Natura giuridica

Le banche centrali nazionali possono offrire liquidità mediante il rifinanziamento marginale sotto forma sia di contratti *overnight* di acquisto a pronti con patto di vendita a termine (ossia, la proprietà dell'attività viene trasferita al creditore e le parti concordano di effettuare una transazione di segno inverso con la restituzione dell'attività al debitore nella giornata operativa seguente) sia di prestiti *overnight* garantiti (os-

([17]) I depositi a tempo determinato sono costituiti presso le banche centrali nazionali; questo varrebbe anche nel caso in cui tali operazioni dovessero essere effettuate a livello accentrato dalla BCE.

sia, è previsto un diritto di prelazione esercitabile sulle attività prestate a garanzia ma, presumendo il regolare adempimento dell'obbligazione, la proprietà rimane in capo al debitore). Ulteriori disposizioni riguardanti i contratti di vendita a pronti con patto di riacquisto a termine sono definite negli accordi contrattuali previsti dalla banca centrale nazionale competente. Gli accordi relativi all'offerta di liquidità sotto forma di prestiti garantiti tengono conto delle varie procedure e formalità, in vigore nelle diverse giurisdizioni nazionali, necessarie a consentire la costituzione e il successivo realizzo della garanzia sottostante (pegno).

c) Criteri di accesso

Tutte le istituzioni che soddisfano i criteri generali di idoneità illustrati nel par. 2.1 hanno accesso al rifinanziamento marginale. Il credito viene erogato attraverso la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui ha sede l'istituzione richiedente. L'accesso al rifinanziamento marginale viene consentito soltanto nelle giornate in cui sono operativi i pertinenti sistemi nazionali di regolamento lordo in tempo reale (RTGS) e di regolamento dei titoli (SSS) della banca centrale interessata.

Al termine della giornata, le posizioni debitorie infragiornaliere delle controparti sui conti di regolamento che esse detengono presso la rispettiva banca centrale nazionale vengono automaticamente considerate richieste di rifinanziamento marginale. Le procedure previste per il ricorso al rifinanziamento marginale al termine della giornata operativa sono specificate nel par. 5.3.3.

Una controparte può accedere a questo strumento anche inoltrando una richiesta alla banca centrale nazionale dello Stato membro in cui risiede. Per consentire alla banca centrale nazionale di soddisfare la richiesta nello stesso giorno, questa deve essere ricevuta al più tardi entro 30 minuti dopo la chiusura di TARGET ([18]) ([19]). In generale, l'orario di chiusura di TARGET è fissato alle ore 18,00 orario di riferimento della BCE (C.E.T.). Il termine per richiedere l'accesso all'operazione di rifinanziamento marginale è posticipato di ulteriori 30 minuti nell'ultimo giorno lavorativo dell'Eurosistema di ciascun periodo di mantenimento della riserva obbligatoria. Nella richiesta, devono essere specificati l'ammontare del credito e le attività conferite a garanzia, qualora queste ultime non siano state preventivamente depositate o consegnate alla banca centrale nazionale.

Oltre all'obbligo di presentare una quantità sufficiente di attività idonee, non vi sono limiti all'ammontare del credito erogabile attraverso il rifinanziamento marginale.

d) Durata e calcolo degli interessi

Il credito erogato mediante le operazioni di rifinanziamento marginale ha scadenza il giorno successivo. Per le controparti che partecipano direttamente a TARGET, il credito deve essere rimborsato nella giornata successiva in cui sono operativi i pertinenti sistemi nazionali di RTGS e di regolamento dei titoli della banca centrale nazionale interessata, al momento dell'apertura dei sistemi stessi.

Il tasso di interesse viene preventivamente annunciato dall'Eurosistema ed è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione «giorni effettivi/360». La BCE può variare in qualsiasi momento il tasso di interesse, con decorrenza non antecedente alla successiva giornata operativa dell'Eurosistema ([20]). Gli interessi maturati vengono addebitati contestualmente al rimborso del credito.

e) Sospensione dell'accesso al rifinanziamento marginale

L'accesso a questo tipo di operazioni è consentito solo nel rispetto degli obiettivi e delle valutazioni generali di politica monetaria della BCE. Quest'ultima può, in qualsiasi momento, modificare le condizioni dello strumento o sospenderne l'accesso.

4.2. **Depositi presso la banca centrale**

a) Tipologia dello strumento

Le controparti possono fare ricorso a questo strumento per costituire depositi overnight presso le banche centrali nazionali. I depositi sono remunerati a un tasso di interesse prestabilito. In condizioni normali, il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale costituisce il limite minimo per il tasso di interesse del mercato *overnight*. Le caratteristiche di questo strumento sono identiche per l'intera area dell'euro ([21]).

([18]) In alcuni Stati membri, la banca centrale nazionale (o alcune delle sue filiali) potrebbe non essere aperta, in alcune giornate operative dell'Eurosistema, per l'esecuzione delle operazioni di politica monetaria a causa di festività nazionali o regionali. In questo caso, la banca centrale nazionale deve informare preventivamente le controparti sulle modalità da seguire per l'accesso alle aperazioni di rifinanziamento marginale.

([19]) I giorni di chiusura di TARGET sono riportati sul sito web della BCE (www.ecb.int); cfr. anche i siti web dell'Eurosistema (Allegato 5).

([20]) In questo documento, con l'espressione «giornata operativa dell'Eurosistema» si intende qualsiasi giorno in cui la BCE e almeno una banca centrale nazionale sono aperte per effettuare le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema.

([21]) Possono esistere diversità operative fra le banche centrali nazionali derivanti dalla presenza di differenti strutture dei conti.

b) Natura giuridica

I depositi *overnight* costituiti dalle controparti sono remunerati a un tasso di interesse fisso. A fronte dei depositi, non sono previste garanzie per le controparti.

c) Criteri di accesso ([22])

Tutte le istituzioni che soddisfano i criteri generali di idoneità illustrati nel par. 2.1 possono costituire depositi presso la banca centrale. La costituzione del deposito avviene presso la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui ha sede l'istituzione richiedente. L'accesso a questo strumento viene consentito soltanto nelle giornate in cui è aperto il sistema nazionale di RTGS della banca centrale interessata.

Per costituire depositi presso la banca centrale, la controparte deve inoltrare una richiesta alla banca centrale nazionale dello Stato membro in cui risiede. Per consentire alla banca centrale nazionale di soddisfare la richiesta nello stesso giorno, quest'ultima deve essere ricevuta al più tardi entro 30 minuti dopo l'orario di chiusura effettiva di TARGET, che è, in generale, fissato alle ore 18,00 orario di riferimento della BCE (C.E.T.) ([23]) ([24]). La scadenza per richiedere l'accesso al deposito è posticipata di ulteriori 30 minuti nell'ultimo giorno lavorativo dell'Eurosistema di ciascun periodo di mantenimento della riserva obbligatoria. Nella richiesta, deve essere specificato l'ammontare del deposito.

Non sono previsti limiti all'ammontare che le controparti possono depositare presso le banche centrali nazionali.

d) Durata e tasso di interesse

I depositi hanno durata *overnight*. Per le controparti che partecipano direttamente a TARGET, i depositi scadono nella giornata successiva in cui è operativo il sistema nazionale di RTGS della banca centrale nazionale interessata, al momento dell'apertura del sistema stesso.

Il tasso di interesse viene preventivamente annunciato dall'Eurosistema ed è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione «giorni effettivi/360». La BCE può variare in qualsiasi momento il tasso di interesse, con decorrenza non antecedente alla giornata operativa successiva dell'Eurosistema. Gli interessi maturati vengono accreditati contestualmente alla scadenza del deposito.

e) Sospensione dell'accesso ai depositi presso la banca centrale

L'accesso a questo tipo di operazioni è consentito solo nel rispetto degli obiettivi e delle valutazioni generali di politica monetaria della BCE. Quest'ultima può, in qualsiasi momento, modificare le condizioni dello strumento o sospenderne l'accesso.

CAPITOLO 5

5. PROCEDURE

5.1. Procedure d'asta

5.1.1. *Considerazioni di carattere generale*

Le operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema sono di norma effettuate tramite procedure d'asta che si svolgono in sei fasi operative, illustrate nel Riquadro 3.

L'Eurosistema opera attraverso due tipi di asta: standard e veloce. Le procedure previste per i due tipi di asta sono identiche tranne che per i tempi di esecuzione e per la gamma delle controparti partecipanti.

([22]) A causa della presenza di differenti strutture dei conti tra le banche centrali nazionali, la BCE potrà consentire loro di applicare criteri di accesso leggermente diversi da quelli qui delineati. Le banche centrali nazionali forniranno informazioni su ogni deroga applicata rispetto ai criteri di accesso descritti in questo documento.

([23]) In alcuni Stati membri, la banca centrale nazionale (o alcune delle sue filiali) potrebbe non essere aperta, in alcune giornate operative dell'Eurosistema, per l'esecuzione delle operazioni di politica monetaria a causa di festività nazionali o regionali. In questo caso, la banca centrale nazionale deve informare preventivamente le controparti sulle modalità da seguire per la costituzione dei depositi.

([24]) I giorni di chiusura di TARGET sono riportati sul sito web della BCE (www.ecb.int); cfr. anche i siti web dell'Eurosistema (Allegato 5).

RIQUADRO 3

Fasi operative delle procedure d'asta

Fase 1. **Annuncio d'asta**

a) Annuncio da parte della BCE via rete tramite agenzie di stampa

b) Annuncio da parte delle BCN tramite agenzie di stampa locali e direttamente alle singole controparti (se ritenuto necessario)

Fase 2. **Preparazione e presentazione delle offerte da parte delle controparti**

Fase 3. **Raccolta delle offerte da parte dell'Eurosistema**

Fase 4. **Aggiudicazione d'asta e annuncio dei risultati**

a) Decisione d'aggiudicazione da parte della BCE

b) Annuncio dei risultati

Fase 5. **Conferma dei singoli importi assegnati**

Fase 6. **Regolamento delle transazioni** (cfr. par. 5.3)

a) Aste standard

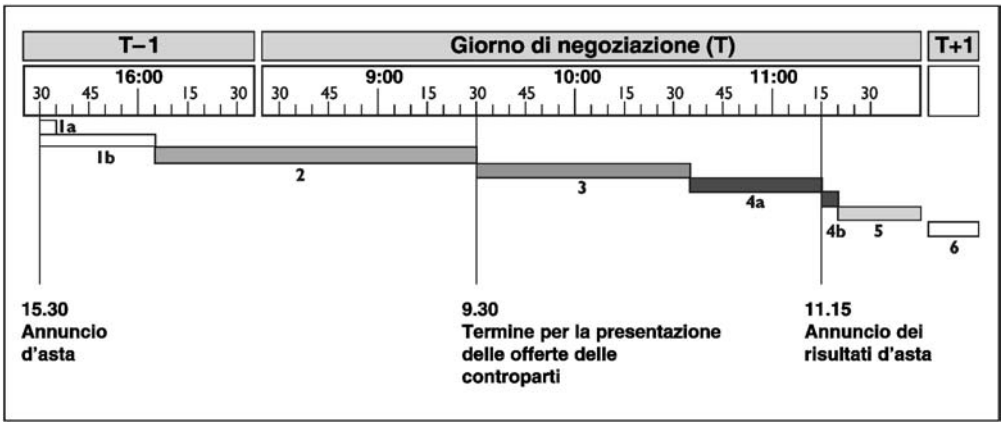
Le aste standard si svolgono nell'arco massimo di 24 ore dall'emanazione dell'annuncio alla comunicazione dei risultati; l'intervallo che intercorre tra il termine di presentazione delle offerte e l'annuncio dei risultati dell'assegnazione è di circa 2 ore. La Figura 1 fornisce un'idea dei tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta standard. Qualora lo ritenga opportuno, la BCE può decidere di modificare i tempi previsti per l'esecuzione di singole operazioni.

Le operazioni di rifinanziamento principali, le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine e le operazioni di tipo strutturale (ad eccezione delle operazioni definitive) sono sempre effettuate mediante aste standard. Tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità specificati nel par. 2.1 possono partecipare alle aste standard.

FIGURA 1

Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta standard

[(i tempi sono definiti sull'orario BCE (C.E.T.)]



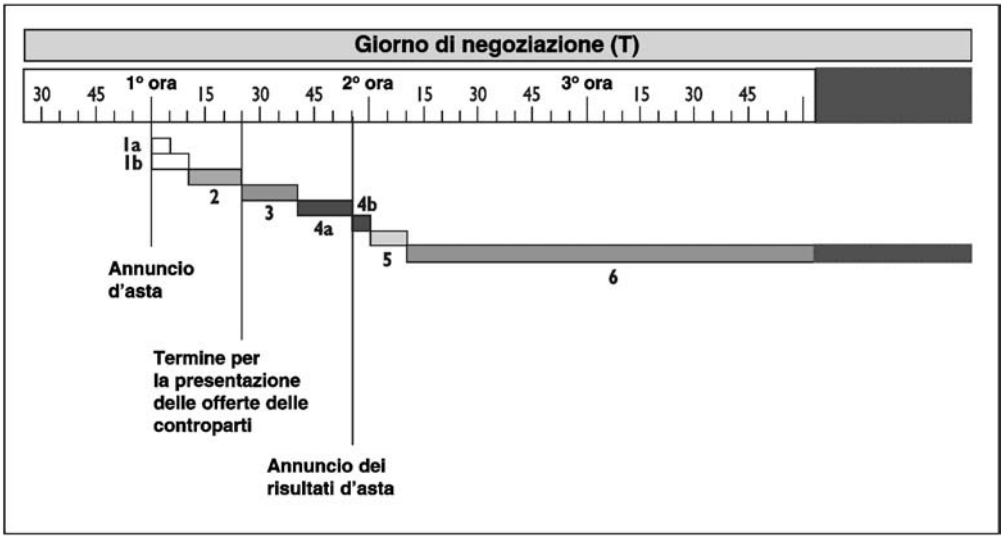
Nota: La figura si riferisce alle fasi operative definite nel Riquadro 3.

b) Aste veloci

Le aste veloci sono di norma effettuate nell'arco di un'ora dall'emanazione dell'annuncio alla comunicazione dei risultati, che viene immediatamente seguita dalla conferma dei singoli importi assegnati. I tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta veloce sono illustrati nella Figura 2. Qualora lo ritenga opportuno, la BCE può decidere di modificare i tempi previsti per l'esecuzione di singole operazioni. Le aste veloci sono utilizzate soltanto per l'esecuzione di operazioni di fine-tuning. L'Eurosistema può selezionare, secondo i criteri e le procedure definiti nel par. 2.2, un numero limitato di controparti da ammettere alle aste veloci.

FIGURA 2

Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta veloce



Nota: La figura si riferisce alle fasi operative definite nel Riquadro 3.

c) Aste a tasso fisso e a tasso variabile

L'Eurosistema ha la possibilità di effettuare aste a tasso fisso (sulle quantità) o a tasso variabile (sul tasso di interesse). In un'asta a tasso fisso, la BCE stabilisce preventivamente il tasso di interesse e le controparti partecipanti specificano l'importo che intendono negoziare al tasso di interesse fissato ([25]). In un'asta a tasso variabile, le controparti specificano l'importo e il tasso di interesse al quale vogliono operare con le banche centrali nazionali ([26]).

5.1.2. *Calendario delle operazioni d'asta*

a) Operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine

Le operazioni di rifinanziamento principali e quelle a più lungo termine sono effettuate secondo un calendario indicativo pubblicato dall'Eurosistema ([27]). Il calendario viene pubblicato almeno tre mesi prima dell'inizio dell'anno cui si riferisce. I giorni normali di negoziazione per le operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine sono specificati nella Tavola 2. La BCE mira ad assicurare la partecipazione delle controparti di tutti gli Stati membri alle operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine. Per tale ragione, al momento di predisporre il calendario per queste operazioni, la BCE apporta al normale calendario le opportune modifiche per tener conto delle festività bancarie dei singoli Stati membri.

([25]) Nelle aste a tasso fisso di swap in valuta, la BCE fissa i punti a termine dell'operazione e le controparti offrono l'importo fisso di valuta che intendono vendere (e riacquistare) o acquistare (e rivendere) a tale tasso.

([26]) Nelle aste a tasso variabile di swap in valuta, le controparti specificano l'ammontare fisso di valuta e i punti a termine ai quali intendono effettuare l'operazione.

([27]) Il calendario delle operazioni d'asta dell'Eurosistema può essere trovato sul sito web della BCE (www.ecb.int); cfr. anche i siti web dell'Eurosistema (Allegato 5).

TAVOLA 2

Giorni normali di negoziazione per le operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine

Tipo di operazione	Giorno normale di negoziazione (T)
Operazioni di rifinanziamento principali	Ogni martedì
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	L'ultimo mercoledì di ogni mese ([1])

([1]) A causa delle festività natalizie, l'operazione di dicembre viene di norma anticipata di una settimana, cioè al penultimo mercoledì del mese.

b) Operazioni di tipo strutturale

Per le operazioni di tipo strutturale eseguite mediante aste standard non si osserva un calendario predefinito. In ogni caso, esse sono normalmente effettuate e regolate soltanto nelle giornate che sono giornate operative delle BCN ([28]) in tutti gli Stati membri.

c) Operazioni di fine-tuning

Le operazioni di *fine-tuning* non sono effettuate secondo un calendario predefinito. La BCE può decidere di effettuare tali operazioni in qualsiasi giornata operativa dell'Eurosistema. Alle operazioni di *fine-tuning* partecipano soltanto le banche centrali degli Stati membri in cui i giorni di negoziazione, di regolamento e di rimborso sono giornate operative delle BCN stesse.

5.1.3. *Annuncio delle operazioni d'asta*

Le aste standard dell'Eurosistema sono annunciate pubblicamente via rete tramite le agenzie di stampa. Le banche centrali nazionali, inoltre, possono annunciare l'operazione d'asta direttamente alle controparti prive di accesso alle agenzie. Il messaggio di annuncio dell'asta contiene normalmente le seguenti informazioni:

— il numero di riferimento dell'operazione d'asta,

— la data dell'operazione,

— il tipo di operazione (immissione o assorbimento di liquidità e il tipo di strumento di politica monetaria da utilizzare),

— la scadenza dell'operazione,

— il tipo di asta (a tasso fisso o a tasso variabile),

— il metodo di aggiudicazione (asta di tipo olandese o di tipo americano, secondo le definizioni contenute nel par. 5.1.5 d),

— l'importo previsto dell'operazione (di norma soltanto nel caso di operazioni di rifinanziamento a più lungo termine),

— il tasso di interesse/prezzo/punti a termine stabiliti per l'asta (nel caso di aste a tasso fisso),

— il tasso di interesse/prezzo/punti a termine minimi/massimi accettati (ove previsto),

— la data di inizio e la data di scadenza dell'operazione (ove prevista) o la data di regolamento e la data di scadenza dello strumento (nel caso di emissione di certificati di debito,

— le valute interessate e la valuta il cui ammontare è mantenuto fisso (nel caso di swap in valuta),

([28]) In questo documento l'espressione «giornate operative delle BCN» si riferisce a qualsiasi giorno nel quale la banca centrale nazionale di un dato Stato membro è aperta per la conduzione di operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema. In alcuni Stati membri le filiali della banca centrale nazionale possono essere chiuse, nelle giornate operative della BCN, per festività locali o regionali. In tali casi, la banca centrale nazionale deve informare preventivamente le controparti sulle modalità da seguire per le transazioni che riguardano tali filiali.

— il tasso di cambio a pronti di riferimento che deve essere utilizzato per il calcolo delle offerte (nel caso di swap in valuta),

— il limite massimo di offerta (ove previsto),

— l'importo minimo di aggiudicazione per controparte (ove previsto),

— la percentuale minima di riparto (ove prevista),

— i tempi stabiliti per la presentazione delle offerte,

— la denominazione dei certificati (per l'emissione di certificati di debito),

— il codice ISIN dell'emissione (per l'emissione di certificati di debito).

Allo scopo di migliorare la trasparenza delle operazioni di *fine-tuning*, di norma l'Eurosistema annuncia pubblicamente e in anticipo le aste veloci. Tuttavia, in circostanze eccezionali, la BCE può decidere di non dare preventivamente comunicazione pubblica dell'asta. L'annuncio delle aste veloci segue le stesse procedure previste per le aste standard. In un'asta veloce, indipendentemente dal fatto che sia annunciata pubblicamente o meno, le controparti ammesse a partecipare vengono contattate direttamente dalle banche centrali nazionali.

5.1.4. *Preparazione e presentazione delle offerte d'asta da parte delle controparti*

Le offerte delle controparti devono essere formulate secondo le modalità indicate dalle banche centrali nazionali per la specifica operazione. Le offerte devono essere sottoposte alla banca centrale dello Stato membro nel quale l'istituzione partecipante ha una stabile organizzazione (sede centrale o filiale). Le offerte di ciascuna istituzione partecipante possono essere presentate soltanto da una sua rappresentanza (sia essa la sede centrale o una filiale designata) in ogni Stato membro.

Nelle aste a tasso fisso, le controparti dovranno dichiarare nella propria offerta l'importo che intendono negoziare con le banche centrali nazionali ([29]).

Nelle aste a tasso variabile, le controparti potranno presentare fino a 10 offerte con tasso di interesse/prezzo/punti a termine differente. Per ogni offerta esse dovranno dichiarare l'importo che intendono negoziare con le banche centrali nazionali e il relativo tasso di interesse ([30]) ([31]). I tassi di interesse offerti devono essere espressi come multipli di 0,01 punti percentuali. Nel caso di un'operazione a tasso variabile di *swap* in valuta, i punti a termine devono essere quotati secondo le convenzioni standard di mercato e le offerte devono essere espresse come multipli di 0,01 punti a termine.

Per le operazioni di rifinanziamento principali l'offerta minima è pari a 1 000 000 di euro. Le offerte eccedenti tale importo devono essere espresse in multipli di 100 000 euro. La medesima offerta minima e gli stessi multipli si applicano alle operazioni strutturali e di *fine-tuning*. L'offerta minima si applica ad ogni singolo livello di tasso di interesse/prezzo/punti a termine.

Per le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine, ogni banca centrale nazionale definisce un ammontare minimo di offerta che varia tra 10 000 e 1 000 000 di euro. Le offerte eccedenti l'ammontare minimo stabilito devono essere espresse in multipli di 10 000 euro. L'offerta minima si applica ad ogni singolo livello di tasso di interesse.

La BCE può imporre un limite massimo di offerta al fine di evitare offerte sproporzionate. Eventuali limiti massimi sono sempre precisati nel messaggio di annuncio dell'asta.

Ci si aspetta che le controparti siano sempre in grado di garantire gli importi aggiudicati con un sufficiente ammontare di attività idonee ([32]). Le disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla banca centrale nazionale competente permettono di imporre penali nel caso in cui una controparte non sia in grado di trasferire una quantità di attività idonee o di contante sufficiente a regolare l'ammontare assegnatole in un'operazione d'asta.

([29]) Nelle operazioni a tasso fisso di swap in valuta, deve essere dichiarato l'ammontare fisso in valuta che la controparte intende negoziare con l'Eurosistema.

([30]) Con riferimento all'emissione di certificati di debito della BCE, la BCE può decidere che le offerte siano espresse sotto forma di prezzo piuttosto che in termini di tasso di interesse. In questi casi, i prezzi dovranno essere espressi in termini di percentuale del valore nominale.

([31]) Nelle operazioni a tasso variabile di swap in valuta, devono essere dichiarati l'ammontare fisso di valuta che la controparte intende negoziare con l'Eurosistema e i relativi punti a termine.

([32]) O di regolare il contante nel caso di operazioni di assorbimento della liquidità.

Le offerte possono essere revocate entro il termine ultimo previsto per la presentazione. Le offerte pervenute successivamente alla scadenza prevista nel messaggio di annuncio dell'asta non sono ritenute valide. Il rispetto della scadenza prevista è valutato dalle singole banche centrali nazionali. Se l'ammontare complessivo delle offerte presentate da una controparte supera l'offerta massima stabilita dalla BCE, le banche centrali nazionali scartano tutte le offerte di quella controparte. Le banche centrali nazionali scartano anche tutte le offerte inferiori all'ammontare minimo previsto o che siano inferiori o superiori rispettivamente a tassi di interesse/prezzi/punti a termine minimi o massimi stabiliti. Inoltre, le banche centrali nazionali hanno facoltà di scartare offerte incomplete o non conformi alle modalità previste. Se un'offerta viene scartata, la relativa banca centrale nazionale informa la controparte delle sue decisioni prima dell'aggiudicazione dell'asta.

5.1.5. *Procedure di aggiudicazione d'asta*

a) Operazioni d'asta a tasso fisso

Nelle aste a tasso fisso, viene calcolato il totale delle offerte presentate dalle controparti. Nel caso in cui l'offerta aggregata ecceda l'ammontare complessivo di liquidità da assegnare, le offerte presentate saranno accolte *pro quota* in base al rapporto tra l'ammontare da assegnare e l'importo aggregato offerto (cfr. Riquadro 4). L'ammontare assegnato ad ogni controparte è arrotondato all'euro. Tuttavia, la BCE può decidere di assegnare un ammontare minimo a ciascun partecipante alle aste a tasso fisso.

RIQUADRO 4

Aggiudicazione di aste a tasso fisso

Dove:

A = ammontare totale assegnato

n = numero totale delle controparti

a_i = ammontare dell'offerta della controparte i_{esima}

all% = percentuale di riparto

all_i = ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima}

La percentuale di riparto è:

$$all\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^{n} a_i}$$

L'ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima} è:

$$all_i = all\% \times (a_i)$$

b) Aste a tasso variabile in euro

Nelle aste a tasso variabile in euro finalizzate a immettere liquidità, le offerte sono ordinate in base al tasso di interesse in senso decrescente. Le offerte formulate al tasso di interesse più elevato sono accettate per prime mentre quelle presentate a tassi via via più bassi vengono accolte fino a esaurimento dell'ammontare complessivo di liquidità da immettere. Se, in corrispondenza del tasso di interesse più basso tra quelli accolti (c.d. tasso di interesse marginale), l'ammontare complessivo delle offerte supera l'importo residuo da assegnare, quest'ultimo viene ripartito *pro quota* tra le offerte presentate in base al rapporto tra l'ammontare residuo e l'importo complessivo offerto al tasso di interesse marginale (cfr. Riquadro 5). L'ammontare assegnato ad ogni controparte è arrotondato all'euro.

RIQUADRO 5

Aggiudicazione di aste a tasso variabile in euro

(L'esempio si riferisce a offerte sui tassi di interesse)

Dove:

A = ammontare totale assegnato

r_s = tasso di interesse s_{esimo} offerto dalle controparti

n = numero totale delle controparti

$a(r_s)_i$ = ammontare dell'offerta della controparte i_{esima} al tasso di interesse s_{esimo} (r_s)

$a(r_s)$ = ammontare totale dell'offerta al tasso di interesse s_{esimo} (r_s)

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

r_m = tasso di interesse marginale

$r_1 \geq r_s \geq r_m$ per un'operazione d'asta di immissione di liquidità

$r_m \geq r_s \geq r_1$ per un'operazione d'asta di assorbimento di liquidità

r_{m-1} = tasso di interesse precedente il tasso di interesse marginale (ultimo tasso di interesse al quale le offerte sono completamente soddisfatte),

$r_{m-1} > r_m$ per un'operazione d'asta di immissione di liquidità

$r_m > r_{m-1}$ per un'operazione d'asta di assorbimento di liquidità

$all\%(r_m)$ = percentuale di riparto al tasso di interesse marginale

$all(r_s)_i$ = assegnazione alla controparte i_{esima} al tasso di interesse s_{esimo}

all_i = ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima}

La percentuale di riparto al tasso di interesse marginale è:

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

L'ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima} al tasso di interesse marginale è:

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

L'ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima} è:

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

Nelle aste a tasso variabile finalizzate ad assorbire liquidità (possono essere usate per l'emissione di certificati di debito e per la raccolta di depositi a tempo determinato), le offerte sono ordinate in base al tasso di interesse in senso crescente (o in ordine decrescente di prezzo offerto). Le offerte formulate al tasso di interesse più basso (al prezzo più alto) sono accettate per prime e, in seguito, vengono progressivamente accolte quelle presentate a tassi via via più elevati (a prezzi più bassi), fino a esaurimento dell'ammontare complessivo di liquidità da assorbire. Se, in corrispondenza del tasso di interesse più elevato (del prezzo più basso) tra quelli accolti (c.d. tasso di interesse/prezzo marginale), l'ammontare complessivo delle offerte supera l'importo residuo da assegnare, quest'ultimo viene ripartito *pro quota* tra le offerte presen-

tate in base al rapporto tra l'ammontare residuo e l'importo complessivo offerto al tasso di interesse/prezzo marginale (cfr. Riquadro 5). Per l'emissione di certificati di debito, l'ammontare assegnato a ogni controparte è arrotondato al più vicino multiplo della denominazione dei certificati stessi. Nelle altre operazioni di assorbimento della liquidità, l'ammontare assegnato a ogni controparte è arrotondato all'euro.

Nelle aste a tasso variabile, la BCE può decidere di assegnare un ammontare minimo a ciascun partecipante aggiudicatario.

c) Aste a tasso variabile di swap in valuta

Nell'aggiudicazione delle aste a tasso variabile di swap in valuta finalizzate a immettere liquidità, le offerte vengono ordinate in base ai punti a termine in senso crescente ([33]). Le offerte presentate con punti a termine più bassi sono accettate per prime e, in seguito, vengono progressivamente accolte quelle con punti a termine via via più elevati, fino a esaurimento dell'ammontare complessivo della valuta stabilita da vendere. Se, in corrispondenza del punto a termine più elevato tra quelli accolti (c.d. punto a termine marginale), l'ammontare complessivo delle offerte supera l'importo residuo da assegnare, quest'ultimo viene ripartito *pro quota* tra le offerte presentate in base al rapporto tra l'ammontare residuo e l'importo complessivo delle offerte presentate al punto a termine marginale (cfr. Riquadro 6). L'ammontare assegnato ad ogni controparte è arrotondato all'euro.

RIQUADRO 6

Aggiudicazione di aste a tasso variabile di swap in valuta

Dove:

A = ammontare totale assegnato

Δ_s = punto a termine s_{esimo} offerto dalle controparti

n = numero totale delle controparti

$a(\Delta_s)_i$ = ammontare dell'offerta della controparte i_{esima} al punto a termine s_{esimo} Δ_s)

$a(\Delta_s)$ = ammontare totale dell'offerta al punto a termine s_{esimo} Δ_s)

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

Δ_m = punto a termine marginale

$\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$ per un'operazione di swap in valuta di immissione di liquidità

$\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$ per un'operazione di swap in valuta di assorbimento di liquidità

Δ_{m-1} = punto a termine precedente quello marginale (ultimo punto a termine al quale le offerte sono completamente soddisfatte)

$\Delta_m > \Delta_{m-1}$ per un'operazione di swap in valuta di immissione di liquidità

$\Delta_{m-1} > \Delta_m$ per un'operazione di swap in valuta di assorbimento di liquidità

$all\%(\Delta_m)$ = percentuale di riparto al punto a termine marginale

$all(\Delta_s)_i$ = assegnazione alla controparte i_{esima} al punto a termine s_{esimo}

all_i = ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima}

([33]) I punti a termine vengono ordinati in senso crescente tenendo conto del segno della quotazione, che dipende dal segno del differenziale del tasso di interesse tra la valuta estera e l'euro. Se, per la durata dell'operazione di swap, il tasso di interesse della valuta estera è più elevato del corrispondente tasso di interesse per l'euro, i punti a termine sono di segno positivo (l'euro fa premio sulla valuta estera). Se, al contrario, il tasso di interesse della valuta estera è più basso del corrispondente tasso di interesse per l'euro, i punti a termine sono di segno negativo (l'euro fa sconto sulla valuta estera).

La percentuale di riparto al punto a termine marginale è:

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

L'ammontare assegnato alla controparte i_{esima} al punto a termine marginale è:

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

L'ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima} è:

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

Nell'aggiudicazione delle aste a tasso variabile di swap in valuta finalizzate ad assorbire liquidità, le offerte vengono ordinate in base ai punti a termine in senso decrescente. Le offerte presentate con punti a termine più elevati sono accettate per prime e, in seguito, vengono progressivamente accolte quelle con punti a termine via via più bassi, fino a esaurimento dell'ammontare complessivo della valuta stabilita da acquistare. Se, in corrispondenza del punto a termine più basso tra quelli accolti (c.d. punto a termine marginale), l'ammontare complessivo delle offerte supera l'importo residuo da assegnare, quest'ultimo viene ripartito *pro quota* tra le offerte presentate in base al rapporto tra l'ammontare residuo e l'importo complessivo delle offerte presentate al punto a termine marginale (cfr. Riquadro 6). L'ammontare assegnato ad ogni controparte è arrotondato all'euro.

d) Tipologia d'asta

Per le aste a tasso variabile, l'Eurosistema può applicare procedure d'asta a tasso unico o a tasso multiplo. In un'asta a tasso unico («asta di tipo olandese»), il tasso di interesse/prezzo/ punto a termine di aggiudicazione applicato a tutte le offerte accolte è pari al tasso di interesse/prezzo/punto a termine marginale (cioè, quello al quale si esaurisce l'importo complessivo offerto). In un'asta a tasso multiplo («asta di tipo americano»), il tasso di interesse/prezzo/punto a termine di aggiudicazione è quello al quale è stata formulata ogni singola offerta.

5.1.6. *Annuncio dei risultati d'asta*

I risultati delle aste standard e delle aste veloci sono annunciati pubblicamente via rete tramite le agenzie di stampa. Inoltre, le banche centrali nazionali possono annunciare il risultato dell'assegnazione direttamente alle controparti prive di accesso alle agenzie. Il messaggio di comunicazione dei risultati dell'asta contiene normalmente le seguenti informazioni:

— il numero di riferimento dell'operazione d'asta,

— la data dell'operazione d'asta,

— il tipo di operazione,

— la scadenza dell'operazione,

— l'ammontare totale delle offerte presentate dalle controparti dell'Eurosistema,

— il numero di partecipanti all'asta,

— le valute interessate (nel caso di operazioni di *swap* in valuta),

— l'ammontare totale assegnato,

— la percentuale di aggiudicazione (nel caso di aste a tasso fisso),

— il tasso di cambio a pronti (nel caso di *swap* in valuta),

— il tasso di interesse marginale/prezzo marginale/punto a termine marginale accolto e la corrispondente percentuale di aggiudicazione (nel caso di aste a tasso variabile),

— il tasso minimo di offerta, il tasso massimo di offerta e il tasso di aggiudicazione medio ponderato (nel caso di aste a tasso multiplo),

— la data di inizio e la data di scadenza dell'operazione (ove applicabili) oppure la data di regolamento e la data di scadenza dello strumento (nel caso di emissione di certificati di debito),

— l'importo minimo di aggiudicazione per controparte (ove previsto),

— la percentuale minima di riparto (ove prevista),

— la denominazione dei certificati (per l'emissione di certificati di debito),

— il codice ISIN dell'emissione (per l'emissione di certificati di debito).

Le banche centrali nazionali confermeranno direttamente i singoli importi assegnati a tutte le controparti aggiudicatarie.

5.2. **Procedure per le operazioni bilaterali**

a) Considerazioni di carattere generale

Le banche centrali nazionali possono effettuare operazioni sulla base di procedure bilaterali ([34]). Tali procedure possono essere utilizzate per le operazioni di mercato aperto di *fine-tuning* e per le operazioni definitive di tipo strutturale. Con il termine «procedura bilaterale» si intende in senso lato qualunque procedura in cui l'Eurosistema esegue un'operazione con una o più controparti senza un'asta. Al riguardo, se ne possono distinguere due diversi tipi: operazioni in cui le controparti vengono contattate direttamente dall'Eurosistema e operazioni effettuate nelle borse valori e tramite operatori di mercato.

b) Contatto diretto con le controparti

In tale procedura, le banche centrali nazionali contattano direttamente una o più controparti selezionate secondo i criteri specificati nel par. 2.2. In conformità alle precise istruzioni impartite dalla BCE, le banche centrali nazionali decidono se concludere contratti con le controparti. Il regolamento delle operazioni avviene tramite le banche centrali nazionali.

Qualora il Consiglio direttivo della BCE dovesse decidere che, in circostanze eccezionali, le operazioni bilaterali possono anche essere effettuate dalla BCE stessa (o da una o più banche centrali nazionali che agiscono in qualità di braccio operativo della BCE), le procedure previste per tali operazioni dovranno essere conseguentemente adattate. In tal caso, la BCE (o le banche centrali nazionali che agiscono in qualità di braccio operativo della BCE) contatterebbe direttamente una o più controparti nell'area dell'euro, selezionate secondo i criteri specificati nel par. 2.2. La BCE (o le banche centrali nazionali che agiscono in qualità di braccio operativo della BCE) deciderebbe se concludere contratti con le controparti. Il regolamento delle transazioni avverrebbe, comunque, in modo decentrato attraverso le banche centrali nazionali.

Si può ricorrere a operazioni bilaterali tramite contatto diretto con le controparti per le operazioni temporanee, le operazioni definitive, gli *swap* in valuta e la raccolta di depositi a tempo determinato.

c) Operazioni effettuate nelle borse valori e tramite operatori di mercato

Le banche centrali nazionali possono effettuare operazioni definitive nelle borse valori e tramite operatori di mercato. Per tali operazioni, la gamma delle controparti non è ristretta a priori e le procedure sono adattate alle convenzioni di mercato valide per i titoli scambiati. Il Consiglio direttivo della BCE deciderà

([34]) Il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali di fine-tuning potranno essere effettuate direttamente dalla BCE.

se, in circostanze eccezionali, la BCE stessa (o una o più banche centrali nazionali che agiscono in qualità di braccio operativo della BCE) potrà effettuare operazioni definitive di *fine-tuning* nelle borse valori e tramite operatori di mercato.

d) Annuncio di operazioni bilaterali

Normalmente, le operazioni bilaterali non vengono annunciate pubblicamente in anticipo; inoltre, la BCE può decidere di non rendere pubblici i risultati delle operazioni bilaterali.

e) Giornate operative

La BCE può decidere di effettuare operazioni bilaterali di fine-tuning in qualsiasi giornata operativa dell'Eurosistema. A tali operazioni partecipano soltanto le banche centrali degli Stati membri in cui i giorni di negoziazione, di regolamento e di rimborso sono giornate operative delle BCN.

Le operazioni bilaterali definitive di tipo strutturale vengono di solito effettuate e regolate solo nei giorni che sono giornate operative delle BCN in tutti gli Stati membri.

5.3. **Procedure di regolamento**

5.3.1. *Considerazioni di carattere generale*

Le operazioni effettuate dall'Eurosistema su iniziativa delle controparti e le operazioni di mercato aperto vengono regolate sui conti detenuti dalle controparti presso le banche centrali nazionali (o sui loro conti presso le banche di regolamento partecipanti al sistema TARGET). Le transazioni monetarie vengono sottoposte a regolamento solo dopo il (o al momento del) trasferimento definitivo (ove necessario) delle attività sottostanti l'operazione. Ciò implica che le attività sottostanti devono essere state o preventivamente depositate su un apposito conto presso le banche centrali nazionali ovvero regolate su base DVP infragiornaliera presso le suddette banche centrali nazionali. Il trasferimento delle attività sottostanti viene effettuato attraverso i conti di regolamento in titoli detenuti dalle controparti presso sistemi di deposito e di regolamento delle operazioni in titoli che rispettino i requisiti standard minimi previsti dalla BCE ([35]). Le controparti sprovviste sia di un conto di deposito presso una banca centrale nazionale sia di un conto di regolamento in titoli presso sistemi di deposito e di regolamento delle operazioni in titoli che rispettino i requisiti standard minimi previsti dalla BCE possono effettuare il regolamento delle attività sottostanti attraverso il conto di regolamento in titoli o il conto di deposito di una istituzione creditizia operante in qualità di corrispondente.

Ulteriori disposizioni riguardanti le procedure di regolamento sono definite negli accordi contrattuali che le banche centrali nazionali (o la BCE) applicano per gli specifici strumenti di politica monetaria. Le procedure di regolamento possono variare lievemente tra le banche centrali nazionali in relazione alle differenti leggi nazionali e alle diverse modalità operative adottate.

5.3.2. *Regolamento delle operazioni di mercato aperto*

Le operazioni di mercato aperto effettuate mediante aste standard (cioè le operazioni di rifinanziamento principali, le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine e le operazioni di tipo strutturale) sono normalmente regolate il primo giorno lavorativo successivo al giorno di negoziazione nel quale tutti i pertinenti sistemi nazionali di RTGS e di regolamento delle operazioni in titoli (SSS) sono operativi. In linea di principio, l'obiettivo dell'Eurosistema è quello di regolare le transazioni relative alle sue operazioni di mercato aperto nello stesso momento in tutti gli Stati membri con tutte le controparti che abbiano fornito sufficienti attività sottostanti. Tuttavia, dati i vincoli operativi e le caratteristiche tecniche dei sistemi nazionali di regolamento in titoli (SSS), l'orario in cui le operazioni di mercato aperto vengono regolate potrà variare all'interno dell'area dell'euro. L'ora del regolamento delle operazioni di rifinanziamento principali e di quelle a più lungo termine normalmente coincide con l'ora del rimborso di una precedente operazione con scadenza equivalente.

L'obiettivo dell'Eurosistema è quello di regolare le operazioni di mercato aperto effettuate mediante aste veloci e procedure bilaterali nell'ambito del giorno di negoziazione. Tuttavia, per ragioni operative, l'Eurosistema può occasionalmente applicare altre date di regolamento, in particolare per le operazioni definitive (per scopi sia di *fine-tuning* sia di tipo strutturale) e per gli *swap* in valuta (cfr. tav. 3).

([35]) La descrizione degli standard per l'utilizzo degli SSS autorizzati nell'area dell'euro e una lista aggiornata dei collegamenti autorizzati tra tali sistemi può essere trovata sul sito web della BCE (www.ecb.int).

TAVOLA 3

Data di regolamento generalmente applicata per le operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema ([1])

Strumento di politica monetaria	Data di regolamento per operazioni effettuate mediante aste standard	Data di regolamento per operazioni effettuate mediante aste veloci o procedure bilaterali
Operazioni temporanee	T+1 ([2])	T
Operazioni definitive	—	Secondo la convenzione di mercato relativa alle attività sottostanti
Emissione di certificati di debito	T+1	—
Swap in valuta	—	T, T+1 o T+2
Raccolta di depositi a tempo determinato	—	T

([1]) T si riferisce al giorno di negoziazione. Il calcolo della data di regolamento è da riferirsi esclusivamente alle giornate operative dell'Eurosistema.

([2]) Se la data di regolamento generalmente applicata per le operazioni di rifinanziamento principali o a più lungo termine coincide con una festività bancaria, la BCE può sceglierne una diversa, con possibilità di regolamento stesso giorno. Le date di regolamento per le operazioni di rifinanziamento principali o a più lungo termine vengono specificate in anticipo nel calendario delle operazioni d'asta dell'Eurosistema (cfr. par. 5.1.2).

5.3.3. *Procedure di fine giornata*

Le procedure di fine giornata sono specificate nella documentazione relativa ai sistemi nazionali di RTGS e al sistema TARGET. Di norma, l'orario di chiusura del sistema TARGET è alle 18,00 orario di riferimento della BCE (C.E.T.). Nessun ulteriore ordine di pagamento viene accettato per l'elaborazione nei sistemi nazionali di RTGS dopo l'orario di chiusura, sebbene alcuni ordini accettati prima di tale orario possano essere ancora in fase di elaborazione. Le richieste di accesso delle controparti alle operazioni di rifinanziamento marginale o di deposito devono essere presentate alla rispettiva banca centrale nazionale al più tardi entro 30 minuti dopo l'orario effettivo di chiusura del sistema TARGET ([36]).

Ogni saldo negativo sui conti di regolamento (nei sistemi nazionali di RTGS) delle controparti autorizzate, che permanga dopo la conclusione delle procedure di controllo di fine giornata, viene automaticamente considerato una richiesta di rifinanziamento marginale (cfr. par. 4.1).

CAPITOLO 6

6. ATTIVITÀ IDONEE

6.1. Considerazioni di carattere generale

L'art. 18.1 dello Statuto del SEBC consente alla BCE e alle banche centrali nazionali di effettuare operazioni sui mercati finanziari acquistando e vendendo le corrispondenti attività in via definitiva o con contratti di riacquisto a termine; esso sancisce altresì che tutte le operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema debbano essere effettuate a fronte di adeguate garanzie. Di conseguenza, tutte le operazioni dell'Eurosistema finalizzate a immettere liquidità sono basate su attività sottostanti fornite dalle controparti sotto forma di trasferimenti di proprietà (nel caso di operazioni definitive o di contratti di acquisto a pronti con patto di vendita a termine), ovvero sotto forma di pegno (nel caso di prestiti garantiti) ([37]).

([36]) Il termine per richiedere l'accesso alle operazioni su iniziativa delle controparti viene posticipato di ulteriori 30 minuti nell'ultimo giorno lavorativo dell'Eurosistema di un periodo di mantenimento della riserva obbligatoria.

([37]) Le operazioni temporanee di mercato aperto e le operazioni definitive finalizzate ad assorbire liquidità sono anch'esse basate su attività sottostanti. I criteri di idoneità stabiliti per le attività sottostanti utilizzate nelle operazioni temporanee di mercato aperto finalizzate ad assorbire liquidità sono identici a quelli applicati per le attività sottostanti utilizzate nelle operazioni temporanee di mercato aperto finalizzate ad immettere liquidità. Tuttavia, nelle operazioni di assorbimento della liquidità non vengono applicati scarti di garanzia.

Al fine di tutelare l'Eurosistema dal rischio di perdite nelle sue operazioni di politica monetaria, di garantire parità di trattamento delle controparti e di accrescere l'efficienza operativa, le attività sottostanti devono soddisfare particolari criteri per poter essere utilizzate nelle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema.

Si riconosce che l'armonizzazione dei criteri di idoneità in tutta l'area dell'euro contribuirebbe a garantire parità di trattamento ed efficienza operativa. Nel contempo, bisogna tener conto delle differenze nella struttura finanziaria tra i vari Stati membri. Viene quindi operata una distinzione, essenzialmente per scopi interni all'Eurosistema, tra due categorie di attività idonee come garanzia per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema. A queste due categorie ci si riferisce rispettivamente con i termini di «primo livello» e di «secondo livello»:

— la lista di primo livello comprende strumenti di debito negoziabili che soddisfano i criteri uniformi di idoneità definiti dalla BCE, validi per tutta l'area dell'euro,

— la lista di secondo livello comprende altre attività, negoziabili e non, che sono considerate di particolare importanza per i mercati finanziari e i sistemi bancari nazionali, i cui criteri di idoneità sono stabiliti dalle banche centrali nazionali, in conformità con i requisiti minimi di idoneità definiti dalla BCE. I criteri specifici di idoneità per le attività di secondo livello applicati dalle rispettive banche centrali nazionali sono soggetti all'approvazione della BCE.

Nessuna distinzione viene fatta tra i due livelli per quanto concerne la qualità delle attività e la loro idoneità per i vari tipi di operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema (ad eccezione del fatto che le attività di secondo livello non vengono di norma utilizzate dall'Eurosistema nelle operazioni definitive). Le attività idonee per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema possono anche essere utilizzate come attività sottostanti alle operazioni di credito infragiornaliero.

Le attività di primo e secondo livello sono soggette alle misure per il controllo dei rischi specificate nel par. 6.4.

Le controparti dell'Eurosistema possono utilizzare attività idonee tra paesi della UE, ossia possono ottenere fondi dalla banca centrale dello Stato membro in cui sono situate utilizzando attività depositate in un altro Stato membro (cfr. par. 6.6).

6.2. **Attività di primo livello**

La BCE definisce e mantiene una lista di attività di primo livello. Tale lista è pubblica ([38]).

La lista delle attività di primo livello include i certificati di debito emessi dalla BCE. In tale lista sono inclusi anche i certificati di debito emessi dalle banche centrali nazionali prima dell'adozione dell'euro da parte dei loro rispettivi Stati membri.

I seguenti criteri di idoneità vengono applicati alle altre attività di primo livello (cfr. anche tav. 4):

— devono essere strumenti di debito con: a) un capitale fisso e incondizionato; e b) una cedola che non può dar luogo a interessi negativi. Inoltre, la cedola deve essere conforme ad uno dei seguenti tipi: i) *zero coupon*; ii) cedola a tasso fisso; oppure iii) cedola variabile legata a un tasso di interesse di riferimento. La cedola può dipendere da una variazione di *rating* dell'emittente stesso. Anche le obbligazioni indicizzate all'inflazione sono considerate idonee. Tali caratteristiche devono essere mantenute sino al rimborso dell'obbligazione ([39]);

([38]) Questa lista è pubblicata e aggiornata giornalmente sul sito web della BCE (www.ecb.int).

([39]) Sono esclusi dalla lista di primo livello gli strumenti di debito che garantiscono il rimborso del capitale e/o il pagamento degli interessi subordinatamente ai diritti dei detentori di altri strumenti di debito dello stesso emittente (ovvero, nell'ambito di un programma di emissione, subordinatamente ad altre *tranche* dello stesso programma).

— devono soddisfare elevati standard di credito. Nella valutazione dello standard di credito degli strumenti di debito, la BCE tiene conto, tra l'altro, dei *rating* forniti dalle agenzie specializzate, delle garanzie prestate da terzi finanziariamente solidi ([40]), nonché di particolari criteri istituzionali che assicurerebbero una protezione particolarmente elevata ai detentori dello strumento di debito ([41]). Una garanzia sarà considerata idonea qualora il garante sia responsabile incondizionatamente e irrevocabilmente per le obbligazioni dell'emittente per quanto riguarda il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi e di ogni altra somma dovuta al detentore dello strumento di debito fino al suo completo soddisfacimento. La garanzia deve essere esigibile a prima richiesta (indipendentemente dall'obbligo del debito sottostante). Le garanzie prestate da enti pubblici con potere di imposizione fiscale devono essere esigibili a prima richiesta oppure devono assicurare il pagamento immediato e completo in caso di insolvenza. Gli obblighi del garante derivanti dalla garanzia devono avere almeno lo stesso livello ed essere esigibili in proporzione (*pari passu*) a quelli di tutte le altre obbligazioni non garantite del garante stesso. Le garanzie devono essere regolate dalla legislazione di un paese membro dell'UE ed essere giuridicamente valide, vincolanti e realizzabili ([42]) nei confronti del garante. Perché un'attività garantita sia considerata idonea, sarà necessario presentare una dichiarazione che attesti la validità giuridica, il carattere vincolante e la realizzabilità della garanzia ([43]), che rispetti la forma e il contenuto previsti dall'Eurosistema ([44]). Tale dichiarazione non sarà necessaria per le garanzie da cui sono assistiti gli strumenti di debito con rating all'emissione e per le garanzie prestate da enti pubblici con potere di imposizione fiscale,

— devono essere trasferibili mediante registrazioni contabili,

— devono essere depositate/registrate (emesse) nell'ambito del SEE presso una banca centrale o un sistema di deposito accentrato di titoli (SDA) che soddisfi gli standard minimi stabiliti dalla BCE. Devono essere detenute (regolate) nell'area dell'euro su un conto acceso presso l'Eurosistema o un SSS che soddisfi gli standard minimi stabiliti dalla BCE (in modo che il perfezionamento e il realizzo siano soggetti alle leggi di uno Stato membro). Se l'SDA presso il quale il titolo è emesso e l'SSS presso il quale è detenuto non coincidono, le due istituzioni devono essere collegate da un *link* autorizzato dalla BCE ([45]),

— devono essere denominate in euro ([46]),

— devono essere emesse (o in alternativa garantite) da soggetti situati nello Spazio economico europeo (SEE) ([47]),

— devono essere ammesse o quotate in un mercato regolamentato, così come definito ai sensi della Direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, sui servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari ([48]), ovvero ammesse, quotate o negoziate in taluni mercati non regolamentati così come specificati dalla BCE ([49]). Inoltre, nella determinazione della idoneità dei singoli strumenti di debito la BCE può tenere conto della liquidità di mercato degli stessi.

Nonostante l'inclusione nella lista di primo livello, una controparte non può utilizzare come attività sottostanti strumenti di debito che, siano emessi o garantiti dalla controparte stessa, o da qualsiasi altro ente con

([40]) I garanti devono avere sede nell'ambito del SEE.

([41]) Gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, sul coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative in materia di investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS), GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3, come modificata dalla Direttiva 88/22/CEE del Consiglio, del 22 marzo 1988, GU L 100 del 19.4.1988, pag. 31, dalla Direttiva 2001/107/CE del 21 gennaio 2002, GU L 41 del 13.2.2002, pag. 20, e dalla Direttiva 2001/108/CE del 21 gennaio 2002, GU L 41 del 13.2.2002, pag. 35, vengono inclusi nella lista di primo livello solo se a quella specifica emissione viene riconosciuto un rating (da un'agenzia specializzata) che indica, secondo l'Eurosistema, che lo strumento di debito soddisfa standard elevati di credito. L'idoneità degli strumenti di debito emessi nell'ambito di un programma di emissione è valutata sulla base del *rating* assegnato al programma.

([42]) Il requisito della realizzabilità è soggetto a tutte le leggi in materia di insolvenza e fallimento, ai principi generali di equità e ad altre norme e principi similari applicabili al garante e che producano effetti in generale sui diritti dei creditori nei confronti del garante.

([43]) Se la sede del garante si trova in una giurisdizione diversa da quella della legge che regola la garanzia, sarà necessario dichiarare anche che la garanzia sia valida ed esigibile in base alla legislazione del paese dove ha sede il garante.

([44]) Tale dichiarazione deve essere presentata per la verifica alla BCN che segnala l'attività garantita per l'inclusione nella lista delle attività idonee. Normalmente, la BCN responsabile per una certa attività è quella del paese in cui l'attività è ammessa, negoziata o quotata. Nel caso in cui un'attività sia quotata in più paesi, si potrà fare riferimento alla *hotline* per le Attività idonee della BCE all'indirizzo Eligible-Assets.hotline@ecb.int.

([45]) La descrizione degli standard per l'utilizzo degli SSS idonei nell'area dell'euro e una lista aggiornata dei collegamenti idonei tra tali sistemi può essere trovata sul sito web della BCE (www.ecb.int).

([46]) Euro o denominazioni nazionali dell'euro.

([47]) Il requisito che l'ente emittente debba essere situato nel SEE non si applica agli organismi internazionali o sovranazionali.

([48]) GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27.

([49]) Gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, sul coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative in materia di investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS) e successivi emendamenti, sono inclusi nel primo livello solo se sono ammessi o quotati in un mercato regolamentato così come definito ai sensi della Direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, sui servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari.

cui abbia «stretti legami» ([50]), così come definiti ai sensi dell'art. 1 (26) della Direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 marzo 2000, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio ([51]) ([52]).

Le banche centrali nazionali possono decidere di non accettare come attività sottostanti i seguenti strumenti, nonostante siano inclusi nella lista di primo livello:

— strumenti di debito che scadono prima della data di scadenza dell'operazione di politica monetaria per cui sono utilizzati come attività sottostanti ([53]),

— strumenti di debito che generano un flusso di reddito (ad esempio, il pagamento di una cedola) prima della scadenza dell'operazione di politica monetaria per cui sono utilizzati come attività sottostanti.

Tutte le attività di primo livello devono essere utilizzabili tra paesi dell'UE in tutta l'area dell'euro. Ciò comporta che tutte le controparti devono avere la possibilità di utilizzare tali attività o tramite collegamenti con il proprio sistema nazionale di regolamento dei titoli (SSS) o tramite altri accordi idonei per ricevere credito dalla banca centrale nazionale dello Stato membro dove risiedono (cfr. par. 6.6).

Le attività di primo livello sono idonee per tutte le operazioni di politica monetaria che sono basate su attività sottostanti, ossia le operazioni di mercato aperto temporanee e definitive e le operazioni di rifinanziamento marginale.

6.3. **Attività di secondo livello**

Oltre agli strumenti di debito che soddisfano i criteri di idoneità per le attività di primo livello, le banche centrali nazionali possono considerare idonee altre attività, «attività di secondo livello», che sono di particolare importanza per i mercati finanziari e i sistemi bancari nazionali. I criteri di idoneità per le attività di secondo livello sono definiti dalle banche centrali nazionali conformemente ai criteri di idoneità minimi riportati di seguito. I criteri di idoneità specificati a livello nazionale per le attività di secondo livello sono soggetti all'approvazione della BCE. Le banche centrali nazionali definiscono e aggiornano liste nazionali di attività idonee di secondo livello. Tali liste sono pubbliche ([54]).

Le attività di secondo livello devono rispondere ai seguenti criteri minimi di idoneità (cfr. anche tav. 4):

— possono essere strumenti di debito (negoziabili o non) con: a) un capitale fisso e incondizionato; e b) una cedola che non può dar luogo a interessi negativi. Inoltre, la cedola deve essere conforme ad uno dei

---

([50]) Nel caso in cui una controparte utilizzi attività che, a causa dell'identità dell'emittente/garante o dell'esistenza di stretti legami, non sono o non sono più stanziabili a garanzia di un finanziamento in essere, essa è obbligata a informare immediatamente la banca centrale competente. Le attività sono valorizzate a zero nella giornata successiva di revisione e può essere richiesto un adeguamento dei margini (cfr. anche Allegato 6). Inoltre, la controparte deve ritirare l'attività il più presto possibile.

([51]) L'art. 1 (26) della Direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 marzo 2000, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio, recita quanto segue:
«stretti legami: situazione nella quale due o più persone fisiche o giuridiche sono legate:
a) da una partecipazione, ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo, il 20 % o più dei diritti di voto o del capitale di impresa, o
b) da un legame di controllo, ossia dal legame che esiste tra un'impresa madre e un'impresa figlia, in tutti i casi di cui all'art. 1, (1) e (2) della Direttiva 83/349/CEE, o da una relazione della stessa natura tra una persona fisica o giuridica e un'impresa; l'impresa figlia di un'impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che è a capo di tali imprese.
Si ritiene che costituisca uno stretto legame tra due o più persone fisiche o giuridiche anche la situazione in cui tali persone siano legate in modo duraturo a una stessa persona fisica o giuridica da un legame di controllo».

([52]) Tale disposizione non si applica a: i) gli stretti legami tra la controparte e le autorità pubbliche dei paesi del SEE (compreso il caso in cui l'autorità pubblica sia un garante dell'emittente); ii) gli effetti commerciali, per i quali almeno un'entità (che non sia un istituto di credito) sia responsabile oltre alla controparte; iii) gli strumenti di debito che soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, sul coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative in materia di attività di investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS) e successivi emendamenti; oppure iv) i casi in cui gli strumenti di debito sono protetti da salvaguardie di natura legale paragonabili a iii).

([53]) Ove le BCN consentano l'uso di strumenti con una scadenza inferiore a quella delle operazioni di politica monetaria per le quali fungono da attività sottostanti, alle controparti verrà richiesto di sostituire tali attività alla scadenza o prima della loro scadenza.

([54]) Queste liste sono pubblicate e aggiornate giornalmente sul sito web della BCE (www.ecb.int). Per quanto riguarda le attività di secondo livello non negoziabili e gli strumenti di debito con scarsa liquidità e caratteristiche particolari, nella pubblicazione delle proprie liste le banche centrali nazionali potranno decidere di non dare informazioni sulle singole emissioni, sugli emittenti/debitori o sui garanti, ma in alternativa dovranno fornire informazioni al fine di assicurare che le controparti di tutta l'area dell'euro possano accertare facilmente l'idoneità di una data attività.

seguenti tipi: i) *zero coupon*; ii) cedola a tasso fisso; oppure iii) cedola variabile legata a un tasso di interesse di riferimento. La cedola può dipendere da una variazione di *rating* dell'emittente stesso. Anche le obbligazioni indicizzate all'inflazione sono considerate idonee. Tali caratteristiche devono essere mantenute sino al rimborso dell'obbligazione. Possono anche essere titoli azionari [negoziati in un mercato regolamentato così come definito ai sensi della Direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, sui servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari ([55])]. I titoli azionari e gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, sul coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative in materia di investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS) ([56]), come modificata dalla Direttiva 88/220/CEE del Consiglio, del 22 marzo 1988 ([57]), dalla Direttiva 2001/107/CE del 21 gennaio 2002 ([58]), e dalla Direttiva 2001/108/CE del 21 gennaio 2002 ([59]), non sono di norma attività idonee di secondo livello. Tuttavia, la BCE può autorizzare l'inserimento di tali attività da parte delle banche centrali nazionali nelle loro liste di secondo livello in base a certe condizioni e restrizioni;

TAVOLA 4

Attività idonee per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema

Criteri	Lista di primo livello	Lista di secondo livello
Tipo di attività	— Certificati di debito della BCE — Altri strumenti di debito negoziabili ([1]) ([2])	— Strumenti di debito negoziabili ([1]) — Strumenti di debito non negoziabili ([1]) — Titoli azionari negoziati in un mercato regolamentato
Procedure di regolamento	Le attività devono essere accentrate e trasferibili mediante registrazioni contabili presso una BCN o un SSS che soddisfi i criteri minimi stabiliti dalla BCE	Le attività devono essere facilmente accessibili alla BCN che le ha incluse nella propria lista di secondo livello
Tipo di emittente	— Banche centrali — Settore pubblico — Settore privato ([3]) — Istituzioni internazionali e sovranazionali	— Settore pubblico — Settore privato ([4])
Standard di credito	L'attività deve essere considerata di elevato standard creditizio dalla BCE (potrebbe includere un'idonea garanzia di un soggetto stabilito nel SEE e ritenuto finanziariamente solido dalla BCE).	L'attività deve essere considerata di elevato standard creditizio dalla BCN che l'ha inclusa nella propria lista di secondo livello (potrebbe includere un'idonea garanzia di un soggetto dell'area dell'euro ritenuto finanziariamente solido dalla BCN che ha incluso l'attività nella propria lista di secondo livello).
Luogo dove è stabilito l'emittente (o in alternativa il garante)	Spazio economico europeo (SEE) ([5])	Area dell'euro

([55]) GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27.
([56]) GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3.
([57]) GU L 100 del 19.4.1988, pag. 31.
([58]) GU L 41 del 13.2.2002, pag. 20.
([59]) GU L 41 del 13.2.2002, pag. 35.

Criteri	Lista di primo livello	Lista di secondo livello
Ubicazione attività	— Luogo di emissione: SEE — Luogo di regolamento: area dell'euro ([6])	Area dell'euro ([6])
Valuta	Euro ([7])	Euro ([7])
Utilizzo tra paesi dell'UE	Sì	Sì

([1]) Essi devono avere sia a) un capitale fisso e incondizionato sia b) una cedola che non può dar luogo a interessi negativi. Inoltre, la cedola deve essere conforme ad uno dei seguenti tipi: i) *zero coupon*; ii) cedola a tasso fisso; oppure iii) cedola variabile legata a un tasso di interesse di riferimento. La cedola può dipendere da una variazione di rating dell'emittente stesso. Anche le obbligazioni indicizzate all'inflazione sono considerate idonee. Tali caratteristiche devono essere mantenute sino al rimborso dell'obbligazione.

([2]) Sono esclusi dalla lista di primo livello gli strumenti di debito che garantiscono il rimborso del capitale e/o il pagamento degli interessi subordinatamente ai diritti dei detentori di altri strumenti di debito dello stesso emittente (ovvero, nell'ambito di un programma di emissione, subordinatamente ad altre *tranche* dello stesso programma).

([3]) Gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, sul coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative in materia di investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS), e successivi emendamenti, vengono inclusi nella lista di primo livello solo alle seguenti due condizioni. In primo luogo, a quella specifica emissione deve essere riconosciuto un rating (da un'agenzia specializzata) che indichi, secondo l'Eurosistema, che lo strumento di debito possiede standard elevati di credito. L'idoneità degli strumenti di debito emessi nell'ambito di un programma di emissione è valutata sulla base del rating assegnato a quel programma. In secondo luogo, è necessario che gli strumenti di debito siano ammessi o quotati in un mercato regolamentato così come difinito ai sensi della Direttiva 93/22/CEE del Consiglio del 10 maggio 1993 sui servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari.

([4]) I titoli azionari e gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva 85/611/CEE del 20 dicembre 1985 sul coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative in materia di investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS), e successivi emendamenti, non sono di norma stanziabili nella lista di secondo livello. Tuttavia, la BCE può autorizzare l'inserimento da parte delle BCN nelle loro liste di secondo livello di tali attività a certe condizioni e restrizioni.

([5]) Il requisito che l'ente emittente abbia sede nel SEE non si applica agli organismi internazionali e sovranazionali.

([6]) Affinché il perfezionamento e la realizzazione siano soggetti alla legge di uno Stato membro dell'area dell'euro.

([7]) Euro o denominazioni nazionali dell'euro.

— devono essere obbligazioni finanziarie nei confronti di, o titoli azionari di (o garantite da) enti ritenuti finanziariamente solidi dalla banca centrale nazionale che ha incluso le attività nella propria lista di secondo livello. Una garanzia sarà considerata idonea qualora il garante sia responsabile incondizionatamente e irrevocabilmente per gli obblighi dell'emittente per quanto riguarda il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi e di ogni altra somma dovuta al detentore dello strumento di debito fino al suo completo soddisfacimento. La garanzia deve essere esigibile a prima richiesta (indipendentemente dall'obbligo del debito sottostante). Le garanzie prestate da enti pubblici con potere di imposizione fiscale devono essere esigibili a prima richiesta oppure devono assicurare il pagamento immediato e completo in caso di insolvenza. Gli obblighi del garante derivanti dalla garanzia devono avere almeno lo stesso livello ed essere esigibili in proporzione (pari passu) a quelli di tutte le altre obbligazioni non garantite del garante stesso. Le garanzie devono essere regolate dalla legislazione di un paese membro dell'UE ed essere giuridicamente valide, vincolanti e realizzabili ([60]) nei confronti del garante. Perché un'attività garantita sia considerata idonea, sarà necessario presentare una dichiarazione che attesti la validità giuridica, il carattere vincolante e la realizzabilità della garanzia ([61]), che rispetti la forma e il contenuto previsti dall'Eurosistema ([62]). Tale dichiarazione non sarà necessaria per le garanzie da cui sono assistiti gli strumenti di debito con rating all'emissione e per le garanzie prestate da enti pubblici con potere di imposizione fiscale,

([60]) Il requisito della realizzabilità è soggetto a tutte le leggi in materia di insolvenza e fallimento, ai principi generali di equità e ad altre norme e principi similari applicabili al garante e che producano effetti in generale sui diritti dei creditori nei confronti del garante.

([61]) Se la sede del garante si trova in una giurisdizione diversa da quella della legge che regola la garanzia, sarà necessario dichiarare anche che la garanzia sia valida ed esigibile in base alla legislazione del paese dove ha sede il garante.

([62]) Tale dichiarazione deve essere presentata per la verifica alla BCN che segnala l'attività garantita per l'inclusione nella lista delle attività idonee. Normalmente, la BCN responsabile per una certa attività è quella del paese in cui l'attività è ammessa, negoziata o quotata. Nel caso in cui un'attività sia quotata in più paesi, si potrà fare riferimento alla *hotline* per le Attività idonee della BCE all'indirizzo Eligible-Assets.hotline@ecb.int.

— devono essere facilmente accessibili alla banca centrale nazionale che ha incluso le attività nella propria lista di secondo livello,

— devono essere depositate nell'area dell'euro (in modo che il perfezionamento e il realizzo siano soggetti alle leggi di un paese dell'area dell'euro),

— devono essere denominate in euro ([63]),

— devono essere emesse (o, alternativamente, garantite) da soggetti situati nell'area dell'euro.

Nonostante l'inclusione nelle liste di secondo livello, una controparte non può utilizzare come attività sottostanti obbligazioni o azioni emesse dalla controparte, o da qualsiasi altro ente con cui la controparte abbia «stretti legami» ([64]), così come definiti ai sensi dell'art. 1 (26) della Direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 marzo 2000 relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio ([65]) ([66]).

Le banche centrali nazionali possono decidere di non accettare come attività sottostanti i seguenti strumenti, nonostante siano inclusi nelle liste di secondo livello:

— strumenti di debito che scadono prima della data di scadenza dell'operazione di politica monetaria per cui sono utilizzati come attività sottostanti ([67]),

— strumenti di debito che generano un flusso di reddito (ad esempio, il pagamento di una cedola) prima della scadenza dell'operazione di politica monetaria per cui sono utilizzati come attività sottostanti; oppure

— azioni che prevedono qualsiasi tipo di pagamento o che incorporano qualsiasi altro diritto tale da incidere sulla loro idoneità a essere utilizzate come attività sottostanti per il periodo fino alla scadenza dell'operazione di politica monetaria.

Tutte le attività di secondo livello devono essere utilizzabili tra paesi dell'UE in tutta l'area dell'euro. Ciò comporta che tutte le controparti devono avere la possibilità di utilizzare tali attività o tramite collegamenti con il proprio sistema nazionale di regolamento dei titoli (SSS) o tramite altri accordi idonei per ricevere credito dalla banca centrale nazionale dello Stato membro dove risiedono (cfr. par. 6.6).

Le attività di secondo livello sono idonee per le operazioni temporanee di mercato aperto e per le operazioni di rifinanziamento marginali. Esse non sono di norma utilizzate nelle operazioni definitive dell'Eurosistema.

([63]) Euro o denominazioni nazionali dell'euro.

([64]) Come per le attività di primo livello, nel caso in cui una controparte utilizzi attività che, a causa dell'identità dell'emittente/garante o dell'esistenza di stretti legami, non sono o non sono più stanziabili a garanzia di un finanziamento in essere, essa è obbligata a informare immediatamente la banca centrale competente. Le attività sono valorizzate a zero nella giornata successiva di revisione e può essere richiesto un adeguamento dei margini (cfr. anche Allegato 6). Inoltre, la controparte deve ritirare l'attività il più presto possibile.

([65]) L'art. 1 (26) della Direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 marzo 2000, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio, recita quanto segue:
«stretti legami: situazione nella quale due o più persone fisiche o giuridiche sono legate:
a) da una *partecipazione*, ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo, il 20 % o più dei diritti di voto o del capitale di impresa, o
b) da un legame di *controllo*, ossia dal legame che esiste tra un'impresa madre e un'impresa figlia, in tutti i casi di cui all'art. 1, (1) e (2) della Direttiva 83/349/CEE, o da una relazione della stessa natura tra una persona fisica o giuridica e un'impresa; l'impresa figlia di un'impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che è a capo di tali imprese.
Si ritiene che costituisca uno stretto legame tra due o più persone fisiche o giuridiche anche la situazione in cui tali persone siano legate in modo duraturo a una stessa persona fisica o giuridica da un legame di controllo.»

([66]) Come per le attività di primo livello, tale disposizione non si applica a: i) gli stretti legami tra la controparte e le autorità pubbliche dei paesi del SEE (compreso il caso in cui l'autorità pubblica sia un garante dell'emittente); ii) gli effetti commerciali, per i quali almeno un'entità (che non sia un istituto di credito) sia responsabile oltre alla controparte; iii) gli strumenti di debito che soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio del 20 dicembre 1985 sul coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative in materia di attività di investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS) e successivi emendamenti; oppure iv) i casi in cui gli strumenti di debito sono protetti da salvaguardie di natura legale paragonabili a iii).

([67]) Come per le attività di primo livello, ove le BCN consentano l'uso di strumenti con una scadenza inferiore a quella delle operazioni di politica monetaria per le quali fungono da attività sottostanti, alle controparti verrà richiesto di sostituire tali attività alla, o prima della, scadenza.

6.4. **Misure per il controllo dei rischi**

Al fine di tutelarsi dal rischio di perdite finanziarie nel caso in cui le attività finanziarie utilizzate nelle operazioni di politica monetaria debbano essere vendute a seguito dell'inadempienza di una controparte, l'Eurosistema applicherà misure per il controllo dei rischi. Le misure previste sono descritte nel Riquadro 7.

RIQUADRO 7

Misure per il controllo dei rischi

L'Eurosistema attualmente applica le seguenti misure per il controlle dei rischi:

— **Scarti di garanzia**

Nella valutazione delle attività finanziarie idonee, l'Eurosistema applica scarti di garanzia, sottraendo una certa percentuale (scarto) dal valore di mercato.

— **Margini di variazione (marking-to-market)**

L'Eurosistema richiede che il valore di mercato al netto dello scarto di garanzia delle attività idonee utilizzate in un'operazione temporanea di finanziamento sia mantenuto per tutta la durata dell'operazione. Ne consegue che, se il valore delle attività sottostanti, misurato a intervalli regolari, scende al di sotto di un determinato livello, la controparte è tenuta a fornire attività aggiuntive o contante (cioè a depositare dei margini). Similmente, se il valore delle attività idonee, a seguito di una loro rivalutazione, eccede un certo valore, la controparte può chiedere la restituzione delle attività in eccesso o contante (i calcoli relativi all'applicazione di margini sono illustrati nel Riquadro 11).

L'Eurosistema attualmente non applica le seguenti misure per il controllo dei rischi:

— **Margini iniziali**

L'Eurosistema può applicare margini iniziali nelle operazioni temporanee finalizzate a immettere liquidità. Ne consegue che il valore delle attività fornite dalle controparti deve essere almeno pari alla liquidità offerta dall'Eurosistema più il valore del margine iniziale.

— **Limiti in relazione agli emittenti/debitori o garanti**

L'Eurosistema può stabilire limiti alla propria esposizione nei confronti di emittenti/debitori o garanti.

— **Garanzie aggiuntive**

Al fine di accettare determinate attività, l'Eurosistema può richiedere garanzie aggiuntive da parte di soggetti finanziariamente solidi.

— **Esclusione**

L'Eurosistema può escludere determinate attività dall'utilizzo nelle proprie operazioni di politica monetaria.

6.4.1. *Misure per il controllo dei rischi delle attività di primo livello*

L'Eurosistema applica specifiche misure per il controllo dei rischi in relazione alle diverse tipologie di attività fornite dalle controparti. La BCE determina specifiche misure per il controllo dei rischi per le attività di primo livello; tali misure sono ampiamente armonizzate all'interno dell'area dell'euro ([68]). Le principali misure sono:

— le attività idonee di primo livello sono ripartite in quattro categorie aventi ordine decrescente di liquidità, in base alla tipologia dell'emittente e dell'attività. Il Riquadro 8 illustra la ripartizione delle attività idonee nelle quattro categorie di liquidità,

RIQUADRO 8

Categorie di liquidità per le attività di primo livello ([1])

I Categoria	**II Categoria**	**III Categoria**	**IV Categoria**
Titoli di Stato	Titoli delle amministrazioni locali e regionali	Strumenti tradizionali di tipo *Pfandbrief*	Titoli garantiti da attività ([2])
Titoli di debito emessi da banche centrali ([3])	Strumenti jumbo di tipo *Pfandbrief* ([4])	Titoli di istituzioni creditizie	
	Titoli emessi da agenzie ([5])	Titoli emessi da società e altri soggetti ([5])	
	Titoli emessi da enti sovranazionali		

([1]) In linea generale, la classificazione dell'emittente determina la categoria di liquidità. Tuttavia, indipendentemente dalla classificazione dell'emittente, tutti i titoli garantiti da attività appartengono alla quarta categoria di liquidità e tutti gli strumenti jumbo di tipo Pfandbrief appartengono alla seconda, a differenza di altri strumenti di debito emessi da istituzioni creditizie che appartengono alla terza.

([2]) Tutti i titoli garantiti da attività appartengono alla quarta categoria di liquidità indipendentemente dalla classificazione dell'emittente.

([3]) I certificati di debito emessi dalla BCE e dalle banche centrali nazionali prima dell'adozione dell'euro nei rispettivi Stati membri sono stati classificati nella prima categoria di liquidità.

([4]) Gli strumenti di tipo Pfandbrief sono considerati jumbo soltanto quando il loro volume di emissione è pari almeno a 500 milioni di EUR e quando minimo due market maker ne quotano con regolarità i corsi di acquisto e di vendita.

([5]) Soltanto i titoli emessi da soggetti classificati come agenzie dalla BCE sono inclusi nella seconda categoria di liquidità; i titoli emessi da altre agenzie sono inclusi nella terza.

— i singoli strumenti di debito sono soggetti a specifici scarti di garanzia. Questi ultimi sono calcolati sottraendo una certa percentuale dal valore di mercato dell'attività sottostante. Essi, inoltre, variano a seconda della vita residua e delle caratteristiche delle cedole degli strumenti di debito, così come descritto nei Riquadri 9 e 10;

([68]) A causa delle differenze operative tra gli Stati membri riguardo alle procedure per la consegna delle attività sottostanti alle banche centrali nazionali da parte delle controparti (sotto forma di un insieme o «pool» di garanzie prestate alle banche centrali nazionali o sotto forma di pronti contro termine che si basano su attività chiaramente individuate per ogni transazione) si potranno riscontrare lievi variazioni nella determinazione dei tempi di valutazione e nelle altre caratteristiche operative del sistema di controllo dei rischi.

RIQUADRO 9

Misura degli scarti di garanzia (%) applicati alle attività idonee di primo livello con cedola fissa e zero coupon

Categorie di liquidità

	I Categoria		**II Categoria**		**III Categoria**		**IV Categoria**	
Scadenza Residua (in anni)	cedola fissa	zero coupon	cedola fissa	zero coupon	cedola fissa	zero coupon	cedola fissa	zero coupon
0-1	0,5	0,5	1	1	1,5	1,5	2	2
1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3	3	3,5	3,5
3-5	2,5	3	3,5	4	4,5	5	5,5	6
5-7	3	3,5	4,5	5	5,5	6	6,5	7
7-10	4	4,5	5,5	6,5	6,5	8	8	10
> 10	5,5	8,5	7,5	12	9	15	12	18

— il Riquadro 9 illustra gli scarti di garanzia applicati a tutti gli strumenti di primo livello a cedola fissa ([69]) e *zero coupon*,

— il Riquadro 10 illustra gli scarti di garanzia applicati a tutti gli strumenti di primo livello con cedole di tipo *inverse floater* indipendentemente dalla classe di liquidità,

RIQUADRO 10

Misura degli scarti di garanzia (%) applicati alle attività idonee di primo livello con cedole di tipo inverse floater

Scadenza residua (in anni)	**Cedola di tipo «inverse floater»**
0-1	2
1-3	7
3-5	10
5-7	12
7-10	17
> 10	25

— lo scarto di garanzia applicato agli strumenti di debito con cedola variabile ([70]) è lo stesso applicato agli strumenti a cedola fissa con vita residua fino a un anno appartenenti alla stessa categoria di liquidità,

— le misure di controllo dei rischi applicate agli strumenti di debito con più di una tipologia di cedola dipendono esclusivamente dalla tipologia di cedole che saranno pagate durante la vita residua dello strumento. Il livello dello scarto di garanzia applicato è il più elevato tra quelli applicati a strumenti di debito con stessa vita residua e flussi cedolari di uno qualsiasi dei tipi tra quelli previsti nel corso della vita residua dello strumento considerato,

— non si applicano scarti di garanzia nelle operazioni di assorbimento della liquidità,

— in relazione ai differenti ordinamenti nazionali e ai diversi sistemi operativi, le banche centrali nazionali consentono che non venga specificata l'attività data in garanzia e/o richiedono l'individuazione specifica

([69]) Gli scarti di garanzia applicati agli strumenti a cedola fissa si applicano anche agli strumenti di debito con cedola indicizzata al cambiamento di *rating* dello stesso emittente o alle obbligazioni indicizzate all'inflazione.

([70]) Un flusso cedolare è considerato variabile se la cedola è indicizzata a un tasso di interesse di riferimento e se il periodo di riadeguamento della cedola è inferiore o pari a un anno. I pagamenti cedolari con periodo di riadeguamento superiore a un anno sono considerati pagamenti fissi, con scadenza pari, ai fini dell'applicazione dello scarto di garanzia, alla vita residua dello strumento di debito.

delle attività sottostanti utilizzate in ogni singola transazione. Nei sistemi senza individuazione specifica dell'attività a garanzia (sistemi di *pooling*) la controparte costituisce un insieme di attività a garanzia presso la banca centrale a copertura dei relativi crediti ricevuti da quest'ultima; ciò implica che le singole attività non sono legate a specifiche operazioni di credito. Al contrario, in un sistema con individuazione specifica dell'attività sottostante (sistema di *earmarking*), ogni operazione di credito è legata a specifiche attività,

— le attività sono soggette a valutazione giornaliera. Su base giornaliera le banche centrali nazionali calcolano il valore richiesto delle attività sottostanti, prendendo in considerazione le variazioni delle consistenze dei crediti in essere, i principi di valutazione indicati nel par. 6.5 e gli scarti di garanzia richiesti,

— se, dopo la valutazione, l'importo delle attività sottostanti non è pari a quanto necessario in quel giorno, vengono effettuate richieste di margini simmetriche. Al fine di limitare la frequenza delle richieste di margini, possono essere specificate soglie di attivazione. Se applicata, la soglia è pari allo 0,5 per cento del valore della liquidità erogata. In relazione ai singoli ordinamenti, le banche centrali possono richiedere che la copertura venga effettuata tramite l'offerta di attività aggiuntive o tramite pagamenti in contante. Ne consegue che, qualora il valore di mercato delle attività sottostanti scenda al di sotto della soglia di attivazione inferiore, le controparti sono tenute a fornire attività aggiuntive (o contante). Similmente, qualora il valore di mercato delle attività sottostanti, a seguito di una loro rivalutazione, superi la soglia di attivazione superiore, la banca centrale nazionale restituisce alla controparte le attività in eccesso (o contante; cfr. Riquadro 11);

RIQUADRO 11

Calcolo degli scarti di garanzia

L'ammontare complessivo delle attività idonee J (per $j = 1$ a J; valore $C_{j,t}$ al tempo t) che una controparte deve fornire per una serie di operazioni di credito I (per $i = 1$ a I; ammontare $L_{i,t}$ al tempo t) è determinato dalla seguente formula:

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

Dove:

h_j è lo scarto di garanzia applicato alle attività j.

Sia τ il periodo temporale tra due rivalutazioni delle garanzie. La variazione dei margini di garanzia al tempo $t + \tau$ è uguale:

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

In relazione alle caratteristiche operative dei sistemi di gestione delle attività sottostanti, nel calcolo dei margini di garanzia le banche centrali nazionali possono anche tener conto degli interessi maturati sul credito nel corso dell'operazione.

La richiesta di margini aggiuntivi di garanzia è effettuata solo se l'importo determinato eccede la soglia di attivazione.

Sia k = 0,5 % la soglia di attivazione. In un sistema di earmarking (I = 1), la richiesta di margini aggiuntivi avviene quando:

$$M_{t+\tau} > k \cdot L_{i,t+\tau}$$

(la controparte versa i margini aggiuntivi alla banca centrale nazionale); o

$$M_{t+\tau} < -k \cdot L_{i,t+\tau}$$

(la banca centrale nazionale restituisce i margini in eccesso alla controparte).

In un sistema di pooling la controparte deve versare attività aggiuntive nel pool se:

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

Per contro, l'ammontare di credito infragiornaliero disponibile (CID) in un sistema di pooling può essere indicato come segue:

$$CDI = -M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau} \qquad (se\ positivo)$$

In entrambi i sistemi di earmarking e pooling, i margini aggiuntivi assicurano che la relazione indicata nella (1) sia ristabilita.

— nei sistemi di *pooling* le controparti possono sostituire giornalmente le attività a garanzia,

— nei sistemi di *earmarking*, la sostituzione delle attività a garanzia può essere consentita dalle banche centrali nazionali,

— la BCE può decidere in qualsiasi momento di rimuovere singoli strumenti di debito dalla lista delle attività idonee di primo livello ([71]).

6.4.2. *Misure per il controllo dei rischi delle attività di secondo livello*

Apposite misure per il controllo dei rischi per le attività di secondo livello sono predisposte dalla banca centrale nazionale che ha incluso tali attività nella propria lista di secondo livello. L'applicazione di queste misure da parte delle banche centrali nazionali è subordinata all'approvazione della BCE. L'obiettivo dell'Eurosistema nello stabilire le appropriate misure per il controllo dei rischi, è quello di assicurare condizioni non discriminatorie per le attività di secondo livello nell'intera area dell'euro. In tale contesto, gli scarti di garanzia applicati alle attività di secondo livello riflettono i rischi specifici associati a tali attività e sono almeno altrettanto stringenti di quelli applicati alle attività di primo livello. I titoli di secondo livello sono classificati in quattro gruppi, che si differenziano per il livello degli scarti di garanzia e che riflettono differenze nelle caratteristiche finanziarie intrinseche dei titoli e nella loro liquidità. Le classi di liquidità e gli scarti di garanzia delle attività di secondo livello sono riportati nel Riquadro 12.

([71]) Se, al momento dell'esclusione dalla lista di primo livello, uno strumento di debito è utilizzato in un'operazione di rifinanziamento dell'Eurosistema, esso dovrà essere sostituito al più presto.

RIQUADRO 12

Livello degli scarti di garanzia applicati alle attività idonee di secondo livello

1) **Scarti di garanzia applicati ai titoli azionari:**

Un unico scarto di garanzia del 22 % è applicato a tutti i titoli azionari considerati idonei.

2) **Scarti di garanzia (%) applicati agli strumenti negoziabili con liquidità limitata** ([1]):

Scadenza residua (in anni)	Cedola fissa	Zero coupon
0-1	2	2
1-3	3,5	3,5
3-5	5,5	6
5-7	6,5	7
7-10	8	10
>10	12	18

Scarti di garanzia applicati ai titoli di secondo livello di tipo «inverse floater»:

Gli scarti di garanzia applicati a tutti gli strumenti di secondo livello di tipo inverse floater sono gli stessi applicati agli strumenti di primo livello di tipo inverse floater.

3. **Scarti di garanzia (%) applicati agli strumenti negoziabili con scarsa liquidità e caratteristiche particolari:**

Scadenza residua (in anni)	Cedola fissa	Zero coupon
0-1	4	4
1-3	8	8
3-5	15	16
5-7	17	18
7-10	22	23
>10	24	25

4. **Scarti di garanzia applicati agli strumenti di debito non negoziabili:**

Carta commerciale: 4 % per gli strumenti con vita residua fino a 6 mesi;

Prestiti bancari: 12 % per prestiti con vita residua fino a 6 mesi;

22 % per prestiti con vita residua tra 6 mesi e 2 anni.

Cambiali ipotecarie: 22 %.

([1]) Si ricorda che, anche se gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio del 20 dicembre 1985 sul coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative in materia di investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS) e successivi emendamenti non vengono di norma inclusi nelle liste di secondo livello, le BCE può autorizzare le banche centrali nazionali a includere tali attività nelle proprie liste di secondo livello a determinate condizioni e restrizioni. A tali strumenti viene applicato uno scarto addizionale del 10 %.

L'inclusione di attività di secondo livello in una delle seguenti classi di liquidità viene proposta dalle banche centrali nazionali ed è soggetta all'approvazione della BCE:

1. Azioni

2. Strumenti negoziabili con liquidità limitata

La maggior parte delle attività di secondo livello appartiene a questa categoria. Anche se vi possono essere alcune differenze nel livello di liquidità, tali attività sono in genere simili in quanto hanno un mercato secondario ristretto, prezzi che possono non essere quotati con cadenza giornaliera e scambi di dimensione normale possono generare effetti sui prezzi;

3. Strumenti negoziabili con scarsa liquidità e caratteristiche particolari

Si tratta di attività che, pur possedendo alcune caratteristiche di negoziabilità, richiedono un maggior tempo per essere liquidate sul mercato. Si tratta di attività che non sono di norma negoziabili ma che hanno caratteristiche particolari che gli attribuiscono una qualche negoziabilità, tra cui delle procedure di vendita sul mercato tramite asta (nel caso in cui fosse necessario liquidare le attività) e una rivalutazione giornaliera del prezzo;

4. Strumenti di debito non negoziabili

Questi strumenti sono in pratica non negoziabili e hanno pertanto poca o nessuna liquidità.

Per le attività di secondo livello a tasso variabile e per gli strumenti di debito con più di un tipo di flusso cedolare si applicano le stesse regole valide per le attività di primo livello, se non diversamente stabilito dalla BCE ([72]).

Le banche centrali nazionali applicano (se richiesto) alle attività di secondo livello le stesse soglie di attivazione dei margini previste per le attività di primo livello. Inoltre, le banche centrali nazionali possono stabilire dei *limiti* alla loro accettazione delle attività di secondo livello, richiedere *garanzie aggiuntive* e decidere in qualsiasi momento di *rimuovere* singole attività dalle proprie liste di secondo livello.

6.5. **Principi di valutazione delle attività sottostanti**

Nella determinazione del valore delle attività utilizzate nelle operazioni temporanee, l'Eurosistema applica i seguenti principi:

— per ogni attività negoziabile sul mercato, di primo o secondo livello, l'Eurosistema specifica un unico mercato di riferimento da utilizzare per la rilevazione del prezzo. Ciò implica che anche nel caso di attività ammesse, quotate o negoziate in più di un mercato, solo uno di questi sia utilizzato come fonte del prezzo,

— l'Eurosistema stabilisce, relativamente a ogni mercato di riferimento, il prezzo più significativo, che sarà utilizzato nel calcolo dei valori di mercato. Nel caso che siano quotati più prezzi, è utilizzato quello inferiore (di norma il prezzo «denaro»),

— il valore delle attività negoziabili viene calcolato sulla base del prezzo più rappresentativo nella giornata operativa precedente la data di valutazione,

— in mancanza di un prezzo indicativo per una particolare attività nella giornata operativa precedente la data di valutazione, verrà utilizzato l'ultimo prezzo di negoziazione. Nel caso quest'ultimo non fosse disponibile, sarà la banca centrale nazionale a stabilire il prezzo, prendendo in considerazione l'ultimo prezzo individuato per quella attività sul mercato di riferimento,

— il valore di mercato di uno strumento di debito viene calcolato includendo l'interesse maturato,

— in relazione alle differenti legislazioni nazionali e ai diversi sistemi operativi, nelle operazioni temporanee, le banche centrali nazionali possono utilizzare sistemi diversi per il trattamento dei flussi di reddito (ad esempio il pagamento di cedole), relativi ad una attività, corrisposti nel corso della durata dell'operazione. Prima del trasferimento del reddito alla controparte, le banche centrali nazionali verificano che le operazioni di riferimento siano ancora adeguatamente garantite da un sufficiente ammontare di attività sottostanti. Le banche centrali nazionali tendono ad assicurare che l'effetto economico del trattamento dei flussi di reddito sia equivalente alla situazione in cui il reddito è corrisposto alla controparte il giorno del pagamento ([73]),

— per le attività di secondo livello non negoziabili sul mercato, la banca centrale nazionale che ha incluso tali attività nella propria lista di secondo livello definisce specifici principi di valutazione.

([72]) Per alcune attività di secondo livello con modalità di ricalcolo della cedola, che prevedono meccanismi di riadeguamento del tasso di interesse chiari e inequivocabili conformi alle convenzioni di mercato, dopo approvazione della BCE, la scadenza rilevante è pari a quella del periodo di riadeguamento della cedola.

([73]) Le banche centrali nazionali possono decidere di non accettare come attività sottostanti alle operazioni temporanee strumenti di debito con un flusso di reddito (ad esempio il pagamento di una cedola) o azioni che prevedono qualsiasi tipo di pagamento (o che incorporano qualsiasi altro diritto tale da incidere sulla loro idoneità a essere utilizzate come attività sottostanti) per il periodo antecedente alla scadenza dell'operazione di politica monetaria (cfr. paragrafi 6.2 e 6.3).

6.6. **Utilizzo di attività idonee tra paesi dell'UE**

Le controparti dell'Eurosistema possono utilizzare attività idonee tra paesi dell'UE; potranno cioè rivolgersi alle rispettive banche centrali nazionali per ottenere credito a fronte di attività detenute presso un altro Stato membro. Le attività sottostanti devono essere utilizzabili tra i paesi dell'UE in tutta l'area dell'euro nel regolamento di tutti i tipi di operazioni in cui l'Eurosistema eroga liquidità a fronte di attività idonee.

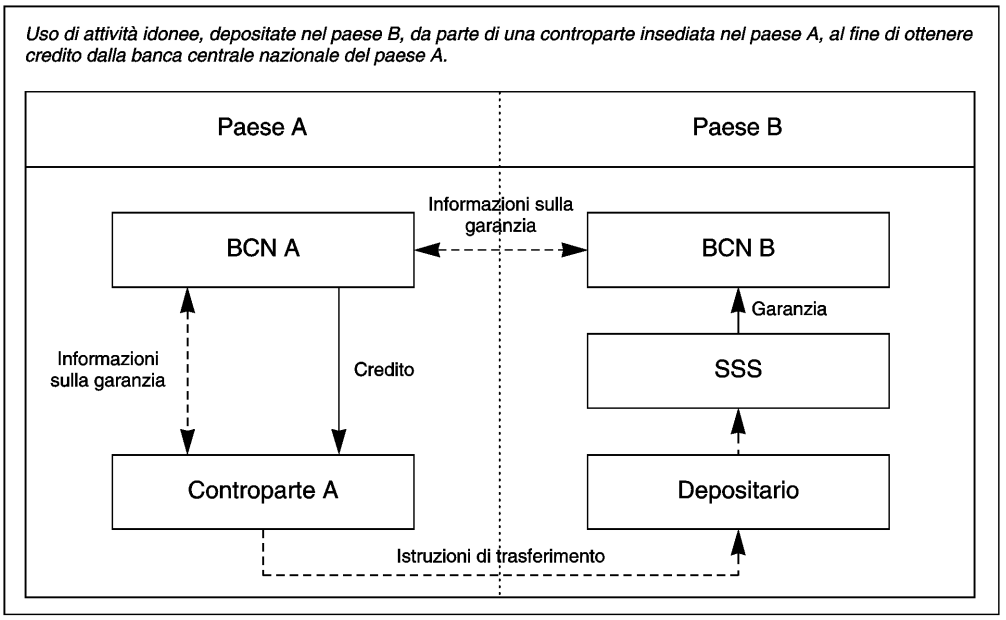
Le banche centrali nazionali (e la BCE) hanno sviluppato un meccanismo che consente l'utilizzo tra i paesi dell'UE di tutte le attività idonee emesse/depositate nell'area dell'euro. Si tratta del modello di banche centrali corrispondenti (Correspondent central banking model, CCBM) nel quale le banche centrali nazionali svolgono il ruolo di depositari («corrispondenti») l'una nei confronti dell'altra e nei confronti della BCE relativamente alle attività accettate presso il rispettivo depositario o sistema di regolamento nazionale. Soluzioni specifiche possono essere utilizzate per le attività non negoziabili e per le attività di secondo livello con scarsa liquidità e caratteristiche particolari che non possono essere trasferite tramite un sistema di regolamento dei titoli ([74]). Il CCBM può essere utilizzato per garantire tutti i tipi di operazioni di finanziamento dell'Eurosistema. Oltre al CCBM, i collegamenti autorizzati tra i sistemi di deposito e di regolamento dei titoli (SDA o SSS) possono essere utilizzati per il trasferimento transfrontaliero di titoli ([75]).

6.6.1. *Modello di banche centrali corrispondenti*

Il modello di banche centrali corrispondenti è illustrato nella figura 3.

FIGURA 3

Modello di banche centrali corrispondenti



Tutte le banche centrali nazionali detengono conti reciproci in titoli allo scopo di consentire l'utilizzo delle attività idonee in tutti i paesi dell'UE. L'esatta procedura del modello di banche centrali corrispondenti varia a seconda che le attività debbano essere individuate specificatamente (relativamente a ogni singola transazione), dalla banca centrale del paese in cui esse sono depositate (sistema di *earmarking*) o che esse siano depositate in modo indistinto presso tale banca centrale (sistema di *pooling*) ([76]).

([74]) Ulteriori dettagli sono forniti nella «Correspondent Central Banking Model brochure», che è disponibile sul sito web della BCE (www.ecb.int).

([75]) Le attività idonee possono essere utilizzate tramite un conto di una banca centrale presso un SSS ubicato in un paese diverso da quello di tale banca centrale qualora l'Eurosistema abbia approvato l'utilizzo di tale conto. A partire dall'agosto del 2000, la Banca Centrale e Autorità per i Servizi Finanziari di Irlanda è stata autorizzata ad aprire un conto della specie presso Euroclear. Questo conto può essere utilizzato per tutte le attività idonee detenute da Euroclear, ivi incluse le attività idonee trasferite su Euroclear tramite collegamenti autorizzati.

([76]) Cfr. la «Correspondent Central Banking Model brochure» per ulteriori chiarimenti.

— In un sistema di *earmarking*, non appena una richiesta di credito viene accettata dalla banca centrale del proprio paese, la controparte dà istruzioni (se necessario, tramite il proprio depositario) al sistema di deposito accentrato del paese in cui le attività sono depositate di trasferirle alla banca centrale estera di quel paese per conto della banca centrale nazionale. Quest'ultima effettua il trasferimento dei fondi alla controparte non appena la banca centrale estera corrispondente conferma la ricezione delle attività. Le banche centrali non anticipano i fondi finché non hanno avuto conferma che le attività delle controparti sono state ricevute dalla banca centrale corrispondente. Per rispettare eventuali date/scadenze di regolamento, le controparti possono depositare preventivamente attività presso la banca centrale corrispondente a favore della loro banca centrale nazionale, facendo ricorso alle procedure del modello CCBM.

— In un sistema di *pooling*, la controparte può effettuare in qualsiasi momento trasferimenti di attività alla banca centrale corrispondente a favore della banca centrale nazionale. Quando quest'ultima ha ricevuto conferma dalla banca centrale corrispondente che le attività sono state ricevute, potrà effettuare il riconoscimento delle attività nel pool della controparte.

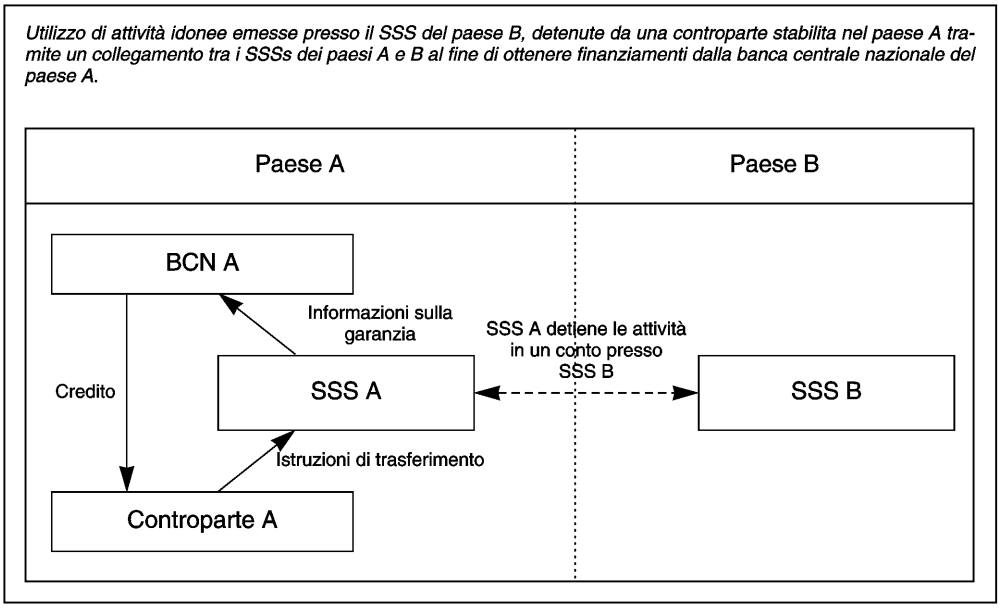
Il CCBM può essere utilizzato dalle controparti dalle ore 9,00 alle ore 16,00 orario della BCE (C.E.T.) in ogni giornata operativa dell'Eurosistema. Una controparte che desideri utilizzare il CCBM deve avvertire la banca centrale nazionale dalla quale desidera ricevere finanziamenti — la banca centrale d'origine — entro le ore 16,00 orario della BCE (C.E.T.). Inoltre, la controparte deve assicurarsi che le attività che intende costituire a garanzia di operazioni di politica monetaria siano consegnate sul conto della banca centrale corrispondente al più tardi entro le ore 16,45 orario della BCE (C.E.T). Le istruzioni o le consegne che non rispettano tali termini saranno prese in considerazione solo per i finanziamenti concessi nella successiva giornata operativa. Quando le controparti prevedono di dover utilizzare il CCBM nelle ore tarde della giornata, esse devono, ove possibile, consegnare le attività in anticipo (cioè predepositare le attività). In circostanze eccezionali o se necessario per finalità di politica monetaria, la BCE può decidere di estendere l'orario di chiusura del CCBM fino all'orario di chiusura di TARGET.

6.6.2. *Collegamenti tra sistemi di regolamento dei titoli*

Oltre al CCBM, si possono utilizzare i collegamenti transfrontalieri tra SSS dell'UE per il trasferimento di titoli.

FIGURA 4

Collegamenti tra sistemi di regolamento dei titoli (SSS)



Un legame tra due SSS consente all'aderente di un SSS di detenere titoli emessi presso un altro SSS senza aderire a quest'ultimo SSS. Prima di poter utilizzare questi collegamenti per trasferire titoli a garanzia di operazioni di finanziamento, essi devono essere esaminati e approvati alla luce degli standard per l'utilizzo di SSS dell'UE ([77]) ([78]).

([77]) Una lista aggiornata dei collegamenti autorizzati si trova sul sito web della BCE (www.ecb.int).
([78]) Cfr. il documento «Standard per l'utilizzo dei sistemi di regolamento dei titoli dell'UE nelle operazioni di rifinanziamento del SEBC», gennaio 1998.

Dal punto di vista dell'Eurosistema, il CCBM e i collegamenti tra SSS dell'UE svolgono lo stesso ruolo di consentire alle controparti di utilizzare attività a garanzia su base transfrontaliera; entrambi consentono alle controparti di utilizzare attività per ottenere finanziamenti dalla banca centrale d'origine anche se tali attività sono emesse presso l'SSS di un altro paese. Il CCBM e i collegamenti tra SSS svolgono tale funzione secondo modalità diverse. Nel CCBM, il rapporto transfrontaliero è tra banche centrali nazionali. Esse agiscono reciprocamente da custodi. Tramite i collegamenti, il rapporto transfrontaliero è tra SSS. Essi aprono conti omnibus reciproci. Attività depositate presso una banca centrale corrispondente possono essere utilizzate solo per garantire operazioni di finanziamento dell'Eurosistema. Attività detenute tramite un collegamento possono essere utilizzate sia per garantire operazioni di finanziamento dell'Eurosistema sia per altre finalità determinate dalla controparte. Tramite l'utilizzo di collegamenti tra SSS, le controparti detengono le attività sul proprio conto presso il loro SSS nazionale e non hanno bisogno di un corrispondente.

CAPITOLO 7

7. RISERVA OBBLIGATORIA ([79])

7.1. Considerazioni di carattere generale

La BCE richiede agli istituti di credito di detenere riserve su conti costituiti presso le banche centrali nazionali nell'ambito del quadro del regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema. Il quadro giuridico di tale regime è definito dall'art. 19 dello Statuto del SEBC, dal regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE ([80]) e dal regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea sull'applicazione della riserva obbligatoria (BCE/2003/9) ([81]). L'applicazione del regolamento BCE/2003/9 assicura che i termini e le condizioni del regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema siano uniformi per l'intera area dell'euro.

L'ammontare di riserva obbligatoria che ciascuna istituzione deve detenere è determinato in relazione all'aggregato soggetto a riserva. Il regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema consente alle controparti di fare ricorso alla mobilizzazione della riserva obbligatoria; ne consegue che il rispetto dell'obbligo di riserva è determinato in base alla media dei saldi di fine giornata, riferita a un periodo di mantenimento, dei conti di riserva delle controparti. L'ammontare della riserva obbligatoria detenuta dalle istituzioni è remunerato al tasso delle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema.

Il regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema persegue principalmente i seguenti obiettivi di politica monetaria:

— *stabilizzazione dei tassi di interesse del mercato monetario*.

La mobilizzazione della riserva obbligatoria prevista dal regime dell'Eurosistema è volta a favorire la stabilizzazione dei tassi di interesse del mercato monetario incentivando le istituzioni ad attenuare gli effetti di variazioni temporanee di liquidità;

— *creazione o aumento del fabbisogno strutturale di liquidità*.

Il regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema contribuisce alla creazione o all'aumento del fabbisogno strutturale di liquidità degli istituti di credito. Ciò può essere utile al fine di migliorare la capacità dell'Eurosistema di agire efficientemente sulle condizioni di offerta di liquidità.

Nell'applicazione della riserva obbligatoria la BCE è tenuta ad agire in conformità con gli obiettivi dell'Eurosistema definiti nell'art. 105 (1) del Trattato e nell'art. 2 dello Statuto del SEBC, il che implica, tra l'altro, il principio di non indurre fenomeni significativi e indesiderabili di delocalizzazione o di disintermediazione.

7.2. Istituzioni soggette a riserva obbligatoria

Ai sensi dell'art. 19.1 dello Statuto del SEBC, la BCE richiede agli istituti di credito insediati negli Stati membri di detenere riserve obbligatorie. Ciò implica che le filiali situate nell'area dell'euro di enti che non hanno insediamenti in quest'ultima sono anch'esse soggette al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema. Tuttavia, le filiali situate al di fuori dell'area dell'euro di istituti di credito insediati in quest'ultima non sono soggette a tale regime di riserva.

([79]) Il contenuto di questo capitolo viene fornito solo a scopo informativo.
([80]) GU L 318 del 27.11.1998, pag. 1.
([81]) GU L 250 del 2.10.2003, pag. 10.

Sono automaticamente esentate dagli obblighi di riserva, con decorrenza dall'inizio del periodo di mantenimento in cui il provvedimento è stato adottato, le istituzioni la cui autorizzazione sia stata revocata o sospesa, o che l'autorità giudiziaria o qualsiasi altra autorità competente di uno Stato membro abbia deciso di sottoporre a procedure di liquidazione. Conformemente al regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE e al regolamento (CE) n. 1745/2003 della BCE sull'applicazione della riserva obbligatoria (BCE/2003/9), la BCE può inoltre esentare, su base non discriminatoria, singole istituzioni dagli obblighi di riserva, qualora l'applicazione nei loro confronti non consentisse di raggiungere gli obiettivi generali perseguiti dal regime di riserva. Nel decidere su tali esenzioni, la BCE prende in considerazione uno o più dei seguenti criteri:

— l'istituzione persegue finalità particolari,

— l'istituzione non esercita attività bancaria in concorrenza con altri istituti di credito, e/o

— l'istituzione ha tutti i suoi depositi destinati a progetti di sviluppo e assistenza regionale e/o internazionale.

La BCE predispone e gestisce un elenco di istituzioni soggette al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema. La BCE pubblica inoltre un elenco delle istituzioni esentate dagli obblighi di riserva per ragioni che non siano dovute a procedure di ristrutturazione ([82]). Le controparti fanno affidamento su questi elenchi per decidere se le proprie passività risultino detenute verso istituzioni anch'esse soggette agli obblighi di riserva. Gli elenchi, disponibili al pubblico dopo la chiusura dell'ultimo giorno operativo dell'Eurosistema di ciascun mese solare, sono validi per il calcolo dell'aggregato soggetto a riserva relativo al periodo di mantenimento che ha inizio dopo due mesi solari. Ad esempio, l'elenco pubblicato alla fine di febbraio sarà valido per il calcolo dell'aggregato soggetto a riserva relativo al periodo di mantenimento che comincia ad aprile.

7.3. **Determinazione della riserva dovuta**

a) Aggregato soggetto a riserva e aliquote di riserva

L'aggregato soggetto a riserva di un'istituzione viene definito in rapporto alle voci di bilancio. I dati di bilancio sono segnalati alle banche centrali nazionali nell'ambito del quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE (cfr. par. 7.5) ([83]). Per le istituzioni soggette agli obblighi di segnalazione integrale, i dati di bilancio di fine mese vengono utilizzati ai fini della determinazione dell'aggregato soggetto a riserva per il periodo di mantenimento che ha inizio due mesi dopo. Per esempio, l'aggregato soggetto a riserva calcolato sulla base del bilancio di fine febbraio sarà utilizzato per determinare gli obblighi di riserva che la controparte deve rispettare nel periodo di mantenimento che ha inizio in aprile.

Il quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE prevede la possibilità di esentare gli istituti di minore dimensione da alcuni obblighi di segnalazione. Tali istituzioni sono tenute soltanto a segnalare un numero limitato di dati di bilancio su base trimestrale (dati di fine trimestre), con un termine di presentazione posticipato di un mese rispetto a quello previsto per le istituzioni maggiori. Per gli istituti di minore dimensione i dati di bilancio relativi a ciascun trimestre sono utilizzati per determinare, con un ritardo di due mesi, l'aggregato soggetto a riserva per i tre successivi periodi di mantenimento. Per esempio, il bilancio alla fine del primo trimestre — marzo — sarà utilizzato per calcolare l'aggregato soggetto a riserva per i periodi mantenimento che hanno inizio nei mesi di giugno, luglio e agosto.

Ai sensi del regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE, quest'ultima ha facoltà di includere nell'aggregato soggetto a riserva le passività derivanti dalla raccolta di fondi e quelle risultanti da voci fuori bilancio. Nel regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema soltanto le passività «depositi» e «titoli di debito» sono di fatto incluse nell'aggregato soggetto a riserva (cfr. Riquadro 13).

Le passività nei confronti delle istituzioni incluse nell'elenco delle istituzioni soggette al regime della riserva obbligatoria dell'Eurosistema e quelle nei confronti della BCE e delle banche centrali nazionali non sono incluse nell'aggregato soggetto a riserva. A questo proposito, per la passività «titoli di debito» l'emittente è tenuto a documentare l'effettivo ammontare di tali strumenti detenuti da altre istituzioni assoggettate al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema, per poterlo dedurre dall'aggregato soggetto a riserva. Qualora l'emittente non fosse in grado di documentare tale ammontare, verrà applicata a questi dati di bilancio una deduzione standard pari a una percentuale fissa ([84]).

([82]) Le liste sono disponibili al pubblico sul sito web della BCE (www.ecb.int).

([83]) Il quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE è illustrato nell'Allegato 4.

([84]) Cfr. regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea, del 12 settembre 2003, sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime (BCE/2003/9). Ulteriori informazioni sull'aliquota di deduzione standard possono essere trovate sul sito web della BCE (www.ecb.int); cfr. anche i siti web dell'Eurosistema (Allegato 5).

Le aliquote di riserva sono definite dalla BCE nell'ambito del limite massimo previsto nel regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE. La BCE applica un'aliquota uniforme diversa da zero alla maggior parte delle voci componenti l'aggregato soggetto a riserva. Tale aliquota di riserva è specificata nel regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria. La BCE fissa un'aliquota di riserva pari a zero alle seguenti passività: «depositi con scadenza predeterminata oltre 2 anni», «depositi rimborsabili con preavviso oltre 2 anni», «pronti contro termine» e «titoli di debito con scadenza originaria superiore a due anni» (cfr. Riquadro 13). La BCE può variare in qualsiasi momento le aliquote di riserva, dandone comunicazione in anticipo rispetto al primo periodo di mantenimento dal quale ha effetto la variazione.

RIQUADRO 13

Aggregato soggetto a riserva e aliquote di riserva

A. Passività incluse nell'aggregato soggetto a riserva alle quali si applica un'aliquota di riserva positiva

Depositi

— Depositi a vista

— Depositi con scadenza predeterminata fino a due anni

— Depositi rimborsabili con preavviso fino a due anni

Titoli di debito

— Titoli di debito con scadenza originaria fino a due anni

B. Passività incluse nell'aggregato soggetto a riserva alle quali si applica un'aliquota di riserva pari a zero

Depositi

— Depositi con scadenza predeterminata oltre due anni

— Depositi rimborsabili con preavviso oltre due anni

— Pronti contro termine

Titoli di debito

— Titoli di debito con scadenza originaria superiore a due anni

C. Passività escluse dall'aggregato soggetto a riserva

— Passività nei confronti delle altre istituzioni soggette al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema

— Passività nei confronti della BCE e delle banche centrali nazionali

b) Calcolo della riserva dovuta

La riserva dovuta da ogni singola istituzione viene calcolata applicando, all'ammontare delle passività soggette, le aliquote di riserva relative alle categorie di passività corrispondenti.

Ciascuna istituzione può dedurre una franchigia di 100 000 euro dall'ammontare della riserva dovuta in ciascuno Stato membro nel quale la medesima è insediata. L'applicazione di tale franchigia non esenta le istituzioni soggette dagli obblighi giuridici derivanti dal regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema ([85]).

La riserva obbligatoria per ciascun periodo di mantenimento è arrotondata all'euro.

([85]) Ai sensi delle disposizioni contenute nell'ambito del quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE (cfr. Allegato 4), per le istituzioni autorizzate a segnalare i dati statistici come gruppo su base consolidata, sarà consentita l'applicazione soltanto di una franchigia per l'intero gruppo a meno che le medesime istituzioni siano in grado di fornire i dati relativi all'aggregato soggetto a riserva e alla riserva dovuta in maniera sufficientemente dettagliata da consentire all'Eurosistema di verificarne l'esattezza e la qualità e di determinare la riserva obbligatoria di ciascuna istituzione inclusa nel gruppo.

7.4. **Mantenimento delle riserve**

a) Periodo di mantenimento

La BCE pubblica il calendario indicativo dei periodi di mantenimento delle riserve almeno tre mesi prima dell'inizio dell'anno ([86]). Ciascun periodo di mantenimento ha inizio il giorno di regolamento della prima operazione di rifinanziamento principale successiva alla riunione del Consiglio direttivo in cui è programmata la valutazione mensile dell'orientamento di politica monetaria. In alcuni casi particolari, il calendario può essere modificato dopo la pubblicazione, ad esempio in seguito a variazioni nella programmazione delle riunioni del Consiglio direttivo.

b) Detenzione delle riserve

Ogni istituzione deve detenere la riserva dovuta su uno o più conti di riserva in essere presso la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui è insediata. Per le istituzioni con più insediamenti nello stesso Stato membro, la casa madre è tenuta al rispetto della riserva aggregata dovuta di tutte le proprie filiali nazionali ([87]). Un'istituzione con insediamenti in più di uno Stato membro deve detenere la riserva dovuta presso la banca centrale nazionale di ciascun Stato membro in cui ha una sede operativa, in relazione all'aggregato di riferimento nello Stato membro corrispondente.

I conti di regolamento delle istituzioni presso le banche centrali nazionali possono essere utilizzati come conti di riserva. Le riserve detenute nei conti di regolamento possono essere utilizzate ai fini del regolamento infragiornaliero. Le riserve giornaliere di un'istituzione corrispondono ai saldi di fine giornata sul conto di riserva.

Un'istituzione può richiedere alla banca centrale nazionale dello Stato membro in cui è residente l'autorizzazione a detenere la totalità della riserva obbligatoria indirettamente attraverso un intermediario. La possibilità di detenere la riserva dovuta tramite un intermediario è di norma limitata alle sole istituzioni che generalmente affidano la gestione di parte dell'amministrazione (ad esempio, la gestione della tesoreria) ad un intermediario (ad esempio, le associazioni tra casse di risparmio ovvero quelle tra banche cooperative possono detenere in via accentrata la propria riserva). La detenzione di riserva obbligatoria attraverso un intermediario è soggetta alle disposizioni previste nel Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria.

c) Remunerazione delle riserve

La riserva obbligatoria è remunerata al valore medio, nel periodo di mantenimento, dei tassi delle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema (ponderata per il numero dei giorni di calendario), secondo la formula riportata nel Riquadro 14. La riserva in eccesso rispetto a quella dovuta non è remunerata. La remunerazione è corrisposta il secondo giorno operativo della banca centrale nazionale successivo al giorno di chiusura del periodo di mantenimento interessato.

([86]) Normalmente il calendario è annunciato con un comunicato stampa, disponibile sul sito web della BCE (www.ecb.int). Inoltre, il calendario è pubblicato nella *Gazzetta ufficiale delle Comunità europee* e sui siti web delle BCN.

([87]) Qualora un'istituzione sia situata in uno Stato membro in cui non abbia la casa madre, essa è tenuta a designare una filiale principale che sarà responsabile del rispetto della riserva dovuta aggregata di tutti gli insediamenti dell'istituzione in quello Stato.

RIQUADRO 14

Calcolo della remunerazione della riserva obbligatoria

La riserva obbligatoria è remunerata in base alla seguente formula:

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

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

Dove:

R_t = remunerazione da corrispondere sulla riserva obbligatoria detenuta nel periodo di mantenimento *t*.

H_t = riserva obbligatoria mediamente detenuta su base giornaliera nel periodo di mantenimento *t*.

n_t = numero dei giorni di calendario del periodo di mantenimento *t*.

r_t = tasso di remunerazione della riserva obbligatoria per il periodo di mantenimento *t*. Il tasso di remunerazione è arrotondato ai primi due decimali.

i = i_{esimo} giorno di calendario del periodo di mantenimento *t*.

MR_i = tasso di interesse marginale della più recente operazione di rifinanziamento principale regolata nell'i_{esimo} giorno di calendario o prima.

7.5. **Segnalazione, notifica e verifica dell'aggregato soggetto a riserva**

L'aggregato soggetto a riserva obbligatoria viene calcolato dalle istituzioni soggette all'obbligo e segnalato alle banche centrali nazionali, nell'ambito del quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE (cfr. Allegato 4). L'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea del 12 settembre 2003 sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime (BCE/2003/9) definisce procedure per la notifica e la conferma dell'aggregato soggetto a riserva e dell'obbligo di riserva dell'istituto.

La procedura per la notifica e la conferma degli obblighi di riserva di un istituto è la seguente. La banca centrale nazionale competente ovvero l'istituto stesso calcola la riserva obbligatoria relativa al periodo di mantenimento considerato. La riserva obbligatoria viene notificata dal soggetto che ha effettuato il calcolo almeno tre giornate operative della BCN prima dell'inizio del periodo di mantenimento. La banca centrale nazionale può anticipare il termine per la notifica dell'obbligo di riserve minime; può inoltre indicare ulteriori termini per la notifica di eventuali variazioni dell'aggregato soggetto a riserva o della riserva obbligatoria. Il soggetto che ha ricevuto la notifica deve confermare l'importo calcolato della riserva obbligatoria entro l'ultima giornata operativa della BCN prima dell'inizio del periodo di mantenimento. In mancanza di risposta entro il suddetto termine, si presume che la parte notificata abbia confermato l'importo calcolato della riserva obbligatoria dell'istituto per il periodo di mantenimento considerato. Una volta confermato, l'obbligo di riserve minime di un'istituzione per il periodo di mantenimento considerato non può essere più variato.

Specifici obblighi di segnalazione sono previsti nel regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria per le istituzioni autorizzate a operare come intermediari per l'adempimento degli obblighi di riserva di altre istituzioni. La detenzione di riserve attraverso un intermediario non modifica gli obblighi di segnalazione statistica delle istituzioni che detengono indirettamente le riserve.

La BCE e le banche centrali nazionali hanno il diritto — ai sensi del regolamento del Consiglio dell'UE sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE — di verificare l'esattezza e la qualità delle informazioni raccolte.

7.6. **Mancato adempimento degli obblighi di riserva**

Il mancato adempimento agli obblighi di riserva si verifica se la media dei saldi di fine giornata del conto (o conti) di riserva di un'istituzione nel periodo di mantenimento è inferiore alla riserva dovuta nello stesso periodo.

In caso di totale o parziale inadempienza agli obblighi di riserva — ai sensi del regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE — la BCE può irrogare una qualsiasi tra le seguenti sanzioni:

— il pagamento di una penale, fino a 5 punti percentuali superiori al tasso delle operazioni di rifinanziamento marginale, applicata all'ammontare dell'inadempienza,

— il pagamento di una penale, fino a due volte il tasso delle operazioni di rifinanziamento marginale, applicata all'ammontare dell'inadempienza,

— l'obbligo per l'istituzione di costituire depositi infruttiferi presso la BCE o le banche centrali nazionali per un ammontare fino a tre volte l'importo dell'inadempienza. La durata di tale deposito non può eccedere quella del periodo di mantenimento in cui l'istituzione è risultata inadempiente.

Nel caso in cui un'istituzione non ottemperi ad altri obblighi previsti da regolamenti e decisioni della BCE relativi al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema (per esempio, se i dati rilevanti non vengono trasmessi in tempo o sono imprecisi), la BCE ha il potere di irrogare sanzioni ai sensi del regolamento (CE) n. 2532/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, riguardante il potere della BCE di imporre sanzioni e del regolamento della BCE, del 23 settembre 1999, sul potere della BCE di irrogare sanzioni (BCE/1999/4). Il Comitato esecutivo della BCE può specificare e pubblicare i criteri in base ai quali irrogherà le sanzioni previste dall'art. 7 (1) del regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime da parte della Banca centrale europea ([88]).

Inoltre, nei casi di infrazioni gravi all'obbligo di detenere riserve, l'Eurosistema può sospendere la possibilità delle controparti di partecipare alle operazioni di mercato aperto.

([88]) Questi criteri sono stati pubblicati in un avviso nella *Gazzetta ufficiale delle Comunità europee* dell'11 febbraio 2000, intitolato «Avviso della Banca centrale europea sull'irrogazione di sanzioni per infrazioni all'obbligo di detenere riserve minime».

ALLEGATI

ALLEGATO 1

Esempi di operazioni e procedure di politica monetaria

Indice degli Esempi

Esempio 1 Operazione temporanea di finanziamento mediante asta a tasso fisso

Esempio 2 Operazione temporanea di finanziamento tramite asta a tasso variabile

Esempio 3 Emissione di certificati di debito della BCE mediante asta a tasso variabile

Esempio 4 Operazione di swap in valuta effettuata tramite asta a tasso variabile per assorbire liquidità

Esempio 5 Operazione di swap in valuta effettuata mediante asta a tasso variabile per immettere liquidità

Esempio 6 Misure per il controllo dei rischi

ESEMPIO N. 1

Operazione temporanea di finanziamento mediante asta a tasso fisso

La BCE decide di immettere liquidità nel mercato tramite un'operazione temporanea organizzata con una procedura d'asta a tasso fisso.

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Controparte	**Offerta** (milioni di EUR)
Banca 1	30
Banca 2	40
Banca 3	70
Totale	140

La BCE decide di assegnare un totale di 105 milioni di EUR.

La percentuale di riparto è la seguente:

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75\,\%$$

L'assegnazione alle controparti è la seguente:

Controparte	**Offerta** (milioni di euro)	**Aggiudicazione** (milioni di euro)
Banca 1	30	22,5
Banca 2	40	30,0
Banca 3	70	52,5
Totale	140	105,0

ESEMPIO N. 2

Operazione temporanea di finanziamento tramite asta a tasso variabile

La BCE decide di immettere liquidità sul mercato mediante un'operazione temporanea organizzata con una procedura d'asta a tasso variabile.

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Tasso d'interesse (%)	**Importi** (in milioni di EUR)				
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	**Totale offerte**	**Offerta aggregata**
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
Totale	30	45	70	145	

La BCE decide di assegnare 95 milioni di EUR, con un conseguente tasso di interesse marginale del 3,05 %.

Tutte le offerte al di sopra del 3,05 % (per un importo complessivo di 80 milioni di EUR) sono accolte per intero. Al 3,05 % la percentuale di riparto è la seguente:

$$\frac{94 - 80}{35} = 40\,\%$$

Quindi, a titolo di esempio, l'assegnazione alla Banca 1 al tasso di interesse marginale è la seguente:

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

L'assegnazione totale alla Banca 1 risulta perciò essere:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

I risultati dell'aggiudicazione possono essere riassunti come segue:

Controparti	**Importi** (in milioni di EUR)			
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	**Totale**
Totale offerte	30,0	45,0	70,0	145
Totale assegnazioni	14,0	34,0	46,0	94

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga in base a una procedura d'asta a tasso unico («asta di tipo olandese»), il tasso di interesse applicato agli importi assegnati alle controparti è del 3,05 %.

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga in base a una procedura d'asta a tasso multiplo («asta di tipo americano»), non viene applicato un tasso di interesse unico agli importi assegnati alle controparti; ad esempio, la Banca 1 riceve 5 milioni di EUR al 3,07 %, 5 milioni di EUR al 3,06 % e 4 milioni di EUR al 3,05 %.

ESEMPIO N. 3

Emissione di certificati di debito della BCE mediante asta a tasso variabile

La BCE decide di assorbire liquidità dal mercato attraverso un'emissione di certificati di debito organizzata con una procedura d'asta a tasso variabile.

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Tasso d'interesse (%)	**Importi** (in milioni di EUR)				
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	**Totale offerte**	**Offerta aggregata**
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
Totale	55	70	55	180	

La BCE decide di assegnare un importo nominale di 124,5 milioni di EUR, con conseguente tasso di interesse marginale del 3,05 %.

Tutte le offerte al di sotto del 3,05 % (per un importo complessivo di 65 milioni di EUR) sono accolte per intero. Al 3,05 % la percentuale di assegnazione è la seguente:

$$\frac{124{,}5 - 65}{70} = 85\,\%$$

Quindi, a titolo di esempio, l'assegnazione alla Banca 1 al tasso di interesse marginale è la seguente:

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

L'assegnazione totale alla Banca 1 risulta perciò essere:

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

I risultati dell'aggiudicazione possono essere riassunti come segue:

Controparti	**Importi** (in milioni di EUR)			
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	**Totale**
Totale offerte	55,0	70,0	55,0	180,0
Totale assegnazioni	42,0	49,0	33,5	124,5

ESEMPIO N. 4

Operazione di swap in valuta effettuata tramite asta a tasso variabile per assorbire liquidità

La BCE decide di assorbire liquidità dal mercato attraverso un'operazione di swap in valuta sul tasso di cambio euro/dollaro statunitense mediante una procedura d'asta a tasso variabile. (Nota: in questo esempio, l'euro è negoziato a premio).

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Punti a termine (× 10 000)	**Importi** (in milioni di EUR)				
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	**Totale offerte**	**Offerta aggregata**
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
Totale	65	90	80	235	

La BCE decide di assegnare 158 milioni di euro, e di conseguenza i punti a termine marginali sono 6,63. Tutte le offerte al di sopra dei 6,63 punti (per un importo complessivo di 65 milioni di EUR) sono accolte per intero. A 6,63 punti la percentuale di riparto è la seguente:

$$\frac{158 - 65}{100} = 93\,\%$$

Quindi, a titolo di esempio, l'assegnazione alla Banca 1, ai punti a termine marginali, è la seguente:

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

L'assegnazione totale alla Banca 1 risulta perciò essere:

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

I risultati dell'aggiudicazione possono essere riassunti come segue:

Controparti	**Importi** (in milioni di EUR)			
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	**Totale**
Totale offerte	65,0	90,0	80,0	235,0
Totale assegnazioni	48,25	52,55	57,20	158,0

La BCE stabilisce per l'operazione un tasso di cambio a pronti tra euro e dollaro statunitense di 1,1300.

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga in base a una procedura d'asta a tasso unico («asta di tipo olandese»), alla data di inizio dell'operazione l'Eurosistema acquista 158 000 000 EUR e vende 178 540 000 dollari statunitensi. Alla data di scadenza dell'operazione, l'Eurosistema vende 158 000 000 EUR e acquista 178 644 754 dollari statunitensi (il tasso di cambio a termine è 1,130663 = 1,1300 + 0,000663).

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga secondo una procedura d'asta a tasso multiplo («asta di tipo americano»), gli importi scambiati dall'Eurosistema in euro e in dollari statunitensi sono indicati nella tavola seguente:

Operazioni a pronti			**Operazioni a termine**		
Tasso di cambio	Euro acquistati	Dollari Usa venduti	Tasso di cambio	Euro venduti	Dollari Usa acquistati
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		
Totale	158 000 000	178 540 000		158 000 000	178 645 339

ESEMPIO N. 5

Operazione di *swap* in valuta effettuata mediante asta a tasso variable per immettere liquidità

La BCE decide di immettere liquidità nel mercato attraverso un'operazione di swap in valuta sul tasso di cambio euro/dollaro statunitense tramite una procedura d'asta a tasso variabile. (Nota: in questo esempio, l'euro è negoziato a premio).

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Punti a termine (× 10 000)	**Importi** (in milioni di EUR)				
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	**Totale offerte**	**Offerta aggregata**
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
Totale	60	85	75	220	

La BCE decide di assegnare 197 milioni di EUR e, di conseguenza, i punti a termine marginali sono 6,54. Tutte le offerte al di sotto dei 6,54 punti (per un importo complessivo di 195 milioni di EUR) sono accolte per intero. A 6,54 punti la percentuale di riparto è la seguente:

$$\frac{197 - 195}{20} = 10\,\%$$

Quindi, a titolo di esempio, l'assegnazione alla Banca 1 ai punti a termine marginali è la seguente:

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

L'assegnazione totale alla Banca 1 risulta perciò essere:

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

I risultati dell'aggiudicazione possono essere riassunti come segue:

Controparti	**Importi** (in milioni di EUR)			
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	**Totale**
Totale offerte	60,0	85,0	75,0	220
Totale assegnazioni	55,5	75,5	66,0	197

La BCE stabilisce per l'operazione un tasso di cambio a pronti tra euro e dollaro statunitense di 1,1300.

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga in base a una procedura d'asta a tasso unico («asta di tipo olandese»), alla data di inizio dell'operazione l'Eurosistema vende 197 000 000 EUR e acquista 222 610 000 dollari statunitensi. Alla data di scadenza dell'operazione, l'Eurosistema acquista 197 000 000 EUR e vende 222 738 838 dollari statunitensi (il tasso di cambio a termine è 1,130654 = 1,1300 + 0,000654).

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga secondo una procedura d'asta a tasso multiplo («asta di tipo americano»), l'Eurosistema scambia in euro e in dollari statunitensi gli importi indicati nella tavola che segue:

Operazioni a pronti			**Operazioni a termine**		
Tasso di cambio	Euro venduti	Dollari Usa acquistati	Tasso di cambio	Euro acquistati	Dollari Usa venduti
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		
Totale	197 000 000	222 610 000		197 000 000	222 736 573

ESEMPIO N. 6

Misure per il controllo dei rischi

Questo esempio illustra il sistema di controllo dei rischi che viene utilizzato per le attività offerte nell'ambito delle operazioni di immissione di liquidità dell'Eurosistema ([1]). L'esempio si basa sull'ipotesi che una controparte partecipi alle seguenti operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema:

— un'operazione di rifinanziamento principale con data di inizio 28 luglio 2004 e scadenza 4 agosto 2004 nella quale la controparte risulta aggiudicataria per 50 milioni di EUR a un tasso di interesse del 4,24 %,

— un'operazione di rifinanziamento a più lungo termine con data di inizio 29 luglio 2004 e scadenza 21 ottobre 2004 nella quale la controparte risulta aggiudicataria per 45 milioni di EUR a un tasso di interesse del 4,56 %,

— un'operazione di rifinanziamento principale con data di inizio 4 agosto 2004 e scadenza 11 agosto 2004 nella quale la controparte risulta aggiudicataria per 35 milioni di EUR a un tasso di interesse del 4,26 %.

Le caratteristiche delle attività sottostanti di primo livello utilizzate dalla controparte per coprire queste operazioni sono specificate nella seguente Tavola 1:

Tavola 1 — Attività sottostanti di primo livello utilizzate nelle operazioni

	Caratteristiche					
Nome	**Classe di attività**	**Data di scadenza**	**Tipologia della cedola**	**Frequenza della cedola**	**Vita residua**	**Scarto di garanzia**
Titolo A	Titolo garantito da attività	29.8.2006	Fissa	Semestrale	2 anni	3,50 %
Titolo B	Titolo di Stato	19.11.2008	Variabile	Annuale	4 anni	0,50 %
Titolo C	Obbligazione societaria	12.5.2015	Zero coupon		>10 anni	15,00 %

Prezzi in percentuale (inclusi interessi maturati) ([1])

28.7.2004	**29.7.2004**	**30.7.2004**	**2.8.2004**	**3.8.2004**	**4.8.2004**	**5.8.2004**
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	

([1]) I prezzi riportati per ogni giornata di valutazione corrispondono ai prezzi più rappresentativi del giorno precedente la valutazione.

Sistema di earmarking

In prima ipotesi, si assume che le operazioni sono svolte con una banca centrale nazionale che utilizza un sistema nel quale le attività sottostanti sono direttamente collegate (*earmarked*) a ciascuna operazione e vengono rivalutate su base giornaliera. Il sistema di controllo dei rischi può allora essere descritto nel seguente modo (vedi anche Tavola 2):

1. Il 28 luglio 2004 la controparte effettua un'operazione di pronti contro termine con la banca centrale nazionale, che acquista 50,6 milioni di EUR del Titolo A. Il Titolo A è un titolo garantito da attività a tasso fisso con scadenza 29 agosto 2006. Esso ha pertanto una vita residua pari a due anni e quindi gli viene applicato uno scarto di garanzia pari al 3,5 %. Il prezzo di mercato del Titolo A sul mercato di riferimento in quel giorno è di 102,63 %, comprensivo dei dietimi maturati sulla cedola. La controparte deve consegnare un ammontare del Titolo A il cui valore, dopo la deduzione dello scarto di garanzia del 3,5 %, deve eccedere l'ammontare aggiudicato di 50 milioni di EUR. Pertanto, la controparte consegna il Titolo A per un importo nominale pari a 50,6 milioni di EUR, il cui valore di mercato rettificato è pari in quel giorno a 50 113 203 EUR.

2. Il 29 luglio 2004 la controparte effettua un'operazione di pronti contro termine con la banca centrale nazionale, che acquista 21 milioni di EUR del Titolo A (prezzo di mercato pari a 101,98 %, scarto di garanzia pari al 3,5 %) e 25 milioni di EUR del Titolo B (prezzo di mercato pari a 98,35 %). Il Titolo B è un titolo di Stato a tasso variabile, al quale viene applicato uno scarto di garanzia pari allo 0,5 %. Il valore di mercato rettificato

([1]) Questo esempio si basa sull'ipotesi che, nel calcolo per determinare l'esigenza di una richiesta di margini, viene preso in considerazione l'interesse maturato sulla liquidità concessa e si applica un livello di attivazione pari allo 0,5 % della liquidità offerta.

del Titolo A e del Titolo B in quel giorno è pari a 45 130 810 EUR, ed eccede pertanto l'importo richiesto che è pari a 45 000 000 EUR.

Il 29 luglio 2004 le attività sottostanti l'operazione di rifinanziamento principale effettuata il 28 luglio 2004 sono rivalutate. Con un prezzo di mercato di 101,98 %, il valore di mercato rettificato del Titolo A rimane ancora entro i margini di oscillazione consentiti. Conseguentemente, l'importo dei titoli dati inizialmente in garanzia è sufficiente a coprire sia l'importo del finanziamento sia gli interessi maturati che ammontano a 5 889 EUR.

3. Il 30 luglio 2004 le attività sottostanti sono rivalutate: il prezzo di mercato del Titolo A è pari a 100,55 % e il prezzo di mercato del Titolo B è pari a 97,95 %. Gli interessi maturati ammontano a 11 778 EUR sull'operazione di rifinanziamento principale iniziata il 28 luglio 2004 e di 5 700 EUR sull'operazione di rifinanziamento a più lungo termine iniziata il 29 luglio 2004. Conseguentemente, il valore di mercato rettificato del Titolo A consegnato nella prima operazione non solo scende al di sotto dell'ammontare dovuto (importo del finanziamento + interessi maturati) di un importo pari a 914 218 EUR, ma risulta anche inferiore al livello di attivazione di 49 761 719 EUR. La controparte consegna 950 000 EUR in valore nominale del Titolo A, che, dopo aver sottratto lo scarto di garanzia del 3,5 % dal valore di mercato basato su un prezzo di 100,55 %, ripristina ad un livello sufficiente l'importo dei titoli dati a fronte dell'operazione ([1]).

   Una richiesta di margini è necessaria anche per la seconda operazione in quanto il valore di mercato rettificato dei titoli utilizzati nell'operazione stessa (44 741 520 EUR) risulta inferiore al livello di attivazione di 44 780 672 EUR. La controparte pertanto consegna 270 000 EUR in valore nominale del Titolo B con un valore di mercato rettificato di 263 143 EUR.

4. Il 2 e il 3 agosto 2004 le attività sottostanti sono rivalutate, senza che ciò risulti in richieste di margini per le operazioni effettuate il 28 e il 29 luglio 2004.

5. Il 4 agosto 2004 la controparte rimborsa il finanziamento ottenuto con l'operazione di rifinanziamento principale effettuata il 28 luglio 2004 compresi gli interessi maturati che ammontano a 41 222 EUR. La banca centrale nazionale restituisce 51 550 000 EUR in valore nominale del Titolo A.

   Nello stesso giorno, la controparte effettua una nuova operazione di pronti contro termine con la banca centrale nazionale, che acquista 75 milioni di EUR in valore nominale del Titolo C. Poiché il Titolo C è un'obbligazione societaria di tipo zero coupon con vita residua superiore a dieci anni alla quale si applica uno scarto di garanzia del 15 %, il valore di mercato rettificato in quel giorno è di 35 068 875 EUR.

   Dalla rivalutazione delle attività sottostanti l'operazione di rifinanziamento a più lungo termine effettuata il 29 luglio 2004 risulta che il valore di mercato rettificato dei titoli consegnati eccede il livello superiore di attivazione di circa 262 000 EUR. La banca centrale nazionale pertanto restituisce alla controparte 262 000 EUR in valore nominale del Titolo B ([2]).

Sistema di pooling

Nella seconda ipotesi, si assume che le operazioni sono effettuate con una banca centrale nazionale che adotta un sistema di pooling. Le attività incluse nel pool utilizzato dalla controparte non sono collegate a specifiche operazioni.

Anche in questo esempio viene ipotizzata la stessa sequenza di operazioni utilizzata nell'esempio precedente (sistema di *earmarking*). La principale differenza è che, nelle date di valutazione, il valore di mercato rettificato di tutte le attività comprese nel *pool* deve coprire l'importo complessivo delle operazioni in essere effettuate dalla controparte con la banca centrale nazionale. Conseguentemente, la richiesta di margini per 1 178 398 EUR effettuata il 30 luglio 2004 in questo esempio è identica a quella necessaria nel sistema di earmarking. La controparte consegna 1 300 000 EUR, in valore nominale, del Titolo A, che, dopo aver sottratto lo scarto di garanzia del 3,5 % dal valore di mercato basato su un prezzo di 100,55 %, ripristina ad un livello sufficiente l'importo dei titoli dati in garanzia.

Inoltre, il 4 agosto 2004, data in cui scade l'operazione effettuata il 28 luglio 2004, la controparte può continuare a tenere le attività sul proprio conto. Un'attività può anche essere sostituita con un'altra come illustrato nell'esempio, dove 51,9 milioni di EUR in valore nominale del Titolo A sono sostituiti con 75,5 milioni di EUR del Titolo C a copertura del finanziamento ottenuto con tutte le operazioni di rifinanziamento, compresi gli interessi maturati.

Il sistema di controllo dei rischi utilizzato dai sistemi di pooling è descritto nella Tavola 3.

([1]) Le banche centrali nazionali possono chiedere il versamento dei margini in contante invece che in titoli.

([2]) Se la banca centrale nazionale avesse dovuto pagare un margine alla controparte relativamente alla seconda operazione, in alcuni casi questo margine si sarebbe potuto compensare con il margine dovuto alla banca centrale nazionale dalla controparte relativamente alla prima operazione. Conseguentemente ci sarebbe stato un unico pagamento di margini.

Tavola 2 — Sistema di earmarking

Data	Operazioni	Data d'inizio	Data di scadenza	Tasso	Importo nominale
28.7.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
29.7.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
30.7.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
2.8.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
3.8.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
4.8.2004	Rifinanziamento principale	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
5.8.2004	Rifinanziamento principale	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000

Interessi maturati	Importo da coprire	Limite inferiore del livello di attivazione	Limite superiore del livello di attivazione	Valore di mercato rettificato	Margini dovuti
—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 113 203	—
5 889	50 005 889	49 755 859	50 255 918	49 795 814	—
—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 130 810	—
11 778	50 011 778	49 761 719	50 261 837	49 097 560	– 914 218
5 700	45 005 700	44 780 672	45 230 729	44 741 520	– 264 180
29 444	50 029 444	49 779 297	50 279 592	50 258 131	—
22 800	45 022 800	44 797 686	45 247 914	45 152 222	—
35 333	50 035 333	49 785 157	50 285 510	50 123 818	—
28 500	45 028 500	44 803 358	45 253 643	45 200 595	—
—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 068 875	—
34 200	45 034 200	44 809 029	45 259 371	45 296 029	261 829
4 142	35 004 142	34 829 121	35 179 162	34 979 625	—
39 900	45 039 900	44 814 701	45 265 100	45 043 420	—

Tavola 3 — Sistema di pooling

Data	Operazioni	Data d'inizio	Data di scadenza	Tasso	Importo nominale
28.7.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
29.7.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
30.7.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
2.8.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
3.8.2004	Rifinanziamento principale	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
4.8.2004	Rifinanziamento principale	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
5.8.2004	Rifinanziamento principale	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000

Interessi maturati	Importo da coprire	Limite inferiore del livello di attivazione [1]	Limite superiore del livello di attivazione [2]	Valore di mercato rettificato	Margini dovuti
—	50 000 000	49 750 000	Non applicabile	50 113 203	—
5 889 —	95 005 889	94 530 859	Non applicabile	94 926 624	—
11 778 5 700	95 017 478	94 542 390	Non applicabile	93 839 080	– 1 178 398
29 444 22 800	95 052 244	94 576 983	Non applicabile	95 487 902	—
35 333 28 500	95 063 833	94 588 514	Non applicabile	95 399 949	—
— 34 200	80 034 200	79 634 029	Non applicabile	80 333 458	—
4 142 39 900	80 044 042	79 643 821	Non applicabile	80 248 396	—

[1] In un sistema di pooling, il limite inferiore del livello di attivazione per le richieste di margini è pari al livello di attivazione minimo delle attività depositate nel pool. In pratica la maggior parte delle banche centrali richiede attività addizionali ogni qualvolta che il valore di mercato rettificato delle attività del pool scende al di sotto dell'importo totale da coprire.

[2] In un sistema di pooling, il concetto di limite superiore del livello di attivazione non ha rilevanza, perché le controparti cercheranno sempre di detenere in deposito attività in eccesso al fine di minimizzare le transazioni operative.

ALLEGATO 2

Glossario

Accordi di corrispondenza tra banche (Correspondent banking): accordi mediante i quali un *istituto di credito* fornisce servizi di pagamento e di altro genere a un altro istituto di credito. I pagamenti effettuati tramite banche corrispondenti vengono spesso eseguiti mediante conti reciproci (conti «nostro» e «loro»), ai quali possono essere collegate linee di credito permanenti. I servizi di corrispondenza sono caratteristici delle relazioni tra banche di paesi diversi, ma sono noti anche come rapporti di agenzia in alcuni contesti domestici. «Conto loro» è il termine utilizzato da un corrispondente per indicare un deposito tenuto per conto di un istituto di credito estero; quest'ultimo a sua volta considera quel deposito come un «conto nostro».

Agente di regolamento (Settlement agent): istituzione che gestisce le procedure di regolamento (per esempio, la determinazione delle posizioni da regolare, il monitoraggio degli scambi di pagamenti, etc.) per i sistemi di trasferimento o per altri accordi che richiedono un regolamento.

Aggregato soggetto a riserva (Reserve base): somma delle voci di bilancio che costituiscono la base di calcolo della *riserva obbligatoria* di un'istituzione creditizia.

Aliquota (o coefficiente) di riserva (Reserve ratio): coefficienti, stabiliti dalla banca centrale, per ciascuna categoria di voci di bilancio incluse nell'*aggregato soggetto a riserva*, che vengono utilizzati per il calcolo della *riserva obbligatoria*.

Area dell'euro (Euro area): l'insieme degli *Stati membri* dell'UE che, in conformità con il *Trattato*, hanno adottato l'euro come moneta unica e in cui viene condotta una politica monetaria unica sotto la responsabilità del Consiglio direttivo della BCE.

Asta a tasso fisso (Fixed rate tender): *procedura d'asta* in cui il tasso di interesse viene preventivamente fissato dalla banca centrale e le *controparti* partecipanti indicano l'ammontare di fondi che intendono negoziare al tasso di interesse stabilito.

Asta a tasso multiplo (Asta di tipo americano) (Multiple rate auction, American auction): asta in cui il tasso di interesse (prezzo/*punti a termine*) di aggiudicazione è quello offerto da ciascun partecipante all'asta.

Asta a tasso unico (Asta di tipo olandese) (Single rate auction, Dutch auction): asta in cui il tasso di interesse (prezzo/*punti a termine*) di aggiudicazione applicato a tutte le offerte accolte è pari al *tasso di interesse marginale*.

Asta a tasso variabile (Variable rate tender): *procedura d'asta* in cui le *controparti* indicano sia l'ammontare complessivo che intendono negoziare con la banca centrale sia il tasso di interesse al quale intendono effettuare la transazione.

Asta di tipo americano (American auction): cfr. *Asta a tasso multiplo*.

Asta di tipo olandese (Dutch auction): cfr. *Asta a tasso unico*.

Asta standard (Standard tender): *procedura d'asta* utilizzata dall'Eurosistema nelle *operazioni di mercato aperto*. Le aste standard sono effettuate nell'arco di 24 ore. Tutte le *controparti* che soddisfino i requisiti generali di partecipazione sono autorizzate a presentare offerte alle aste standard.

Asta sulle quantità (Volume tender): cfr. *Asta a tasso fisso*.

Asta veloce (Quick tender): procedura d'asta utilizzata dall'*Eurosistema* per *operazioni di fine tuning* quando si desideri ottenere un rapido impatto sulla situazione di liquidità del mercato. Le aste veloci sono effettuate nell'arco di un'ora e la partecipazione è consentita solo a un numero limitato di *controparti*.

Attività di primo livello (Tier one asset): attività negoziabile che soddisfa determinati requisiti uniformi a livello dell'*area dell'euro* stabiliti dalla BCE.

Attività di secondo livello (Tier two asset): attività negoziabile o non negoziabile i cui specifici criteri di stanziabilità sono stabiliti dalle *BCN* e soggetti all'approvazione della BCE.

Banca centrale nazionale — BCN (National Central Bank — NCB): termine utilizzato nel presente documento per indicare la banca centrale di uno *Stato membro* dell'UE che, in conformità con il *Trattato*, ha adottato la moneta unica.

Cedola postfissata (Post fixed coupon): cedola su uno *strumento a tasso variabile*, determinata in base ai valori presi dall'indice di riferimento ad una certa data (a certe date) durante il periodo di maturazione della cedola.

Cedola prefissata (Pre fixed coupon): cedola su uno *strumento a tasso variabile*, determinata in base ai valori presi dall'indice di riferimento ad una certa data (a certe date) prima dell'inizio del periodo di maturazione della cedola.

Collegamento tra sistemi di regolamento dei titoli (Link between securities settlement systems): un collegamento è dato dall'insieme di procedure e di accordi tra due *sistemi di regolamento dei titoli* (Security settlement systems o SSS) per il trasferimento di titoli mediante scritturazioni contabili tra detti SSS.

Conto di deposito in titoli (Safe custody account): conto in titoli gestito dalla banca centrale sul quale gli *istituti di credito* possono depositare titoli stanziabili a garanzia delle operazioni di banca centrale.

Conto di regolamento (Settlement account): conto detenuto presso la banca centrale da un partecipante diretto al *sistema* nazionale *di RTGS* per il regolamento dei pagamenti.

Conto di riserva (Reserve account): conto presso la *banca centrale nazionale* sul quale le *controparti* detengono le proprie *riserve*. I *conti di regolamento* delle controparti presso le *banche centrali nazionali* possono essere utilizzati anche come conti di riserva.

Contratto di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine (Repurchase agreement): contratto secondo il quale viene venduta (acquistata) un'attività e, contestualmente, il venditore (acquirente) acquisisce il diritto e l'obbligo di riacquistarla (rivenderla) a un prezzo stabilito in una data successiva o a richiesta. Tale strumento è simile per certi aspetti ai finanziamenti mediante prestiti garantiti, con la differenza che in questi ultimi la proprietà dei titoli rimane in capo al debitore. L'*Eurosistema* fa ricorso ai contratti di vendita (acquisto) con patto di riacquisto (vendita) con scadenza prestabilita nell'esecuzione delle proprie *operazioni temporanee*.

Controparte (Counterparty): contraente con cui viene stipulata una transazione finanziaria (per esempio, un'operazione con la banca centrale).

Credito infragiornaliero (Intraday credit): credito accordato e rimborsato nell'arco della stessa *giornata operativa*. Può essere accordato dalle banche centrali nazionali per agevolare il funzionamento del sistema dei pagamenti e può assumere la forma di: (i) uno scoperto garantito; oppure (ii) un'operazione di prestito su pegno o un'operazione di pronti contro termine.

Data di acquisto (Purchase date): data in cui diviene effettiva la vendita all'acquirente di un'attività oggetto della transazione.

Data di contrattazione (Trade date — T): data di esecuzione di una negoziazione (vale a dire, un accordo relativo a una transazione finanziaria tra due *controparti*). La data di contrattazione può coincidere con la *data di regolamento* (regolamento stesso giorno), ovvero anticiparla di un numero definito di *giornate operative* (la *data di regolamento* viene indicata come T + intervallo di regolamento).

Data di inizio (Start date): data di regolamento della parte a pronti di un'operazione di politica monetaria. La data di inizio coincide con la *data di acquisto* per le operazioni basate su un *contratto di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine* e per le *operazioni di swap in valuta*.

Data di regolamento (Settlement date): data di regolamento di una transazione. Il regolamento può avvenire nello stesso giorno in cui ha luogo la contrattazione (regolamento stesso giorno), ovvero uno o più giorni successivi (la data di regolamento viene indicata come *data di contrattazione (T)* + intervallo di regolamento).

Data di riacquisto (Repurchase date): data in cui l'acquirente è tenuto a rivendere alla *controparte* le attività oggetto di un *contratto di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine*.

Data di scadenza (Maturity date): data di scadenza di un'operazione di politica monetaria. Nel caso di operazioni di pronti contro termine o di *swap*, la data di scadenza coincide con quella di riacquisto.

Data di valutazione (Valuation date): data in cui viene adeguata la valutazione delle attività costituite a fronte di operazioni di credito.

Depositi con scadenza predeterminata (Deposits with agreed maturity): strumenti di raccolta che consistono principalmente in depositi a tempo determinato con una data scadenza che, secondo gli usi nazionali, o non sono rimborsabili prima della scadenza oppure possono essere rimborsati soltanto previo pagamento di una penale. Questa categoria comprende anche alcuni strumenti di debito non negoziabili quali i certificati di deposito non negoziabili (sul mercato al dettaglio).

Depositi rimborsabili con preavviso (Deposits redeemable at notice): strumenti di raccolta che consistono in depositi per i quali il detentore deve rispettare un dato periodo di preavviso per poter prelevare i fondi. In alcuni casi è prevista la possibilità di prelevare un certo ammontare fisso in un dato momento prestabilito o di prelevare anticipatamente previo pagamento di una penale.

Detrazione forfettaria (Standardized deduction): percentuale fissa applicata all'importo in essere di titoli di debito con scadenza predeterminata fino a due anni (compresi gli strumenti di raccolta a breve termine) che possono essere dedotti dall'aggregato soggetto a riserva dagli emittenti che non sono in grado di documentare che tale importo in essere è detenuto da altri istituti assoggettati al sistema di riserva obbligatoria dell'*Eurosistema*, dalla BCE o da una *BCN*.

Dematerializzazione (Dematerialisation): eliminazione dei certificati e dei documenti materiali rappresentativi della proprietà delle attività finanziarie, le quali sussistono soltanto come registrazioni contabili.

Depositario (Custodian): istituzione che cura la custodia e l'amministrazione di titoli e di altre attività finanziarie per conto di terzi.

Depositario (Depository): istituzione la cui funzione principale è quella di assicurare la gestione materiale o elettronica di titoli e tenere evidenza della proprietà degli stessi.

Deposito presso la banca centrale (Deposit facility): operazione dell'*Eurosistema* che le *controparti*, su loro iniziativa, possono utilizzare per costituire presso una banca centrale nazionale depositi overnight remunerati a un tasso di interesse prestabilito.

Di fine giornata (End of day): momento della *giornata operativa*, successivo alla chiusura del *sistema TARGET*, in cui i pagamenti precedentemente immessi nel sistema vengono perfezionati per quella giornata.

Emittente (Issuer): soggetto obbligato al rispetto delle condizioni contenute in un titolo o in altro strumento finanziario.

Eurosistema (Eurosystem): comprende la Banca centrale europea (BCE) e le *banche centrali nazionali* dei *Paesi membri* dell'*area dell'euro*. Gli organi decisionali dell'Eurosistema sono il Consiglio direttivo e il Comitato esecutivo della BCE.

Formula convenzionale per la determinazione dei giorni per il calcolo degli interessi (Day-count convention): formula convenzionale che regola il numero di giorni rilevanti ai fini del calcolo degli interessi sui crediti concessi. L'*Eurosistema* applica la formula *giorni effettivi/360* nello svolgimento delle operazioni di politica monetaria.

Franchigia (Lump sum allowance): importo fisso che una istituzione può detrarre nel calcolo della propria *riserva obbligatoria* nell'ambito del regime di riserva dell'*Eurosistema*.

Giornata operativa della BCN (NCB business day): giorno in cui la *banca centrale nazionale* di uno specifico *Stato membro* è aperta per condurre operazioni di politica monetaria dell'*Eurosistema*. In alcuni Stati membri, alcune filiali della banca centrale nazionale possono essere chiuse nelle giornate operative della BCN a causa di festività locali o regionali. In questi casi, la banca centrale nazionale in questione deve informare preventivamente le *controparti* sulle modalità da seguire per le operazioni che riguardano tali filiali.

Giornata operativa dell'Eurosistema (Eurosystem business day): un qualsiasi giorno in cui la BCE e almeno una *banca centrale nazionale* sono operative al fine dello svolgimento di operazioni di politica monetaria dell'*Eurosistema*.

Giorni effettivi/360 (Actual/360): *formula convenzionale per la determinazione dei giorni per il calcolo degli interessi* su un credito, secondo la quale gli interessi vengono calcolati sul numero effettivo dei giorni di calendario di durata del credito, sulla base dell'anno commerciale (360 giorni). L'*Eurosistema* applica tale formula per le proprie operazioni di politica monetaria.

Importo minimo assegnato (Minimum allotment amount): limite minimo all'ammontare che può essere assegnato alle singole *controparti* in un'operazione d'asta. L'*Eurosistema* può stabilire un ammontare minimo da assegnare a ciascuna controparte nelle proprie operazioni d'asta.

Intervallo di scadenza (Maturity bucket): classe di strumenti di debito appartenenti a una stessa categoria di liquidità di attività idonee di primo o di secondo livello, con *vita residua* compresa entro una dato arco temporale, ad esempio l'intervallo di scadenza da tre a cinque anni.

Istituto di credito (Credit institution): termine utilizzato nel presente rapporto per indicare un'istituzione ricompresa nella definizione contenuta nell'art. 1 della Direttiva 2000/12/CE del 20 marzo 2000 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio, come emendata dalla Direttiva 2000/28/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 settembre 2000. Pertanto, un istituto di credito è: (i) un organismo la cui attività consiste nell'accettare dal pubblico depositi o altri fondi rimborsabili e nel concedere crediti per conto proprio; ovvero (ii) un organismo o una qualsiasi altra persona giuridica diversa da (i) che emette mezzi di pagamento nella forma di moneta elettronica. Per «moneta elettronica» si intende il valore monetario di una passività dell'emittente che sia: (a) incorporata in un supporto elettronico; (b) emessa a fronte del versamento di fondi per un importo almeno pari al valore monetario creato; e (c) accettata come strumento di pagamento da soggetti diversi dall'emittente.

Istituzioni finanziarie monetarie — IFM (Monetary Financial Institutions — MFI): istituzioni finanziarie che nel loro insieme costituiscono il settore che emette moneta nell'*area dell'euro*. Questo comprende le banche centrali, gli *istituti di credito* residenti, come definiti nella legislazione comunitaria e tutte le altre istituzioni finanziarie residenti la cui attività consiste nell'accettare depositi e/o loro sostituti assimilabili da soggetti diversi dalle IFM e nel concedere crediti e/o effettuare investimenti mobiliari per conto proprio (almeno in termini economici).

Limite massimo di offerta (Maximum bid limit): limite massimo all'ammontare che può essere offerto da una singola *controparte* in un'operazione d'asta. L'*Eurosistema* può fissare limiti massimi al fine di evitare offerte troppo elevate da parte di singole controparti.

Livello di attivazione (Trigger point): livello predefinito del valore della liquidità fornita in corrispondenza del quale scatta una *richiesta di margini*.

Margine di variazione (Variation margin, marking to market): l'*Eurosistema* richiede che venga mantenuto un determinato livello del valore di mercato delle attività stanziabili utilizzate nelle proprie *operazioni temporanee* di finanziamento. Ne consegue che, se il valore delle attività sottostanti, misurato periodicamente, scende al di sotto di un certo livello, la *banca centrale nazionale* richiederà alla *controparte* di fornire attività addizionali o contante (cioè una *richiesta di margini*). Similmente, se il valore delle attività sottostanti, a seguito di una loro rivalutazione, supera un certo livello, la controparte può ritirare le attività in eccesso o contante. Cfr. paragrafo 6.4.

Margine iniziale (Initial margin): misura per il controllo dei rischi che può essere applicata dall'*Eurosistema* nelle *operazioni temporanee*. Tale misura prevede che le attività richieste a fronte di una transazione siano pari al credito concesso alla *controparte* più il valore del margine iniziale.

Meccanismo di Interlinking (Interlinking mechanism): nell'ambito del *sistema TARGET*, il meccanismo di Interlinking fornisce un'infrastruttura e delle procedure uniformi che consentono il transito degli ordini di pagamento da un sistema nazionale di RTGS a un altro.

Meccanismo di pagamento della BCE (ECB payment mechanism — EPM): gli accordi di pagamento organizzati dalla BCE e collegati al *sistema TARGET* allo scopo di effettuare: (i) i pagamenti tra i conti di deposito tenuti presso la BCE; e (ii) i pagamenti tramite il sistema TARGET tra i conti di deposito tenuti presso la BCE e presso le *banche centrali nazionali*.

Mobilizzazione della riserva obbligatoria (Averaging provision): regola che consente di adempiere agli obblighi di riserva sulla base della media delle *riserve* detenute nell'arco del *periodo di mantenimento*. La mobilizzazione della riserva obbligatoria contribuisce a stabilizzare i tassi di interesse del mercato monetario fornendo agli operatori un incentivo ad attenuare gli effetti di temporanei squilibri della liquidità. Il regime di riserva obbligatoria dell'*Eurosistema* ne prevede la mobilizzazione.

Modello di banche centrali corrispondenti (Correspondent Central Banking Model — CCBM): meccanismo istituito dal *Sistema europeo di banche centrali* allo scopo di consentire alle *controparti* l'utilizzo di attività idonee tra paesi dell'UE. Nel CCBM, le *BCN* svolgono il ruolo di *depositari* l'una nei confronti dell'altra. Ne consegue che, presso la gestione titoli di ogni banca centrale nazionale, è in essere un conto in titoli intestato a ciascuna delle altre BCN (e alla BCE).

Numero internazionale di identificazione dei titoli (International Securities Identification Number — ISIN): codice internazionale di identificazione attribuito ai titoli emessi sui mercati finanziari.

Obbligazione a cedola zero (Zero coupon bond): titolo che effettua un unico pagamento per tutta la sua durata. Nell'ambito di questo documento, le obbligazioni a cedola zero comprendono i titoli emessi a sconto e i titoli che staccano un'unica cedola alla scadenza. Uno «*strip*» è un tipo particolare di titolo a cedola zero.

Operazione definitiva (Outright transaction): transazione in cui la banca centrale effettua sul mercato acquisti o vendite definitivi di attività (a pronti o a termine).

Operazione di fine tuning (Fine tuning operation): operazione di mercato aperto utilizzata all'occorrenza, dall'*Eurosistema* principalmente per far fronte a variazioni inattese della liquidità sul mercato.

Operazione di mercato aperto (Open market operation): operazione effettuata sui mercati finanziari su iniziativa della banca centrale. Con riferimento alle finalità, alla regolarità e alle procedure adottate, le operazioni di mercato aperto dell'*Eurosistema* si possono suddividere nelle seguenti quattro categorie: *operazioni di rifinanziamento principali, operazioni di rifinanziamento a più lungo termine, operazioni di fine-tuning e operazioni strutturali*. Per quanto riguarda il tipo di strumento utilizzato, le *operazioni temporanee* sono le principali operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema e possono essere utilizzate per tutte e quattro le categorie di operazioni. Inoltre, l'emissione di certificati di debito e le *operazioni definitive* possono essere impiegate per le operazioni strutturali, mentre le operazioni definitive, gli *swap in valuta* e la *raccolta di depositi a tempo determinato* sono utilizzabili per operazioni di fine-tuning.

Operazione di rifinanziamento marginale (Marginal lending facility): operazione di rifinanziamento dell'*Eurosistema* utilizzata su iniziativa delle *controparti* per ottenere credito overnight da una *banca centrale nazionale* a un tasso di interesse prestabilito a fronte di attività idonee.

Operazione di swap in valuta (Foreign exchange swap): operazione contestuale di acquisto/vendita a pronti e vendita/acquisto a termine di una valuta contro un'altra. L'*Eurosistema* effettua operazioni di politica monetaria di mercato aperto sotto forma di *swap* in valuta in cui le *BCN* (o la BCE) acquistano (vendono) euro a pronti contro una valuta estera e, contestualmente, li rivendono (riacquistano) a termine.

Operazione di tipo strutturale (Structural operation): *operazione di mercato aperto* utilizzata dall'*Eurosistema* principalmente per modificare la posizione strutturale di liquidità del settore finanziario nei confronti dell'*Eurosistema*.

Operazione su iniziativa delle controparti (Standing facility): strumento della banca centrale utilizzato dalle controparti su iniziativa di queste ultime. L'*Eurosistema* offre due tipologie di operazioni overnight: le *operazioni di rifinanziamento marginale e i depositi presso la banca centrale*.

Operazione temporanea (Reverse transaction): operazione mediante la quale la *banca centrale nazionale* acquista (vende) attività a pronti con patto di vendita (riacquisto) a termine, ovvero eroga credito a fronte di titoli stanziabili.

Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (Longer term refinancing operations): *operazioni di mercato aperto* effettuate dall'*Eurosistema* sotto forma di *operazioni temporanee*. Le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine vengono effettuate mediante *aste standard*, con frequenza mensile e scadenza normalmente a tre mesi.

Operazioni di rifinanziamento principali (Main refinancing operations): *operazioni di mercato aperto* effettuate dall'*Eurosistema* sotto forma di *operazioni temporanee*. Le operazioni di rifinanziamento principali vengono effettuate mediante *aste standard* con frequenza settimanale e scadenza normalmente a una settimana.

Orario di riferimento della BCE (ECB time): orario del luogo in cui ha sede la BCE.

Paesi dello Spazio economico europeo — SEE (EEA countries): Stati membri dell'Unione europea, Islanda, Liechtenstein e Norvegia.

Percentuale minima di riparto (Minimum allotment ratio): limite inferiore, espresso in termini percentuali, della quota parte di offerte al *tasso di interesse marginale* da assegnare in un'operazione d'asta. L'*Eurosistema* può decidere di applicare una percentuale minima di riparto nelle proprie operazioni d'asta.

Periodo di mantenimento (Maintenance period): periodo considerato per l'adempimento degli obblighi di riserva. La BCE pubblica il calendario indicativo dei periodi di mantenimento almeno tre mesi prima dell'inizio dell'anno. Ciascun periodo di mantenimento ha inizio nel giorno di regolamento della prima operazione di rifinanziamento principale successiva alla riunione del Consiglio direttivo in cui è programmata la valutazione mensile dell'orientamento di politica monetaria. Esso termina normalmente il giorno precedente l'analoga giornata di regolamento del mese successivo. In alcuni casi particolari, il calendario può essere modificato dopo la pubblicazione, ad esempio in seguito a variazioni nella programmazione delle riunioni del Consiglio direttivo.

Prezzo di acquisto (Purchase price): prezzo al quale è venduta o deve essere venduta l'attività oggetto della transazione.

Prezzo di riacquisto (Repurchase price): prezzo al quale l'acquirente è tenuto a rivendere alla controparte le attività oggetto di un *contratto di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine*. Il prezzo di riacquisto è pari alla somma del *prezzo di acquisto* e del differenziale di prezzo equivalente all'interesse sul credito concesso per la durata dell'operazione.

Procedura bilaterale (Bilateral procedure): procedura mediante la quale la banca centrale negozia direttamente con un'unica *controparte* o con un numero ridotto di *controparti*, senza ricorrere a procedure d'asta. Le procedure bilaterali comprendono anche operazioni eseguite in borsa ovvero per il tramite di operatori di mercato.

Procedura d'asta (Tender procedure): procedura mediante la quale la banca centrale fornisce liquidità al, o assorbe liquidità dal, mercato sulla base delle offerte fatte dalle *controparti* in competizione tra loro. Le offerte più competitive vengono soddisfatte con priorità fino al raggiungimento dell'importo complessivo di liquidità da immettere o da assorbire da parte della banca centrale.

Pronti contro termine di finanziamento (Repo operation): *operazione temporanea* di finanziamento effettuata sulla base di un *contratto di acquisto di attività a pronti con patto di vendita a termine*.

Punti a termine (Swap point): differenziale tra il tasso di cambio della transazione a termine e il tasso di cambio della transazione a pronti in un'*operazione di swap in valuta*.

Quotazione marginale di uno swap (Marginal swap point quotation): *punti a termine* a cui si esaurisce l'importo complessivo offerto all'asta.

Raccolta di depositi a tempo determinato (Collection of fixed term deposits): strumento di politica monetaria che può essere utilizzato dall'*Eurosistema* come misura di fine tuning attraverso cui esso, allo scopo di assorbire liquidità dal mercato, offre alle *controparti* una remunerazione su depositi a tempo determinato costituiti presso le *BCN*.

Regolamento transfrontaliero (Cross-border settlement): regolamento che ha luogo in un paese diverso da quello (quelli) in cui risiedono una o entrambe le controparti dello scambio.

Richiesta di margini (Margin call): procedura connessa all'applicazione di *margini di variazione*. Tale procedura prevede che, qualora il valore delle attività sottostanti, misurato periodicamente, scenda al di sotto di un determinato livello, la banca centrale richiede alle *controparti* di fornire attività aggiuntive (o contante). Similmente, qualora il valore delle attività sottostanti, a seguito di una loro rivalutazione, superi l'ammontare dovuto dalle controparti più il margine di variazione, la controparte può richiedere alla banca centrale la restituzione delle attività in eccesso (o contante).

Rischio di insolvenza (Solvency risk): rischio di perdita derivante dal fallimento dell'*emittente* di un'attività finanziaria, ovvero dall'insolvenza di una *controparte*.

Rischio di mercato sui titoli azionari (Equity price risk): rischio di perdita derivante da variazioni dei prezzi dei titoli azionari. L'*Eurosistema* è esposto al rischio di mercato sui titoli azionari nelle operazioni di politica monetaria nella misura in cui le azioni vengono considerate *attività idonee di secondo livello*.

Riserva obbligatoria (Reserve requirement): obbligo per le istituzioni di detenere riserve presso la banca centrale. Nel sistema di riserva obbligatoria dell'*Eurosistema*, la riserva viene calcolata moltiplicando l'ammontare di ciascuna tipologia di raccolta presente nell'*aggregato soggetto a riserva* per la corrispondente *aliquota di riserva*. Inoltre, le istituzioni possono dedurre una *franchigia* uniforme dalla loro riserva obbligatoria.

Riserve (Reserve holdings): disponibilità che le *controparti* detengono sui propri *conti di riserva* e che concorrono all'adempimento degli obblighi di riserva.

Scarto di garanzia (Haircut, valuation haircut): misura per il controllo dei rischi applicata alle attività stanziabili utilizzate nelle *operazioni temporanee*. Tale misura prevede che la banca centrale determini il valore delle attività costituite in garanzia deducendo dal valore di mercato del titolo una certa percentuale (scarto di garanzia). L'*Eurosistema* applica tali scarti di garanzia sulla base di caratteristiche specifiche delle attività, quali la *vita residua*.

Sistema di consegna contro pagamento — DVP (Delivery versus payment system — DVP, Delivery against payment system): in un sistema di regolamento con scambio di attività contro corrispettivo è il meccanismo volto ad assicurare che il *trasferimento definitivo* di attività (titoli o altri strumenti finanziari) sia eseguito soltanto a condizione che abbia luogo il contestuale trasferimento definitivo di una o più altre attività in contropartita.

Sistema di deposito accentrato — SDA (Central Securities Depository — CSD): un organismo che detiene e amministra titoli o altre attività finanziarie e i conti accentrati, e consente di effettuare trasferimenti di valori mobiliari mediante scritturazione contabile. I titoli possono essere detenuti fisicamente (ma accentrati presso l'SDA), ovvero in forma dematerializzata (cioè soltanto sotto forma di registrazioni contabili).

Sistema di earmarking (Earmarking system): sistema per la gestione delle garanzie delle banche centrali in cui è possibile individuare le attività date a fronte di ogni specifica operazione.

Sistema di gestione mediante scritturazione contabile (Book entry system): sistema che consente il trasferimento di titoli e altre attività finanziarie senza spostamento fisico di documenti cartacei (per esempio, il trasferimento elettronico dei titoli). Cfr. anche *Dematerializzazione*.

Sistema di pooling (Collateral pooling system, pooling system): sistema per la gestione delle garanzie delle banche centrali in cui le controparti aprono conti di deposito indistinto (pool account) per costituire un insieme di attività a garanzia del complesso delle loro operazioni con la banca centrale. A differenza di un *sistema di earmarking*, in un *sistema di pooling* le attività sottostanti non sono direttamente collegate a una data operazione.

Sistema di regolamento lordo (Gross settlement system): un sistema di trasferimento in cui il regolamento di fondi o il trasferimento di titoli avviene sulla base della singola istruzione.

Sistema di RTGS (regolamento lordo in tempo reale) (RTGS — Real time gross settlement — system): sistema di regolamento in cui lo scambio e il regolamento avvengono per singola transazione (vale a dire, senza compensazione) in tempo reale (in modo continuativo). Cfr. anche *Sistema TARGET*.

Sistema di regolamento dei titoli (Securities settlement system — SSS): sistema che consente di detenere e trasferire titoli o altre attività finanziarie, senza preventivo pagamento *(free of payment, FOP)* oppure soltanto a pagamento avvenuto *(delivery versus payment, DVP)*.

Sistema europeo di banche centrali — SEBC (European System of Central Banks — ESCB): termine utilizzato per indicare la Banca centrale europea (BCE) e le *Banche centrali nazionali* (BCN) degli Stati membri dell'UE. È da notare che le banche centrali degli Stati membri che non hanno adottato la moneta unica in conformità con il Trattato conservano i propri poteri nel campo della politica monetaria in base alla legislazione nazionale e, pertanto, non sono coinvolte nella conduzione della politica monetaria dell'*Eurosistema*.

Sistema TARGET (Trasferimento espresso trans europeo automatizzato di regolamento lordo in tempo reale) (TARGET — Trans European Automated Real time Gross settlement Express Transfer — system): il sistema di regolamento lordo in tempo reale dell'euro. È un sistema decentrato composto dai 15 *sistemi nazionali di RTGS*, *dal meccanismo di pagamento della BCE* (EPM, european payment mechanism) e dal *meccanismo di Interlinking*.

Stato membro (Member State): termine utilizzato nel presente documento per indicare uno Stato membro dell'UE che, in conformità con il *Trattato*, ha adottato la moneta unica.

Stretti legami (Close links): L'art. 1(26) della Direttiva 2000/12/CE del 20 marzo 2000 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio recita quanto segue: «Per stretti legami si intende una situazione nella quale due o più persone fisiche o giuridiche sono legate: (a) da una partecipazione, ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo, il 20 % o più dei diritti di voto o del capitale di un'impresa o (b) da un legame di controllo, ossia dal legame che esiste tra un'impresa madre e un'impresa figlia, in tutti i casi di cui all'articolo 1, paragrafi 1 e 2, della Direttiva 83/349/CEE, o da una relazione della stessa natura tra una persona fisica o giuridica e un'impresa; l'impresa figlia di un'impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che è a capo di tali imprese. Si ritiene che costituisca uno stretto legame tra due o più persone fisiche o giuridiche anche la situazione in cui esse siano legate in modo duraturo a una stessa persona fisica o giuridica da un legame di controllo.»

Strip — negoziazione separata delle cedole e del capitale (Strip — separate trading of interest and principal): *obbligazione a cedola zero* creata per negoziare separatamente le cedole e il capitale di un dato titolo.

Strumento a tasso fisso (Fixed rate instrument): strumento finanziario per il quale la cedola rimane costante per l'intera durata del prestito.

Strumento a tasso variabile (Floating rate instrument): strumento finanziario per il quale l'importo della cedola viene ricalcolato periodicamente in base a un indice di riferimento al fine di riflettere cambiamenti nei tassi di interesse di mercato a breve o a medio termine. Tali strumenti possono avere *cedole prefissate* o *postfissate*.

Strumenti con cedola di tipo «inverse floater» (Inverse floating rate instrument): un titolo strutturato per il quale il tasso di interesse pagato al detentore del titolo varia in modo inverso ai cambiamenti di un dato tasso di riferimento.

Tasso di interesse marginale (Marginal interest rate): tasso di interesse al quale si esaurisce l'importo complessivo offerto all'asta.

Tasso massimo di offerta (Maximum bid rate): limite massimo ai tassi di interesse che possono essere offerti dalle *controparti* nell'ambito di *aste a tasso variabile*. Le offerte a tassi superiori al tasso massimo annunciato dalla BCE sono scartate.

Tasso minimo di offerta (Minimum bid rate): limite minimo ai tassi di interesse che possono essere offerti dalle *controparti* nell'ambito di *aste a tasso variabile*.

Trasferimento definitivo (Final transfer): trasferimento irrevocabile e incondizionato di fondi o di attività finanziarie che estingue l'obbligazione sottostante.

Trattato (Treaty): Trattato istitutivo della Comunità europea, noto anche come «Trattato di Roma», come modificato.

Valutazione ai prezzi di mercato (Marking to market): cfr. *Margine di variazione*.

Vita residua (Residual maturiy): tempo rimanenente fino alla scadenza di uno strumento di debito.

ALLEGATO 3

Selezione delle controparti per le operazioni in cambi e di swap in valuta per fini di politica monetaria

La selezione delle controparti per le operazioni in cambi e per le operazioni di swap in valuta per fini di politica monetaria segue un approccio uniforme indipendentemente dallo schema organizzativo prescelto per le operazioni con l'estero dell'Eurosistema. Tale politica non comporta uno scostamento sostanziale dagli standard di mercato esistenti, essendo il risultato di un'armonizzazione delle prassi più efficienti attualmente adottate dalle banche centrali nazionali. La selezione delle controparti per le operazioni in oggetto si basa principalmente su due ordini di criteri.

Il primo ordine di criteri si ispira al principio della prudenza. Un primo criterio prudenziale è rappresentato dal merito di credito, che viene valutato sulla base di un insieme di indicatori (ad esempio, valutazioni fornite dalle agenzie di rating e analisi interne dei coefficienti patrimoniali e di altri indici finanziari); un secondo criterio consiste nell'obbligo imposto dall'Eurosistema a tutte le sue potenziali controparti di essere sottoposte a vigilanza da parte di autorità riconosciute; un terzo criterio richiede che tutte le controparti dell'Eurosistema soddisfino requisiti di etica professionale e di buona reputazione.

Una volta rispettati i criteri prudenziali minimi, viene applicato un secondo ordine di criteri ispirato a considerazioni di efficienza. Un primo criterio di efficienza riguarda la competitività nella determinazione dei prezzi e la capacità della controparte di gestire volumi elevati, anche in presenza di condizioni di mercato critiche. La qualità e il livello di dettaglio delle informazioni fornite dalle controparti costituiscono ulteriori criteri di efficienza.

L'insieme delle potenziali controparti è sufficientemente ampio e diversificato da garantire la necessaria flessibilità nell'esecuzione delle operazioni di intervento. Esso consente all'Eurosistema di scegliere tra diversi canali di intervento. Allo scopo di poter intervenire in modo efficiente in aree geografiche e fusi orari differenti, l'Eurosistema può rivolgersi a controparti di qualsiasi centro finanziario internazionale. Nella pratica, comunque, una percentuale significativa delle controparti tende ad essere localizzata all'interno dell'area dell'euro. Per le operazioni di swap in valuta eseguite a fini di politica monetaria, la gamma di controparti coincide con quelle situate all'interno dell'area dell'euro e selezionate per le operazioni in cambi dell'Eurosistema.

Le banche centrali nazionali possono ricorrere a sistemi basati sulla definizione di limiti prestabiliti per controllare l'esposizione creditizia nei confronti delle singole controparti negli swap in valuta effettuati per fini di politica monetaria.

ALLEGATO 4

Sistema di segnalazione delle statistiche monetarie e bancarie della Banca Centrale Europea [1]

1. *Introduzione*

Il regolamento (CE) n. 2533/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sulla raccolta di informazioni statistiche da parte della Banca centrale europea [2] definisce le persone fisiche e giuridiche soggette agli obblighi di segnalazione (c.d. «operatori soggetti agli obblighi di segnalazione»), il regime di riservatezza e le norme di attuazione in conformità con l'articolo 5.4 dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (Statuto del SEBC). Inoltre esso autorizza la BCE ad usare i propri poteri regolamentari al fine di:

— specificare gli operatori effettivamente soggetti agli obblighi di segnalazione,

— definire i requisiti per la segnalazione delle statistiche alla BCE e imporli agli operatori effettivamente soggetti agli obblighi di segnalazione degli Stati membri partecipanti,

— specificare le condizioni in base alle quali la BCE e le banche centrali nazionali (BCN) possono esercitare il diritto di verificare le informazioni statistiche o di effettuarne la raccolta obbligatoria.

2. *Considerazioni generali*

Lo scopo del regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea, del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13) [3], è quello di conferire alla BCE e, ai sensi dell'art. 5.2 dello Statuto, alle BCN (le quali svolgono per quanto possibile tale compito), il potere di raccogliere il materiale statistico necessario per l'adempimento dei compiti del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e, in particolare, quello di definire e di condurre la politica monetaria della Comunità in conformità all'art. 105 (2), primo capoverso, del Trattato istitutivo della Comunità europea (Trattato). Le informazioni statistiche raccolte ai sensi del regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea, del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13), vengono utilizzate per la redazione del bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (IFM), il cui principale scopo è quello di fornire alla BCE un quadro statistico completo degli andamenti monetari relativi alle attività e passività finanziarie aggregate delle IFM insediate negli Stati membri partecipanti, considerati economicamente come un unico territorio.

Per finalità statistiche, gli obblighi di segnalazione previsti dalla BCE nell'ambito del bilancio consolidato del settore delle IFM si basano su tre considerazioni principali.

In primo luogo, la BCE deve ricevere informazioni statistiche confrontabili, attendibili e aggiornate, raccolte secondo termini e condizioni omogenei per tutta l'area dell'euro. Sebbene i dati siano raccolti in maniera decentrata da parte delle BCN ai sensi degli articoli 5.1 e 5.2 dello Statuto, e, se necessario, in combinazione con ulteriori richieste statistiche per scopi diversi, comunitari o nazionali, deve comunque essere assicurato un sufficiente grado di armonizzazione e il rispetto di standard segnaletici minimi, in considerazione dell'esigenza di costituire una base statistica attendibile per la definizione e la conduzione della politica monetaria unica.

In secondo luogo, gli obblighi di segnalazione specificati nel regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13), devono rispettare i principi di trasparenza e di certezza legale. La ragione di ciò sta nel fatto che il suddetto regolamento è vincolante nella sua interezza ed è direttamente applicabile in tutta l'area dell'euro. Esso crea obblighi direttamente in capo a persone fisiche e giuridiche a cui la BCE può imporre sanzioni ogni qual volta non rispettino gli obblighi segnaletici (cfr. art. 7 del regolamento (CE) n. 2533/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sulla raccolta di informazioni statistiche da parte della Banca centrale europea). Pertanto, gli obblighi di segnalazione sono chiaramente definiti e ogni intervento discrezionale esercitato dalla BCE in sede di controllo o di raccolta obbligatoria delle informazioni statistiche consegue da principi chiari.

In terzo luogo, la BCE deve ridurre al minimo l'onere delle segnalazioni (cfr. art. 3 (a) del regolamento (CE) n. 2533/98 del Consiglio del 23 novembre 1998 relativo alla raccolta delle informazioni statistiche da parte della Banca centrale europea). Pertanto, il materiale statistico raccolto dalle BCN in forza del regolamento (CE) n.

[1] Il contenuto di questo allegato viene fornito a scopo meramente informativo.
[2] GU L 318 del 27.11.1998, pag. 8.
[3] GU L 333 del 17.12.2001, pag. 1. Questo regolamento ha sostituito il regolamento (CE) n. 2819/98 della Banca centrale europea del 1º dicembre 1998 (BCE/1998/16).

2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13), viene utilizzato anche per calcolare l'aggregato soggetto a riserva ai sensi del regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea del 12 settembre 2003 sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime (BCE/2003/9) ([4]).

Gli articoli del regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13) si limitano a definire, in termini generali, gli operatori effettivamente soggetti agli obblighi di segnalazione, i relativi obblighi di segnalazione e i principi in base ai quali la BCE e le BCN esercitano di regola il potere di controllo o di raccolta obbligatoria delle informazioni statistiche. I dettagli delle informazioni statistiche da segnalare al fine di adempiere agli obblighi di segnalazione statistica previsti dalla BCE e i requisiti minimi a cui attenersi sono specificati negli Allegati da I a IV del regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13).

3. *Popolazione segnalante effettiva; elenco delle IFM per scopi statistici*

Le IFM comprendono gli istituti di credito residenti così come definiti nella legislazione comunitaria e tutte le altre istituzioni finanziarie residenti la cui attività consiste nell'accettare depositi e/o loro sostituti assimilabili, da enti diversi dalle IFM e nel concedere crediti e/o effettuare investimenti mobiliari per conto proprio (almeno in termini economici). La BCE redige e aggiorna una lista di istituzioni conforme a questa definizione e seguendo i principi di classificazione speci ficati nell'Allegato I al regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13). La competenza di redigere e aggiornare a fini statistici la lista delle IFM spetta al Comitato esecutivo della BCE. La popolazione delle IFM residenti nell'area dell'euro costituisce l'effettiva popolazione segnalante.

Le BCN hanno facoltà di concedere deroghe a IFM di piccole dimensioni nel caso in cui le IFM utilizzate per redigere il bilancio mensile consolidato rappresentino almeno il 95 per cento del totale del bilancio delle IFM in ciascuno Stato membro partecipante. Tali deroghe consentono alle BCN di applicare il metodo del «taglio della coda».

4. *Obblighi di segnalazione delle statistiche*

Per redigere il bilancio consolidato, gli operatori effettivamente soggetti agli obblighi di segnalazione devono segnalare informazioni statistiche relative al proprio bilancio su base mensile. Ulteriori informazioni sono richieste su base trimestrale. Le informazioni statistiche da comunicare sono ulteriormente specificate nell'Allegato I al regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13).

I dati statistici in questione sono raccolti dalle BCN, che devono definire le procedure di segnalazione da seguire. Il regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13) non vieta alle BCN di rilevare, dall'effettiva popolazione segnalante, le informazioni statistiche necessarie per soddisfare i requisiti statistici della BCE traendole da un più ampio quadro di segnalazioni statistiche fissato dalle BCN, sotto la propria responsabilità, conformemente alla legislazione comunitaria o nazionale o alla prassi consolidata e rispondente anche ad altre finalità statistiche. Tuttavia, ciò non deve compromettere il soddisfacimento dei requisiti statistici indicati nel regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13). In casi particolari, la BCE può basarsi sulle informazioni statistiche raccolte a tali fini per soddisfare i propri requisiti.

La conseguenza della concessione di una deroga da parte di una BCN è che le IFM di piccole dimensioni interessate sono soggette a obblighi di segnalazione ridotti (che comportano, tra l'altro, solo segnalazioni trimestrali) applicati nel contesto della riserva obbligatoria e specificati nell'Allegato II al regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13). Gli obblighi di segnalazione per queste IFM di piccole dimensioni, che non sono istituti di credito, sono delineati nell'Allegato III al suddetto regolamento. Tuttavia, le IFM cui è stata concessa una deroga possono optare per il rispetto dei requisiti di segnalazione completi.

5. *Utilizzo delle informazioni statistiche ai sensi del regolamento della BCE sulle riserve obbligatorie minime*

Per minimizzare gli oneri di segnalazione ed evitare duplicazioni nella raccolta delle informazioni statistiche, i dati relativi al bilancio segnalati dalle IFM ai sensi del regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13), sono utilizzati anche per calcolare l'aggregato soggetto a riserva ai sensi del regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea del 12 settembre 2003 sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime (BCE/2003/9).

([4]) GU L 250 del 2.10.2003, pag. 10.

Infatti, a fini statistici, gli enti segnalanti devono inviare i dati alle rispettive BCN conformemente allo schema della Tavola 1 di seguito, che è inclusa nell'Allegato I al regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13). Nell'ambito della Tavola 1, i riquadri contrassegnati con «*» sono utilizzati dalle istituzioni segnalanti per calcolare il proprio aggregato soggetto a riserva (cfr. Riquadro 13 nel Capitolo 7 di questo documento).

Al fine di effettuare un calcolo corretto dell'aggregato soggetto a riserva al quale viene applicata un'aliquota di riserva positiva, viene richiesta una disaggregazione dettagliata per i depositi con scadenza predeterminata superiore a due anni, i depositi rimborsabili con preavviso superiore a due anni e le passività pronti contro termine degli istituti di credito nei confronti dei settori delle «IFM» («nazionali» e «di altri Stati membri»), delle «Istituzioni creditizie soggette a riserva obbligatoria, BCE e BCN» e delle «Amministrazioni centrali», e nei confronti del Resto del Mondo (RdM).

TAVOLA 1

Dati da fornire con frequenza mensile

VOCI DI BILANCIO	A. Residenti nazionali									B. Residenti di altri Stati membri										C. Resto del mondo	D. n.a.c.
	IFM [3]	Istituzioni diverse dalle IFM								IFM [3]	Istituzioni diverse dalle IFM										
		di cui Ist. Cred. soggette a Rob. BCE e BCN	Pubblica Amministrazione		Altri Residenti						di cui Ist. Cred. soggette a Rob. BCE e BCN	Pubblica Amministrazione		Altri Residenti							
			Amministr. Centrali	Altre Amministr. Pubbliche	Totale	Altri intermediari finanziari + società strumentali (S.123+S.124)	Compagnie assicurative e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S.11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro (S.14+S.15)			Amministr. Centrali	Altre Amministr. Pubbliche	Totale	Altri intermediari finanziari + società strumentali (S.123+S.124)	Compagnie assicurative e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S.11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro (S.14+S.15)		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)	(q)	(r)	(s)	(t)
PASSIVITÀ																					
8 Circolante																					*
9 Depositi	*	*	*							*	*	*							*		
fino a un anno																					
oltre 1 anno																					
9e Euro	*	*								*	*										
9.1e A vista				*	*								*	*							
9.2e Con scadenza contratt.																					
fino a un anno				*	*								*	*							
oltre 1 anno e fino a 2 anni				*	*								*	*							
oltre 2 anni [1]	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*		
9.3e Rimborsabili con preavviso																					
fino a 3 mesi [2]				*	*								*	*							
oltre tre mesi				*	*								*	*							
di cui oltre 2 anni [4]	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*		
9.4e Pronti contro termine	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*		
9x Valute straniere																					
9.1x A vista				*	*								*	*							
9.2x Con scadenza contratt.																					
fino a un anno				*	*								*	*							
oltre 1 anno e fino a 2 anni				*	*								*	*							
oltre 2 anni [1]	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*		
9.3e Rimborsabili con preavviso																					
fino a 3 mesi [2]				*	*								*	*							
oltre tre mesi				*	*								*	*							
di cui oltre 2 anni [4]	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*		
9.4x Pronti contro termine	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*		
10 Quote o partecipazioni fondi di investimento monetario																					
11 Titoli obbl.																					
11e Euro																					
fino a un anno																					*
oltre 1 anno e fino a 2 anni																					*
oltre 2 anni																					*
11x Valute straniere																					
fino a un anno																					*
oltre 1 anno e fino a 2 anni																					*
oltre 2 anni																					*
12 Capitale e riserve																					
13 Altre passività																					

([1]) Inclusi i depositi sottoposti a disciplina amministrativa.
([2]) Inclusi i depositi a vista non trasferibili.
([3]) Gli istituti di credito possono segnalare posizioni nei confronti di «IFM diversi dagli istituti di credito soggetti a riserva, BCE e BCN» piuttosto che nei confronti di «IFM» e «Istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN», purché non si incorra in perdite di dettagli.
([4]) La segnalazione di questa voce è facoltativa fino a nuove comunicazioni.

VOCI DI BILANCIO	A. Residenti nazionali									B. Residenti di altri Stati membri									C. Resto del mondo	D. n.a.c.
	IFM	Istituzioni diverse dalle IFM								IFM	Istituzioni diverse dalle IFM									
		Pubblica Amministr.	Altri Residenti								Pubblica Amministr.	Altri Residenti								
			Totale	Altri intermediari finanziari + società strumentali (S.123+S.124)	Compagnie assicurative e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S.11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro (S.14+S.15)					Totale	Altri intermediari finanziari + società strumentali (S.123+S.124)	Compagnie assicurative e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S.11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro (S.14+S.15)					
							Credito al consumo	Mutui casa	Altro							Credito al consumo	Mutui casa	Altro		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)	(q)	(r)	(s)	(t)
ATTIVITÀ																				
1 Cassa																				
1e di cui euro																				
2 Crediti																				
fino a 1 anno																				
oltre 1 anno e fino a 5 anni																				
oltre 5 anni																				
2e di cui euro																				
3 Titoli diversi da azioni																				
3e di cui euro																				
fino a 1 anno																				
oltre 1 anno e fino a 2 anni																				
oltre 2 anni																				
3x Valute estere																				
fino a 1 anno																				
oltre 1 anno e fino a 2 anni																				
oltre 2 anni																				
4 Quote o partecipazioni fondi di investimento monetario																				
5 Azioni e altri titoli di capitale																				
6 Immobilizzazioni																				
7 Altre attività																				

	Aggregato soggetto a riserva (esclusi gli strumenti negoziabili), calcolato in base alla somma delle seguenti colonne della Tavola 1 (Passività): (a)–(b)+(c)+(d)+(e)+(j)–(k)+(l)+(m)+(n)+(s)
PASSIVO (euro e valute estere)	
DEPOSITI TOTALI **9.1e + 9.1x** **9.2e + 9.2x** **9.3e + 9.3x** **9.4e + 9.4x**	
di cui: **9.2e + 9.2x con scadenza predeterminata** oltre due anni	
di cui: **9.3e + 9.3x rimborsabili con preavviso** oltre due anni	Segnalazioni volontarie
di cui: **9.4e + 9.4x pronti contro termine**	

Inoltre, sulla base di quanto previsto dai sistemi nazionali di rilevazione e fatto salvo il pieno rispetto delle definizioni e dei principi di classificazione dei bilanci delle IFM indicati nel regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13), gli istituti di credito soggetti a obblighi di riserva possono, in alternativa, segnalare i dati necessari per calcolare l'aggregato soggetto a riserva, ad eccezione di quelli relativi agli strumenti negoziabili, sulla base della tavola che segue, purché non vi sia alcun impatto sugli aggregati stampati in neretto nella tavola precedente.

L'Allegato II al regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13) include norme specifiche e transitorie e disposizioni sulle fusioni concernenti istituti di credito con riguardo all'applicazione del regime di riserva obbligatoria.

L'Allegato II al regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13) contiene, in particolare, uno schema segnaletico per le istituzioni creditizie di piccole dimensioni nella «coda». Le istituzioni nella «coda» devono segnalare, come minimo, i dati trimestrali necessari a calcolare l'aggregato soggetto a riserva, sulla base della Tavola 1a. Queste istituzioni assicurano che la segnalazione di cui alla Tavola 1a sia pienamente coerente con le definizioni e le classificazioni della Tavola 1 ove applicabili. I dati relativi all'aggregato soggetto a riserva delle istituzioni nella «coda» per tre periodi di mantenimento della riserva si basano sui dati di fine trimestre rilevati dalle BCN.

L'allegato include anche disposizioni relative alle segnalazioni su base consolidata. Ove autorizzati dalla Banca centrale europea, gli istituti di credito soggetti al regime di riserva obbligatoria possono inviare segnalazioni statistiche consolidate relative a un gruppo di istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria nell'ambito di un unico territorio nazionale, a condizione che tutti gli istituti in questione abbiano rinunciato al beneficio di qualsivoglia detrazione fissa dall'ammontare della riserva dovuta. Tuttavia il beneficio della detrazione rimane a favore del gruppo nella sua interezza. Tutti gli istituti in questione sono registrati separatamente nella Lista delle IFM della BCE.

TAVOLA 1A

Dati richiesti con cadenza trimestrale alle piccole istituzioni creditizie ai fini della riserva obbligatoria

	Aggregato soggetto a riserva calcolato in base alla somma delle seguenti colonne della Tavola 1 (Passività): (a)–(b)+(c)+(d)+(e)+(j)–(k)+(l)+(m)+(n)+(s)
DEPOSITI PASSIVI (euro e valute estere)	
9 DEPOSITI TOTALI **9.1e + 9.1x** **9.2e + 9.2x** **9.3e + 9.3x** **9.4e + 9.4x**	
di cui: **9.2e + 9.2x con scadenza predeterminata** oltre due anni	
di cui: **9.3e + 9.3x rimborsabili con preavviso** oltre due anni	Segnalazioni volontarie
di cui: **9.4e + 9.4x pronti contro termine**	
	Emissioni in essere, colonna (t) della Tavola 1 (Passività)
STRUMENTI NEGOZIABILI (euro e valute estere)	
11 TITOLI DI DEBITO EMESSI **11e + 11x con scadenza predeterminata** fino a due anni	
11 TITOLI DI DEBITO EMESSI **11e + 11x con scadenza predeterminata** oltre due anni	

Inoltre, l'allegato include disposizioni da applicarsi nel caso di fusioni aventi per oggetto istituti di credito. In questo allegato, i termini «fusione», «istituzione incorporata» e «istituzione incorporante» hanno il significato individuato nel regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea del 12 settembre 2003 sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime (BCE/2003/9). Per il periodo di mantenimento entro il quale la fusione ha effetto, gli obblighi di riserva dell'istituzione incorporante sono calcolati e devono essere adempiuti secondo quanto stabilito nell'art. 13 del suddetto regolamento. Per i periodi di mantenimento successivi, gli obblighi di riserva dell'istituzione incorporante sono calcolati sulla base di un aggregato soggetto a riserva e sulla base di informazioni statistiche in conformità a specifiche norme (cfr. la tavola nell'Appendice dell'Allegato II del regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13)), ove applicabili. Altrimenti, si applicano le normali disposizioni per la segnalazione di informazioni statistiche e per il calcolo degli obblighi di riserva, secondo quanto disposto dall'art. 3 del regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea del 12 settembre 2003 sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime (BCE/2003/9). Inoltre, la BCN competente può autorizzare l'istituzione incorporante ad adempiere i propri obblighi di segnalazione delle informazioni statistiche mediante procedure temporanee. Tale deroga dalle normali procedure di segnalazione deve essere limitata alla minore durata possibile e in ogni caso non può essere estesa oltre 6 mesi dalla data a decorrere dalla quale la fusione inizia ad avere effetto. La deroga non esime l'istituzione incorporante dall'adempiere i propri obblighi di segnalazione ai sensi del regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13) e, se del caso, dall'assumere gli obblighi di segnalazione delle istituzioni incorporate. L'istituzione incorporante ha l'obbligo di informare la BCN competente, una volta che l'intenzione di effettuare la fusione è diventata di pubblico dominio e in tempo utile rispetto alla data di decorrenza della fusione, circa le procedure che intende adottare per adempiere gli obblighi di segnalazione delle informazioni statistiche relative alla determinazione degli obblighi di riserva.

6. *Controllo e rilevazione obbligatoria delle informazioni*

La stessa BCE e le BCN normalmente esercitano il potere di controllare e raccogliere le informazioni statistiche ogni qual volta non siano rispettati i requisiti minimi per la trasmissione, l'accuratezza, la conformità concettuale e le revisioni. Questi requisiti minimi sono stabiliti nell'Allegato IV al regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13).

7. *Stati membri non partecipanti*

Poiché un regolamento ai sensi dell'art. 34.1 dello Statuto, non attribuisce alcun diritto né impone alcun obbligo agli Stati membri con deroga (art. 43.1 dello Statuto) e alla Danimarca (art. 2 del Protocollo su talune disposizioni relative alla Danimarca) e non è applicabile al Regno Unito (Articolo 8 del Protocollo su talune disposizioni relative al Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord), il regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13) è applicabile solo agli Stati membri partecipanti.

Tuttavia l'art. 5 dello Statuto concernente le competenze della BCE e delle BCN nel campo statistico e il regolamento (CE) n. 2533/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, relativo alla raccolta di informazioni statistiche da parte della Banca centrale europea sono applicabili a tutti gli Stati membri. Questo implica anche, in combinazione con l'Articolo 10 (ex Articolo 5) del Trattato, un obbligo per gli Stati membri non partecipanti di predisporre e attuare a livello nazionale tutte le misure che essi considerano appropriate al fine di realizzare la raccolta delle informazioni statistiche necessarie al rispetto dei requisiti di segnalazione delle informazioni statistiche fissati dalla BCE, e tempestivi preparativi nel settore statistico per diventare Stati membri partecipanti. Quest'obbligo è stato previsto espressamente nell'art. 4 e nel considerando n. 17 del regolamento (CE) n. 2533/98 del Consiglio del 23 novembre 1998 relativo alla raccolta di informazioni statistiche da parte della Banca centrale europea. Per ragioni di trasparenza quest'obbligo speciale è richiamato nei considerando del regolamento (CE) n. 2423/2001 della Banca centrale europea del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/2001/13).

ALLEGATO 5

I siti web dell'Eurosistema

Banca Centrale	Sito Web
Banca Centrale Europea	www.ecb.int
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.nbb.be o www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Bank of Greece	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	www.centralbank.ie
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Oesterreichische Nationalbank	www.oenb.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Suomen Pankki — Finlands Bank	www.bof.fi

ALLEGATO 6

Procedure e sanzioni applicabili nel caso di inosservanza degli obblighi delle controparti

1. *Sanzioni pecuniarie*

Nel caso di inadempienza della controparte alle norme relative alle operazioni d'asta ([1]), alle transazioni bilaterali ([2]), alle norme relative all'utilizzo delle attività sottostanti ([3]) oppure alle procedure di fine giornata e alle condizioni di accesso alle operazioni di rifinanziamento marginale ([4]), l'Eurosistema applicherà le seguenti sanzioni pecuniarie:

i) Per quanto riguarda le inadempienze alle norme relative alle operazioni d'asta, alle transazioni bilaterali e all'utilizzo delle attività sottostanti, sarà applicata una sanzione pecuniaria sia alla prima sia alla seconda inadempienza che avvengano entro un periodo di 12 mesi. Le sanzioni pecuniarie saranno calcolate in base al tasso di rifinanziamento marginale ([4]) aumentato di 2,5 punti percentuali.

— Per le inadempienze alle norme relative alle operazioni d'asta e alle transazioni bilaterali, le sanzioni pecuniarie saranno calcolate sulla base dell'ammontare delle garanzie o della liquidità che la controparte non ha potuto regolare, moltiplicato per il coefficiente 7/360.

— Per le inadempienze alle norme relative all'utilizzo delle attività sottostanti, le sanzioni pecuniarie saranno calcolate sulla base dell'ammontare delle attività non idonee (o che non possono essere utilizzate dalla controparte), che: (1) sono fornite dalla controparte a una banca centrale nazionale o alla BCE; ovvero (2) non vengono ritirate dalla controparte entro 20 giorni lavorativi dall'evento a partire dal quale le attività sono divenute non idonee oppure non più utilizzabili dalla controparte, moltiplicato per il coefficiente 1/360.

ii) Alla prima inadempienza alle norme sulle procedure di fine giornata o sull'accesso alle operazioni di finanziamento marginale, le sanzioni pecuniarie previste saranno calcolate a un tasso pari a 5 punti percentuali. Nel caso di inadempienze reiterate, il tasso di interesse di penalizzazione sarà aumentato di ulteriori 2,5 punti percentuali per ogni inadempienza che avvenga in un periodo di 12 mesi, calcolato sulla base dell'importo dell'accesso non autorizzato all'operazione di finanziamento marginale.

2. *Sanzioni non pecuniarie*

L'Eurosistema sospende una controparte per inadempienza alle norme relative alle operazioni d'asta, alle transazioni bilaterali e alle norme sulle attività sottostanti secondo le modalità di seguito specificate.

a) Sospensione a seguito di inadempienza alle norme relative alle operazioni d'asta e alle transazioni bilaterali

Se una terza inadempienza dello stesso tipo avviene entro un periodo di 12 mesi, l'Eurosistema sospende le controparti dalla/e successiva/e operazione/i di mercato aperto dello stesso tipo e eseguite con le stesse procedure da avviare durante un determinato periodo, oltre ad applicare una sanzione pecuniaria calcolata secondo le norme delineate nella Sezione 1. La sospensione è applicata secondo le seguenti modalità:

i) se l'ammontare delle garanzie o della liquidità non fornite è fino al 40 per cento del totale delle garanzie o della liquidità da fornire in occasione della terza inadempienza, sarà applicata una sospensione di un mese;

ii) se l'ammontare delle garanzie o della liquidità non fornite è tra il 40 e l'80 per cento del totale delle garanzie o della liquidità da fornire in occasione della terza inadempienza, sarà applicata una sospensione di due mesi;

([1]) La violazione ricorre se la controparte non è in grado di trasferire un ammontare sufficiente di attività sottostanti per il regolamento della liquidità aggiudicata nell'ambito di un'operazione di rifinanziamento, ovvero se non è in grado di fornire un ammontare sufficiente di liquidità per il regolamento dell'ammontare aggiudicato in un'operazione di assorbimento di liquidità.

([2]) La violazione ricorre se una controparte non è in grado di fornire un ammontare sufficiente di attività sottostanti idonee, ovvero se non è in grado di fornire un ammontare sufficiente di liquidità per il regolamento dell'ammontare concordato nell'ambito di transazioni bilaterali.

([3]) La violazione ricorre se una controparte utilizza attività che sono o sono divenute non idonee (o che essa non può utilizzare) per garantire un credito in essere.

([4]) La violazione ricorre se una controparte registra un saldo negativo sul conto di regolamento a fine giornata e non soddisfa le condizioni di accesso per le operazioni di rifinanziamento marginale.

iii) se l'ammontare delle garanzie o della liquidità non fornite è tra l'80 e il 100 per cento del totale delle garanzie o della liquidità da fornire in occasione della terza inadempienza, sarà applicata una sospensione di tre mesi.

Le suddette penalità pecuniarie e misure di sospensione saranno inoltre applicate, fatto salvo quanto stabilito nella seguente sotto-sezione c), a qualunque successiva inadempienza che avvenga entro ogni periodo di 12 mesi.

b) Sospensione a seguito di inadempienza alle norme relative alle attività sottostanti

Se si verifica una terza inadempienza entro un periodo di 12 mesi, l'Eurosistema sospenderà la controparte dalla successiva operazione di mercato aperto, oltre ad applicare una sanzione pecuniaria calcolata ai sensi della precedente Sezione 1.

Le suddette sanzioni pecuniarie e misure di sospensione saranno inoltre applicate, fatto salvo quanto stabilito nella seguente sotto-sezione c), a qualunque successiva inadempienza che avvenga entro ogni periodo di 12 mesi.

c) Sospensione, per un determinato periodo di tempo e in casi eccezionali, dall'accesso a tutte le future operazioni di politica monetaria.

In casi eccezionali, ove richiesto dalla gravità del caso/i di inosservanza, e tenuto conto in particolare degli importi in questione, della frequenza o della durata dei casi di inosservanza, potrebbe essere presa in considerazione, oltre all'applicazione di una sanzione pecuniaria calcolata ai sensi della precedente Sezione 1, la sospensione di una controparte dall'accesso a tutte le future operazioni di politica monetaria per un periodo di tre mesi.

d) Istituti situati in altri Stati membri

L'Eurosistema può inoltre decidere se la misura di sospensione che si propone di applicare alla controparte inadempiente debba essere anche estesa alle filiali della stessa istituzione situate in altri Stati membri.