Trattandosi di un semplice strumento di documentazione, esso non impegna la responsabilità delle istituzioni

►**B**

INDIRIZZO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 31 agosto 2000

sugli strumenti e sulle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema

(BCE/2000/7)

►**C1** (2000/776/CE) ◄

(GU L 310 del 11.12.2000, pag. 1)

Modificata da:

		Gazzetta ufficiale		
		n.	pag.	data
►**M1**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2002/2 del 7 marzo 2002	L 185	1	15.7.2002
►**M2**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2003/16 del 1º dicembre 2003	L 69	1	8.3.2004
►**M3**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2005/2 del 3 febbraio 2005	L 111	1	2.5.2005
►**M4**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2005/17 del 30 dicembre 2005	L 30	26	2.2.2006
►**M5**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2006/12 del 31 agosto 2006	L 352	1	13.12.2006
►**M6**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2007/10 del 20 settembre 2007	L 284	34	30.10.2007
►**M7**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2008/13 del 23 ottobre 2008	L 36	31	5.2.2009
►**M8**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2009/1 del 20 gennaio 2009	L 36	59	5.2.2009
►**M9**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2009/10 del 7 maggio 2009	L 123	99	19.5.2009
►**M10**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2010/1 del 4 marzo 2010	L 63	22	12.3.2010
►**M11**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2010/13 del 16 settembre 2010	L 267	21	9.10.2010

Modificata da:

►**A1**	Indirizzo della Banca centrale europea BCE/2010/30 del 13 dicembre 2010	L 336	63	21.12.2010

Rettificato da:

►**C1** Rettifica, GU L 123 del 4.5.2001, pag. 35 (2000/776/EC)

▼B

INDIRIZZO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 31 agosto 2000

sugli strumenti e sulle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema

(BCE/2000/7)

►C1 (2000/776/CE) ◄

IL CONSIGLIO DIRETTIVO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA,

visti il trattato che istituisce la Comunità europea (in seguito denominato «trattato»), in particolare l'articolo 105, paragrafo 2, primo trattino, e gli articoli 12.1 e 14.3 dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (BCE) (in seguito denominato «statuto»), in combinato disposto con l'articolo 3.1, primo trattino, l'articolo 18.2 e l'articolo 20.1 dello statuto medesimo,

considerando quanto segue:

(1) Il conseguimento di una politica monetaria unica rende necessaria la definizione degli strumenti che devono essere utilizzati dalle banche centrali degli Stati membri che hanno adottato l'euro conformemente al trattato (rispettivamente, «BCN» e «Stati membri partecipanti») e dalla Banca centrale europea (Eurosistema) nell'attuazione di tale politica secondo modalità uniformi in tutti gli Stati membri partecipanti.

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

(3) Ai sensi degli articoli 12.1, e 14.3 dello Statuto, gli indirizzi della BCE formano 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

La politica monetaria unica è attuata in conformità dei principi, degli strumenti, delle procedure e dei criteri specificati negli allegati 1 e 2 del presente indirizzo. Le BCN adottano tutte le misure appropriate al fine di eseguire le operazioni di politica monetaria in conformità dei principi, degli strumenti, delle procedure e dei criteri specificati negli allegati 1 e 2 del presente indirizzo.

Articolo 2

Verifica

Le BCN trasmettono alla BCE entro e non oltre il 15 ottobre 2000 informazioni dettagliate riguardo ai testi e alle modalità con le quali intendono ottemperare al presente indirizzo.

▼B

Articolo 3

Disposizioni finali

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

2. Il presente indirizzo entra in vigore il 1º gennaio 2001.

3. Il presente indirizzo è pubblicato nella *Gazzetta ufficiale delle Comunità europee*.

▼**M5**

ALLEGATO I

Attuazione della politica monetaria nell'area dell'euro — Caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema

▼M5

INDICE

Introduzione

CAPITOLO 1

Sintesi dell'assetto operativo della politica monetaria

1.1. Il Sistema europeo di banche centrali

1.2. Obiettivi dell'Eurosistema

1.3. Strumenti di politica monetaria dell'Eurosistema

1.3.1. Operazioni di mercato aperto

1.3.2. Operazioni attivabili su iniziativa delle controparti

1.3.3. Riserva obbligatoria

1.4. Controparti

1.5. Attività sottostanti

1.6. Modifiche all'assetto della politica monetaria

CAPITOLO 2

Controparti ammesse

2.1. Criteri generali di idoneità

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

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

2.4. Sospensione, limitazione o esclusione per motivi prudenziali o in casi di inadempienza

CAPITOLO 3

Operazioni di mercato aperto

3.1. Operazioni temporanee

3.1.1. Considerazioni di carattere generale

3.1.2. Operazioni di rifinanziamento principali

3.1.3. Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine

3.1.4. Operazioni temporanee di fine tuning

3.1.5. Operazioni temporanee di tipo strutturale

3.2. Operazioni definitive

3.3. Emissione di certificati di debito della BCE

3.4. Operazioni di swap in valuta

3.5. Raccolta di depositi a tempo determinato

CAPITOLO 4

Operazioni attivabili su iniziativa delle controparti

4.1. Operazioni di rifinanziamento marginale

4.2. Depositi presso la banca centrale

CAPITOLO 5

Procedure

5.1. Procedure d'asta

5.1.1. Considerazioni di carattere generale

5.1.2. Calendario delle operazioni d'asta

5.1.3. Annuncio delle operazioni d'asta

5.1.4. Preparazione e presentazione delle offerte da parte delle controparti

5.1.5. Procedure di aggiudicazione d'asta

▼M5

5.1.6. Annuncio dei risultati d'asta

5.2. Procedure per le operazioni bilaterali

5.3. Procedure di regolamento

5.3.1. Considerazioni di carattere generale

5.3.2. Regolamento delle operazioni di mercato aperto

5.3.3. Elaborazione di fine giornata

CAPITOLO 6

Attività idonee

6.1. Considerazioni di carattere generale

6.2. Specifiche di idoneità delle attività sottostanti

6.2.1. Criteri di idoneità delle attività negoziabili

6.2.2. Criteri di idoneità per le attività non negoziabili

6.2.3. Requisiti aggiuntivi per l'utilizzo delle attività idonee

6.3. Quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia (ECAF)

6.3.1. Elementi e ambito di applicazione

6.3.2. Definizione degli elevati standard di credito per le attività negoziabili

6.3.3. Definizione di elevati standard di credito per le attività non negoziabili

6.3.4. Criteri di accettazione dei sistemi di valutazione della qualità creditizia

6.3.5. Verifica dei risultati dei sistemi di valutazione della qualità creditizia

6.4. Misure per il controllo dei rischi

6.4.1. Principi generali

6.4.2. Misure per il controllo dei rischi delle attività negoziabili

6.4.3. Misure per il controllo dei rischi delle attività non negoziabili

6.5. Principi di valutazione delle attività sottostanti

6.6. Utilizzo di attività idonee tra paesi dell'UE

6.6.1. Modello di banche centrali corrispondenti

6.6.2. Collegamenti tra sistemi di regolamento dei titoli

▼M7

6.7. Accettazione di garanzie non denominate in euro in date circostanze

▼M5

CAPITOLO 7

Riserva obbligatoria

7.1. Considerazioni di carattere generale

7.2. Istituzioni soggette a riserva obbligatoria

7.3. Determinazione della riserva dovuta

7.4. Mantenimento delle riserve

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

7.6. Mancato adempimento degli obblighi di riserva

APPENDICI

1. Esempi di operazioni e procedure di politica monetaria

2. Glossario

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

▼M5

4. Sistema di segnalazione delle statistiche monetarie e bancarie della Banca centrale europea

5. I siti Internet dell'Eurosistema

6. Procedure e sanzioni applicabili in caso di inosservanza degli obblighi delle controparti

7. Costituzione di valide tutele per i crediti

ELENCO DEI RIQUADRI, DELLE FIGURE E DELLE TAVOLE

Riquadri

Riquadro 1 Emissione di certificati di debito della BCE

Riquadro 2 Swap in valuta

Riquadro 3 Fasi operative delle procedure d'asta

Riquadro 4 Aggiudicazione di aste a tasso fisso

Riquadro 5 Aggiudicazione di aste a tasso variabile in euro

Riquadro 6 Aggiudicazione di aste a tasso variabile di swap in valuta

Riquadro 7 Misure per il controllo dei rischi

Riquadro 8 Calcolo dei margini di variazione

Riquadro 9 Aggregato soggetto a riserva e aliquote di riserva

Riquadro 10 Calcolo della remunerazione della riserva obbligatoria

Figure

Figura 1 Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta standard (i tempi sono definiti sull'ora dell'Europa centrale)

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

Figura 3 Modello di banche centrali corrispondenti

Figura 4 Collegamenti tra sistemi di regolamento dei titoli (SSS)

Tavole

Tavola 1 Operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema

Tavola 2 Giorni normali di negoziazione per le operazioni di finanziamento principali e a più lungo termine

Tavola 3 Tavola 3 Data di regolamento generalmente applicata per le operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema

Tavola 4 Attività idonee per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema

Tavola 5 Valutazioni implicite del merito di credito di emittenti, debitori o garanti appartenenti ad amministrazioni regionali, enti locali ed enti pubblici dell'area dell'euro e privi di una valutazione della qualità creditizia da parte di una ECAI

Tavola 6 Categorie di liquidità per le attività negoziabili

Tavola 7 Livelli degli scarti di garanzia applicati alle attività idonee negoziabili

Tavola 8 Livelli degli scarti di garanzia applicati agli strumenti di debito idonei negoziabili con cedole a tasso variabile (di tipo inverse floating) inclusi tra le categorie da I a IV

Tavola 9 Livelli degli scarti di garanzia applicati ai crediti con tassi di interesse fissi

▼M5

SIGLARIO

BCE	Banca centrale europea
BCN	banca centrale nazionale
CCBM	modello di banche centrali corrispondenti (*correspondent central banking model*)
CE	Comunità europea
CEE	Comunità economica europea
DGMR	strumento di debito garantito da mutui residenziali
ECAF	quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia (*Eurosystem credit assessment framework*)
ECAI	istituzione esterna specializzata nella valutazione del merito di credito (*external credit assessment institution*)
ESP	ente del settore pubblico
ICAS	sistema di valutazione interno (*in-house credit assessment system*)
IFM	istituzioni finanziarie monetarie
IRB	sistema basato sui *rating* interni (*internal ratings-based system*)
ISIN	numero internazionale di identificazione dei titoli (*International Securities Identification Number*)
OICVM	organismo di investimento collettivo in valori mobiliari
PD	probabilità di inadempienza (*probability of default*)
RdM	resto del mondo
RT	strumento di rating (rating tool)
RTGS	sistema di regolamento lordo in tempo reale (*real-time gross settlement*)
SDA	sistema di deposito accentrato
SDAI	sistema di deposito accentrato internazionale
SEBC	Sistema europeo di banche centrali
SEC 95	Sistema europeo dei conti 1995
SEE	Spazio economico europeo
SSS	sistema di regolamento dei titoli (*securities settlement system*)

▼M6

TARGET	il sistema di trasferimento espresso trans-europeo automatizzato di regolamento lordo in tempo reale, come definito nell'indirizzo BCE/2005/16
TARGET2	il sistema di trasferimento espresso transeuropeo automatizzato di regolamento lordo in tempo reale, come definito nell'indirizzo BCE/2007/2

▼M5

UE	Unione europea

▼M5

Introduzione

Questo 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'Eurosistema. 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 attivabili 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 Internet dell'Eurosistema, una descrizione delle procedure e delle sanzioni da applicare nei casi di inadempienza degli obblighi delle controparti, nonché gli ulteriori requisiti legali per la costituzione di valide tutele per i crediti quando questi ultimi sono utilizzati come garanzie nelle operazioni con l'Eurosistema.

[1] ►M11 Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea, in linea con l'articolo 282, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, utilizza il termine «Eurosistema» per indicare i componenti del Sistema europeo di banche centrali attraverso i quali svolge i propri compiti fondamentali, vale a dire la Banca centrale europea e le banche centrali nazionali degli Stati membri che hanno adottato la moneta unica conformemente al trattato sul funzionamento dell'Unione europea. ◄

▼M5

CAPITOLO 1

SINTESI DELL'ASSETTO OPERATIVO DELLA POLITICA MONETARIA

1.1. Il sistema europeo di banche centrali

▼M11

Il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) è composto dalla Banca centrale europea (BCE) e dalle banche centrali nazionali (BCN) degli Stati membri dell'Unione europea (UE) ([1]). Le attività del SEBC sono svolte ai sensi del trattato sul funzionamento dell'Unione 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 BCN ([2]) per svolgere le operazioni che rientrano tra i compiti dell'Eurosistema. Le banche centrali nazionali (BCN), se necessario per l'attuazione della politica monetaria, possono condividere singole informazioni tra i membri dell'Eurosistema, come ad esempio dati operativi connessi alle controparti che partecipano alle operazioni dell'Eurosistema ([3]) Le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema sono attuate in base a termini e condizioni uniformi in tutti gli Stati membri ([4]).

▼M5

1.2. Obiettivi dell'eurosistema

▼M11

L'obiettivo primario dell'Eurosistema è il mantenimento della stabilità dei prezzi, così come sancito nell'articolo 127, paragrafo 1, del trattato. Fatto salvo l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi, l'Eurosistema deve appoggiare le politiche generali economiche dell'UE. Nel perseguimento dei propri obiettivi l'Eurosistema deve agire in conformità del principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza, favorendo un'allocazione efficiente di risorse.

▼M5

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 attivabili 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*

▼M11

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

([1]) Si noti che le BCN degli Stati membri che non hanno adottato la moneta unica in conformità del trattato sul funzionamento dell'Unione europea 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.

([2]) In tutto il presente documento, il termine «BCN» fa riferimento alle banche centrali nazionali degli Stati membri che hanno adottato la moneta unica ai sensi del trattato.

([3]) Tale informazione è soggetta al requisito del segreto professionale di cui all'articolo 37 dello statuto del SEBC.

([4]) In tutto il presente documento, il termine «Stato membro» fa riferimento a uno Stato membro che ha adottato la moneta unica ai sensi del trattato.

▼M11

di riacquisto/vendita a termine o di prestiti garantiti). L'Eurosistema può anche far ricorso alle *operazioni definitive*, all'*emissione di certificati di debito della BCE*, 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 ([1]). 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 la tavola 1):

▼M5

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
▼M6 _____					
▼M5 Operazioni di tipo strutturale	Operazioni temporanee	►M11 Emissione di certificati di debito della BCE ◄	Standardizzata/non standardizzata	Regolare e non regolare	Aste standard
	Acquisti definitivi	Vendite definitive	-	Non regolare	Procedure bilaterali

([1]) 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 tra l'emanazione dell'annuncio e la comunicazione del risultato. Tutte le controparti che soddisfano i requisiti generali di idoneità indicati nel Capitolo 2.1 possono partecipare alle aste standard. Le *aste veloci* si svolgono normalmente nell'arco di 90 minuti. L'Eurosistema ha facoltà di selezionare un numero limitato di controparti per la partecipazione alle aste veloci. Il termine «procedure bilaterali» fa riferimento a tutti i casi in cui l'Eurosistema conduce un'operazione 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.

▼**M5**

Operazioni di politica monetaria	Tipologie di transazioni		Scadenza	Frequenza	Procedura
	Immissione di liquidità	Assorbimento di liquidità			
Operazioni attivabili 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	

— 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. ►**M7** Le operazioni di rifinanziamento principali hanno un ruolo centrale nel conseguimento degli obiettivi che l'Eurosistema intende raggiungere attraverso le operazioni di mercato aperto; ◄

— 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;

▼**M11**

— *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* possono essere eseguite nell'ultimo giorno del periodo di mantenimento delle riserve per far fronte allo squilibrio di liquidità, che può essersi accumulato a seguito della ripartizione derivante dalle ultime operazioni di rifinanziamento principali. Le operazioni di *fine-tuning* sono prevalentemente eseguite come operazioni temporanee, ma possono anche assumere la forma o di operazioni 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 può decidere che, in circostanze eccezionali, le operazioni bilaterali di *fine tuning* siano condotte dalla stessa BCE.

— Inoltre, l'Eurosistema può effettuare *operazioni di tipo strutturale* mediante l'emissione di certificati di debito della BCE, 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 BCN attraverso aste standard. Le operazioni strutturali di tipo definitivo sono normalmente effettuate dalle BCN attraverso procedure bilaterali. Il Consiglio direttivo della BCE può decidere che, in circostanze eccezionali, le operazioni strutturali siano effettuate direttamente dalla BCE.

▼M5

1.3.2. *Operazioni attivabili su iniziativa delle controparti*

Le operazioni attivabili su iniziativa delle controparti sono finalizzate a immettere o 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 la tavola 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, a 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 attivabili 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**

▼M11

L'assetto della politica monetaria dell'Eurosistema mira, tra l'altro, a garantire la partecipazione di un ampio numero di controparti. Le istituzioni sottoposte agli obblighi di riserva ai sensi dell'articolo 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 cosi come alle operazioni definitive. L'Eurosistema può selezionare un numero limitato di controparti che partecipino alle operazioni di *fine-tuning*. 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 aventi sede nell'area dell'euro ammesse a partecipare agli interventi dell'Eurosistema sul mercato dei cambi.

▼M5

1.5. **Attività sottostanti**

Ai sensi dell'articolo 18.1 dello Statuto del SEBC, tutte le operazioni di credito (cioè le operazioni di politica monetaria finalizzate a immettere liquidità e il credito infragiornaliero) devono essere effettuate a fronte di adeguate garanzie. L'Eurosistema accetta un'ampia gamma di attività in contropartita delle proprie operazioni. Esso ha elaborato un quadro unico per le attività idonee applicabile a tutte le sue operazioni di finanziamento (denominato anche «lista unica»). ►M6 Il 1º gennaio 2007, il quadro definito dalla lista unica ha sostituito il sistema a due livelli in vigore a partire dall'avvio della terza fase dell'Unione economica e monetaria. ◄ La lista unica comprende attività negoziabili e non negoziabili che

▼M5

soddisfano criteri di idoneità, specificati dall'Eurosistema, uniformi per tutta l'area dell'euro. Per quel che concerne la qualità delle attività e la loro idoneità per le diverse tipologie di operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema, non viene effettuata alcuna distinzione tra attività negoziabili e non negoziabili, salvo che queste ultime non sono utilizzate nelle operazioni definitive. Tutte le attività idonee possono essere impiegate su base transfrontaliera tramite il modello di banche centrali corrispondenti (*correspondent central banking model*, CCBM) e, nel caso delle attività negoziabili, tramite i collegamenti riconosciuti tra i sistemi di regolamento dei titoli (*securities settlement system*, SSS) dell'UE.

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.

▼M5

CAPITOLO 2

CONTROPARTI AMMESSE

2.1. **Criteri generali di idoneità**

Le controparti nelle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema debbono soddisfare alcuni criteri di idoneità [1]. 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'articolo 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. sezione 7.2), non sono, di norma, controparti autorizzate dell'Eurosistema nelle operazioni attivabili su iniziativa di queste e nelle operazioni di mercato aperto;

▼M11

— 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 [2]. In considerazione della loro specifica natura istituzionale ai sensi del diritto dell'UE, le istituzioni finanziariamente solide di cui all'articolo 123, paragrafo 2 del trattato, che siano soggette a vigilanza in forme comparabili alla vigilanza esercitata dalle autorità nazionali competenti, possono essere accettati come controparti. Le istituzioni finanziariamente solide soggette a vigilanza non armonizzata da parte delle autorità nazionali competenti in forme comparabili alla vigilanza armonizzata nell'ambito dell'UE/SEE, potranno anche essere accettate come controparti, ad esempio le filiali aventi sede nell'area dell'euro di istituzioni che hanno sede legale al di fuori del SEE.

▼M5

— 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 attivabili su iniziativa delle controparti dell'Eurosistema;

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

▼M11

Un'istituzione può accedere alle operazioni dell'Eurosistema attivabili 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 l'istituzione stessa ha la sede legale. Se un'istituzione ha sedi operative (amministrazione centrale e filiali) in più di uno Stato membro, ciascuna sede può accedere a tali operazioni per il tramite della BCN dello Stato membro in cui ha sede, fermo restando che le offerte d'asta di un istituto possono essere presentate da una sola sede (sia questa l'amministrazione centrale o una filiale incaricata) in ciascuno Stato membro.

---

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

[2] La vigilanza armonizzata degli enti creditizi si fonda sulla direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (rifusione) (GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1).

▼M5

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.

▼M11

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 aventi sede 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'appendice 3.

▼M5

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.

▼M7

Nelle aste veloci e nelle operazioni bilaterali, le banche centrali nazionali trattano con le controparti che sono state incluse tra quelle autorizzate a partecipare alle operazioni di fine-tuning. Le aste veloci e le operazioni bilaterali possono essere eseguite anche con un insieme più ampio di controparti.

▼M11

Il Consiglio direttivo della BCE può decidere che, in circostanze eccezionali, le operazioni bilaterali di *fine-tuning* siano 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.

▼M5

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, sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni [1], al Regolamento (CE) n. 2157/1999 della Banca centrale europea, del 23 settembre 1999, sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni (BCE/1999/4) [2], 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 [3], e successivi emendamenti, e al Regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea, del 12 settembre 2003, sull'applicazione di riserve obbligatorie minime (BCE/2003/9) [4], 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.

[1] GU L 318 del 27.11.1998, pag. 4.
[2] GU L 264 del 12.10.1999, pag. 21.
[3] GU L 318 del 27.11.1998, pag. 1.
[4] GU L 250 del 2.10.2003, pag. 10.

▼M5

Conformemente alle disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla rispettiva banca centrale nazionale (o dalla BCE), l'Eurosistema può decidere di imporre sanzioni pecuniarie alle controparti, o di sospendere 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.

▼M11

Quanto sopra si riferisce a casi di violazione: a) delle norme relative alle aste, se una controparte non riesce a trasferire un ammontare sufficiente di attività sottostanti o contante ([1]) per regolare (il giorno del regolamento), o per garantire, mediante corrispondenti margini di garanzia sino alla scadenza dell'operazione, il contante che le è stato assegnato in un'operazione di immissione di liquidità, o se non riesce a trasferire un ammontare sufficiente di contante per regolare l'ammontare assegnato in un'operazione di assorbimento di liquidità; e b) di norme relative a transazioni bilaterali, se una controparte non riesce a trasferire un ammontare sufficiente di attività sottostanti idonee, o se non riesce a trasferire un ammontare di contante sufficiente per regolare l'importo concordato nelle transazioni bilaterali, o se non riesce a garantire, mediante corrispondenti margini di garanzia, una transazione bilaterale in essere in ogni momento sino alla scadenza.

▼M5

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).

▼M11

Inoltre, una misura di sospensione da prendere nei confronti di una controparte inadempiente può essere applicata alle filiali della stessa istituzione aventi sede in altri Stati membri. Ove, come misura eccezionale, questa si riveli necessaria in considerazione della gravità dell'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.

▼M5

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, sono calcolate a un tasso predeterminato (cfr. allegato 6).

▼M11

2.4. **Sospensione, limitazione o esclusione per motivi prudenziali o in casi di inadempienza**

Conformemente alle disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla rispettiva BCN (o dalla BCE), l'Eurosistema può, per motivi prudenziali, sospendere, limitare o escludere le controparti rispetto all'accesso agli strumenti di politica monetaria.

Inoltre, la sospensione, la limitazione o l'esclusione delle controparti può essere autorizzata in alcuni casi di inadempienza di una controparte, definiti nelle disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalle BCN.

Infine, per motivi prudenziali, l'Eurosistema può rifiutare, limitare l'uso o applicare scarti di garanzia aggiuntivi ad attività presentate da determinate controparti per garantire operazioni di finanziamento dell'Eurosistema.

([1]) Quando sia il caso, con riferimento ai margini di garanzia.

▼M5

CAPITOLO 3

OPERAZIONI DI MERCATO APERTO

▼M11

Le operazioni di mercato aperto svolgono un ruolo importante per la conduzione della politica monetaria dell'Eurosistema. Esse vengono utilizzate per 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 della BCE possono essere utilizzati per operazioni di assorbimento di liquidità di carattere strutturale. Le operazioni strutturali possono anche essere condotte mediante operazioni definitive, ossia acquisti e vendite. Inoltre, l'Eurosistema ha altri due strumenti a disposizione per effettuare operazioni di *fine-tuning*: le operazioni di swap in valuta e la raccolta di depositi a tempo determinato. Le sezioni seguenti analizzano in dettaglio le caratteristiche dei diversi tipi di strumenti di mercato aperto utilizzati dall'Eurosistema.

▼M5

3.1. **Operazioni temporanee**

3.1.1. *Considerazioni di carattere generale*

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*.

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 transazione 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 (ad esempio un pegno, una cessione in garanzia o una *charge*).

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».

▼M5

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. ►M7 ——————— ◄

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

— sono operazioni temporanee di finanziamento;

— vengono effettuate regolarmente con frequenza settimanale ([1]);

— hanno normalmente scadenza a una settimana ([2]);

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

— sono effettuate mediante aste standard (cfr. sezione 5.1);

— tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nella sezione 2.1) possono presentare offerte per le operazioni di rifinanziamento principali;

— si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni di rifinanziamento principali sia le attività negoziabili sia le attività non negoziabili (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. ►M7 ——————— ◄ 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 temporanee di finanziamento;

— vengono effettuate regolarmente con frequenza mensile ([1]);

— hanno normalmente scadenza a tre mesi ([2]);

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

— sono effettuate mediante aste standard (cfr. sezione 5.1);

— tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nella sezione 2.1) possono presentare offerte 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 negoziabili sia le attività non negoziabili (cfr. capitolo 6).

([1]) Le operazioni di rifinanziamento principali e quelle a più lungo termine sono eseguite in conformità al calendario delle operazioni d'asta (cfr. anche la sezione 5.1.2), consultabile sul sito Internet della BCE (www.ecb.int) nonché sui siti Internet dell'Eurosistema (cfr. allegato 5).

([2]) 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.

▼M5

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. ►M6 Le operazioni di fine-tuning possono essere eseguite nell'ultimo giorno del periodo di mantenimento delle riserve per far fronte allo squilibrio di liquidità, che può essersi accumulato a seguito della ripartizione derivante dalle ultime operazioni di rifinanziamento principali. ◄ 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);

— le operazioni temporanee di *fine tuning* di assorbimento di liquidità sono, di norma, effettuate mediante procedure bilaterali (come specificato nella sezione 5.2);

▼M11

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

▼M5

— l'Eurosistema può decidere, secondo i criteri definiti nella sezione2.2, 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 negoziabili sia le attività non negoziabili (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. sezione 5.1);

▼M5

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

— tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nella sezione 2.1) possono presentare offerte per le operazioni temporanee di tipo strutturale;

— si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni temporanee di tipo strutturale sia le attività negoziabili sia le attività non negoziabili (cfr. capitolo 6).

3.2. **Operazioni definitive**

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. ►M6 Tali operazioni sono eseguite solo a fini di tipo strutturale. ◄

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.

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.

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 nella sezione 5.2);

▼M11

— sono normalmente effettuate a livello decentrato dalle singole BCN (il Consiglio direttivo della BCE può decidere che, in circostanze eccezionali, operazioni definitive potranno essere effettuate direttamente dalla BCE);

▼M5

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

— nelle operazioni definitive sono utilizzate soltanto le attività negoziabili (come specificato nel capitolo 6).

3.3. **Emissione di certificati di debito della BCE**

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.

Natura giuridica

▼M11

I certificati di debito della BCE rappresentano un debito della BCE nei confronti del detentore del certificato stesso. Essi 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.

▼M5

Determinazione degli interessi

▼M11

I certificati di debito della BCE 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.

▼M5

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 12 mesi;

— vengono emessi mediante aste standard (cfr. sezione 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 nella sezione 2.1) possono presentare offerte per la sottoscrizione di certificati di debito della BCE.

▼M11

RIQUADRO 1

Emissione di certificati di debito della BCE

Il valore dell'emissione è: $P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_I \times D}{36000}}$

dove:

N = ammontare nominale del certificato di debito della BCE

r_I = tasso di interesse (in percentuale)

D = scadenza del certificato di debito della BCE (in giorni)

P_T = ammontare scontato dell'emissione del certificato di debito della BCE

▼M5

3.4. **Operazioni di *swap* in valuta**

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.

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).

▼M5

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.

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);

▼M11

— sono normalmente effettuate a livello decentrato dalle singole BCN (il Consiglio direttivo della BCE può decidere che, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali di *swap* in valuta potranno essere effettuate direttamente dalla BCE); e

▼M5

— l'Eurosistema può decidere, secondo i criteri definiti nella sezione2.2 e nell'allegato 3, che solo un numero limitato di controparti partecipi alle operazioni di *swap* in valuta.

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:

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

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

▼M5

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

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.

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.

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.

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);

▼M11

— la raccolta di depositi viene, di norma, effettuata a livello decentrato dalle singole BCN (il Consiglio direttivo della BCE può decidere che, in circostanze eccezionali, la raccolta bilaterale di depositi a tempo determinato ([1]) potrà essere effettuata direttamente dalla BCE); e

▼M5

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

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

▼M5

CAPITOLO 4

OPERAZIONI ATTIVABILI SU INIZIATIVA DELLE CONTROPARTI

4.1. Operazioni di rifinanziamento marginale

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.

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 (ossia, 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 (ad esempio un pegno, una cessione in garanzia o una *charge*).

Criteri di accesso

▼M7

Tutte le istituzioni che soddisfano i criteri generali di idoneità illustrati nella sezione 2.1 hanno accesso al rifinanziamento marginale. Il credito viene erogato attraverso la BCN dello Stato membro in cui ha sede l'istituzione richiedente. L'accesso al rifinanziamento marginale è consentito soltanto nei giorni in cui TARGET2 ([1])è operativo ([2]). Nei giorni in cui i sistemi di regolamento dei titoli (SSS) non sono operativi, l'accesso è consentito in base alle attività sottostanti che sono state preventivamente depositate presso le BCN.

▼M5

►M6 Al termine di ogni giornata lavorativa, le posizioni debitorie delle controparti sui conti di regolamento che esse detengono presso le banche centrali nazionali vengono automaticamente considerate come richieste di rifinanziamento marginale. ◄ Le procedure previste per il ricorso al rifinanziamento marginale al termine della giornata operativa sono specificate nella sezione 5.3.3.

▼M6

Può essere concesso ad una controparte di accedere alle operazioni di rifinanziamento marginale inoltrando una richiesta alla banca centrale nazionale dello Stato membro in cui è insediata. Per consentire alla banca

([1]) ►M11 Dal 19 maggio 2008, l'infrastruttura tecnica decentrata di TARGET è stata sostituita da TARGET2. TARGET2 è composto dalla piattaforma unica condivisa (attraverso la quale tutti gli ordini di pagamento sono immessi ed elaborati e attraverso la quale i pagamenti sono ricevuti con la stessa modalità tecnica) e, laddove è il caso, dai sistemi proprietari di contabilità interna delle BCN. ◄

([2]) ►M11 Inoltre, l'accesso al rifinanziamento marginale è consentito soltanto a controparti che abbiano accesso a un conto presso la BCN in cui l'operazione può essere regolata, per esempio nella piattaforma unica condivisa di TARGET2. ◄

▼M6

centrale nazionale di soddisfare la richiesta in TARGET2 nello stesso giorno, questa deve essere ricevuta dalla banca centrale nazionale al più tardi entro 15 minuti dopo l'orario di chiusura di TARGET2 [1] ►M7 [2] ◄. In linea generale, l'orario di chiusura di TARGET2 è le 18.00 ora BCE (OEC.). Il termine per richiedere l'accesso alle operazioni di rifinanziamento marginale è posticipato di altri 15 minuti nell'ultimo giorno lavorativo dell'Eurosistema di un periodo di mantenimento delle riserve ►M7 ———— ◄. La richiesta deve specificare l'ammontare del credito e le attività sottostanti conferite a garanzia, qualora queste ultime non siano state preventivamente depositate o consegnate alla banca centrale nazionale.

▼M5

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

Durata e calcolo degli interessi

Il credito erogato mediante le operazioni di rifinanziamento marginale ha scadenza il giorno successivo. ►M6 Per le controparti che partecipano direttamente a TARGET2, il credito è rimborsato nella giornata successiva in cui i) TARGET2; e ii) il pertinente sistema di regolamento delle transazioni in titoli (SRT) sono operativi, 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». ►M6 La BCE può variare in qualsiasi momento il tasso di interesse effettivo, al più presto a decorrere dalla giornata operativa dell'Eurosistema successiva [3] [4]. ◄ Gli interessi maturati vengono addebitati contestualmente al rimborso del credito.

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**

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 [5].

[1] In alcuni Stati membri, la BCN, od alcune delle sue filiali, potrebbe non essere aperta in determinate giornate lavorative dell'Eurosistema, ai fini dello svolgimento di operazioni di politica monetaria, in ragione delle festività nazionali e regionali. In tali casi, la BCN è tenuta ad informare in anticipo le controparti degli accordi necessari all'accesso alle operazioni di rifinanziamento marginale durante le festività.

[2] I giorni di chiusura di TARGET2 sono pubblicati nel sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu), e nei siti Internet dell'Eurosistema (cfr. appendice 5).

[3] In tutto il documento, il termine «giornata lavorativa dell'Eurosistema» si riferisce ad ogni giornata nella quale la BCE e almeno una banca centrale nazionale sono operative ai fini dello svolgimento di operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema.

[4] Il Consiglio direttivo di solito prende le decisioni sulle modifiche ai tassi d'interesse nell'ambito della valutazione della propria posizione di politica monetaria nel corso della prima riunione del mese. Normalmente, tali decisioni hanno effetto solo a partire dall'inizio del nuovo periodo di mantenimento.

[5] Possono esistere diversità operative tra paesi dell'area dell'euro derivanti dalla presenza di differenti strutture dei conti nelle banche centrali nazionali.

▼M5

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.

Criteri di accesso ([1])

Tutte le istituzioni che soddisfano i criteri generali di idoneità illustrati nella sezione 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. ►M6 L'accesso alle operazioni di deposito è concesso solo nelle giornate in cui TARGET2 è aperto. ◄ ►M11 ([2]) ◄

▼M6

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 in TARGET2 nello stesso giorno, questa deve essere ricevuta dalla banca centrale nazionale al più tardi entro 15 minuti dopo l'orario di chiusura di TARGET2 che, in linea generale, è le 18.00 ora BCE (O.E.C.) ([3]) ([4]). Il termine per richiedere l'accesso all'operazione di rifinanziamento marginale è posticipato di altri 15 minuti nell'ultimo giorno lavorativo dell'Eurosistema di ciascun periodo di mantenimento delle riserve ►M7 ———————— ◄. La richiesta deve specificare l'ammontare del deposito.

▼M5

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

Durata e tasso di interesse

I depositi hanno durata *overnight*. ►M6 Per le controparti che partecipano direttamente a TARGET2, i depositi scadono nella giornata successiva in cui TARGET2 è operativo, 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 ([5]). Gli interessi maturati vengono accreditati contestualmente alla scadenza del deposito.

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.

([1]) 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.

([2]) Inoltre, l'accesso al rifinanziamento marginale è consentito soltanto a controparti che abbiano accesso ad un conto presso la BCN in cui l'operazione può essere regolata, per esempio nella piattaforma unica condivisa di TARGET2.

([3]) Cfr. la nota 2 in questo capitolo.

([4]) Cfr. la nota 3 in questo capitolo.

([5]) ►M11 Cfr. la nota 6 nel presente capitolo. ◄

▼M5

CAPITOLO 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 aste 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.

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 (a eccezione delle operazioni definitive) sono sempre effettuate mediante aste standard. Tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità specificati nella sezione 2.1 possono partecipare alle aste standard.

Aste veloci

Le aste veloci sono di norma effettuate nell'arco di 90 minuti 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 nella sezione 2.2, un numero limitato di controparti da ammettere alle aste veloci.

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 ([1]). 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 ([2]).

([1]) 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.

([2]) 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.

▼M11

RIQUADRO 3

Fasi operative delle procedure d'asta

Grado 1 Annuncio d'asta

a. Annuncio da parte della BCE via rete tramite agenzie di stampa e il sito internet della BCE

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

Grado 2 Preparazione e presentazione delle offerte da parte delle controparti

Grado 3 Raccolta delle offerte da parte dell'Eurosistema

Grado 4 Aggiudicazione d'asta e annuncio dei risultati

a. Decisione d'aggiudicazione da parte della BCE

b. Annuncio dei risultati via rete tramite agenzie di stampa e il sito internet della BCE

Grado 5 Conferma dei singoli importi assegnati

Grado 6 Regolamento delle transazioni (cfr. sezione 5.3)

▼M5

5.1.2. *Calendario delle operazioni d'asta*

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 ([1]). 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.

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 ([2]) in tutti gli Stati membri.

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.

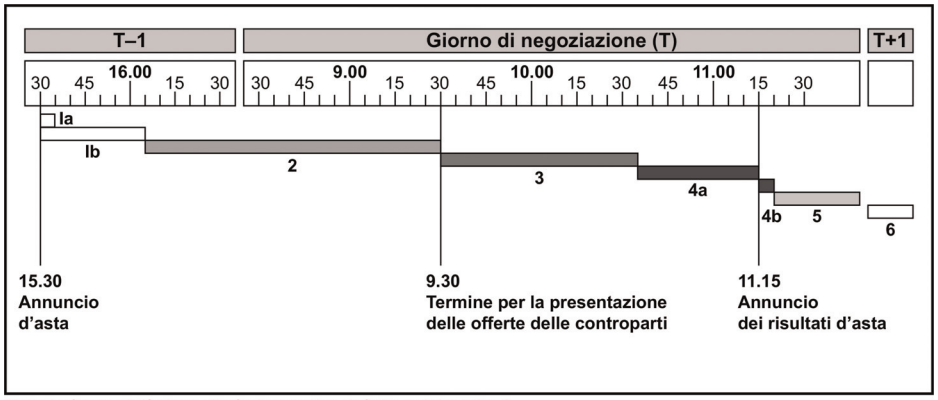
([1]) Il calendario delle operazioni d'asta dell'Eurosistema è reperibile sul sito Internet della BCE (www.ecb.int) nonché sui siti Internet dell'Eurosistema (cfr. allegato 5).

([2]) 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.

▼M5

FIGURA 1

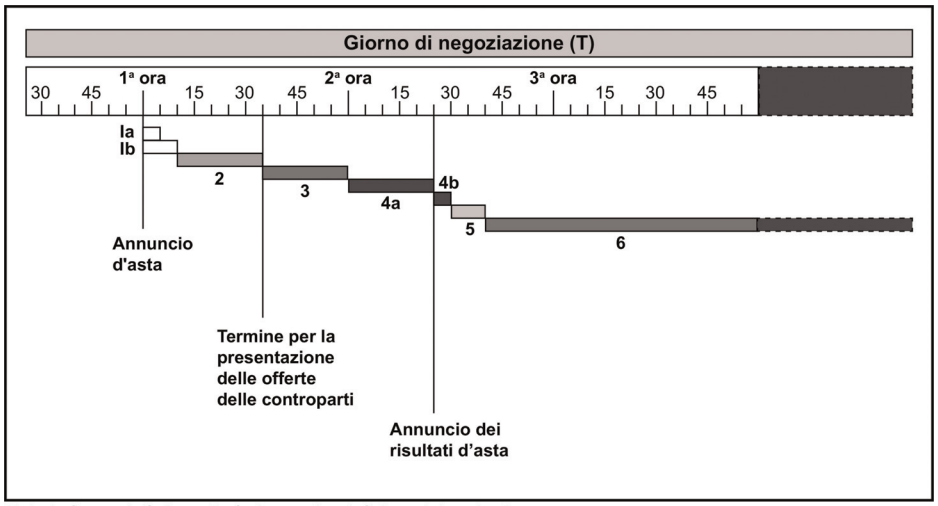
Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta standard (i tempi sono definiti sull'ora dell'Europa centrale)



Nota: la figura si riferisce alle fasi operative definite nel riquadro 3.

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.

Tavola 2

Giorni normali di negoziazione per le operazioni di finanziamento 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.

▼M5

5.1.3. *Annuncio delle operazioni d'asta*

▼M11

Le aste standard dell'Eurosistema sono annunciate pubblicamente via rete tramite le agenzie di stampa e il sito internet della BCE. Le BCN, 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:

▼M5

— 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 varabile);

— il metodo di aggiudicazione (asta di tipo olandese o di tipo americano, secondo le definizioni contenute nella sezione 5.1.5);

— 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);

▼M11

— 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 della BCE);

▼M5

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

— 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;

▼M11

— la denominazione dei certificati (per l'emissione di certificati di debito della BCE); e

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

▼M5

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. ►M7 In un'asta veloce che non è stata annunciata pubblicamente in anticipo, le controparti ammesse a partecipare vengono contattate direttamente dalle BCN. In un'asta veloce annunciata pubblicamente la BCN può contattare direttamente le controparti selezionate. ◄

▼M5

5.1.4. *Preparazione e presentazione delle offerte 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 devono dichiarare nella propria offerta l'importo che intendono negoziare con le banche centrali nazionali ([1]).

▼M11

Nelle aste a tasso variabile, le controparti potranno presentare fi no a dieci offerte con tassi con tassi di interesse/prezzi/punti a termine differenti. In circostanze eccezionali l'Eurosistema può imporre un limite al numero di offerte che possono essere presentate con riferimento alle aste a tasso variabile. Per ogni offerta le controparti dovranno dichiarare l'importo che intendono negoziare con le BCN e il relativo tasso di interesse ([2]), ([3]). 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.

▼M5

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 a 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 a 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.

▼M11

Ci si aspetta che le controparti siano sempre in grado di garantire gli importi aggiudicati con un sufficiente ammontare di attività idonee ([4]). Le disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN competente permettono di imporre penali nel caso in cui una controparte non riesca a trasferire una quantità di attività idonee o di contante sufficiente a regolare l'ammontare assegnatole in un'operazione d'asta.

([1]) 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.

([2]) Relativamente 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.

([3]) Negli swap in valuta a tasso variabile, devono essere dichiarati l'importo di valuta tenuto fisso che la controparte intende negoziare con l'Eurosistema e il livello pertinente di punti a termine.

([4]) O di regolare in contanti nel caso di operazioni di assorbimento della liquidità.

▼M5

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*

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 a 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

La percentuale di riparto è: $\text{all}\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^{n} a_i}$

L'ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima} è: $\text{all}_i = \text{all}\% \times (a_i)$

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}

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 a ogni controparte è arrotondato all'euro.

▼M11

Nelle aste a tasso variabile finalizzate ad assorbire liquidità (possono essere usate per l'emissione di certificati di debito della BCE 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,

▼M11

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/prezzo marginale (cfr. riquadro 5). Per l'emissione di certificati di debito della BCE, l'ammontare assegnato a ogni controparte è arrotondato al più vicino multiplo della denominazione degli stessi certificati della BCE. Nelle altre operazioni di assorbimento della liquidità, l'ammontare assegnato a ogni controparte è arrotondato all'euro.

▼M5

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

RIQUADRO 5

Aggiudicazione di aste a tasso variabile in euro

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

La percentuale di riparto al tasso di interesse marginale è:

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

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

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

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

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

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

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

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

all_i = ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima}

▼M5

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 ([1]). Le offerte presentate con punti a termine più bassi sonoaccettate 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 a ogni controparte è arrotondato all'euro.

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 a ogni controparte è arrotondato all'euro.

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.

RIQUADRO 6

Aggiudicazione di aste a tasso variabile di swap in valuta

La percentuale di riparto al punto a termine marginale è:

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

([1]) 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).

▼M5

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

$$\mathrm{all}(\Delta_m)_i = \mathrm{all}\%(\Delta_m) \times \mathrm{a}(\Delta_m)_i$$

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

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

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)

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

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
$\mathrm{all}\%(\Delta_m)$	= percentuale di riparto al punto a termine marginale
$\mathrm{all}(\Delta_s)_i$	= assegnazione alla controparte i_{esima} al punto a termine s_{esimo}
all_i	= ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima}

5.1.6. *Annuncio dei risultati d'asta*

▼M11

I risultati delle aste standard e delle aste veloci sono annunciati pubblicamente via rete tramite le agenzie di stampa e il sito internet della BCE. Le BCN, inoltre, 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:

▼M5

— 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 di caso di operazioni di *swap* in valuta);

— l'ammontare totale assegnato;

▼M5

— 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);

▼M11

— 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 della BCE);

▼M5

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

— la percentuale minima di riparto (ove prevista);

▼M11

— la denominazione dei certificati (per l'emissione di certificati di debito della BCE); e

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

▼M5

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

5.2. **Procedure per le operazioni bilaterali**

Considerazioni di carattere generale

▼M11

Le BCN possono effettuare operazioni sulla base di procedure bilaterali. Tali procedure possono essere utilizzate per le operazioni di mercato aperto di fine tuning e per le operazioni definitive di tipo strutturale ([1]). 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.

▼M5

Contatto diretto con le controparti

In tale procedura, le banche centrali nazionali contattano direttamente una o più controparti selezionate secondo i criteri specificati nella sezione 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 nella sezione

([1]) Il Consiglio direttivo della BCE può decidere che, in circostanze eccezionali, tali operazioni possano essere effettuate direttamente anche dalla BCE.

▼M5

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.

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. ►M6 ———— ◄

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.

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*

►M6 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 a TARGET2. ◄ 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 (*delivery versus payment*) 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 ([1]). 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.

([1]) La descrizione degli standard per l'utilizzo degli SSS autorizzati nell'area dell'euro e una lista aggiornata dei collegamenti autorizzati tra tali sistemi sono disponibili sul sito Internet della BCE (www.ecb.int).

▼M11

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 convezione di mercato relativa alle attività sottostanti
Emissione di certificati di debito della BCE	T + 2	—
Swaps in valuta	—	T, T + 1 or 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. Capitolo 5.1.2).

▼M5

5.3.2. *Regolamento delle operazioni di mercato aperto*

▼M11

Le operazioni di mercato aperto effettuate mediante aste standard, ossia 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 a quello di negoziazione nel quale TARGET2 e tutti i pertinenti sistemi di regolamento delle operazioni in titoli (SSS) sono aperti. Tuttavia, l'emissione di certificati di debito della BCE è regolata il secondo giorno successivo a quello di negoziazione nel quale TARGET2 e tutti i pertinenti SSS sono aperti. 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 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.

▼M5

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. ►M6 Tuttavia, per ragioni operative, l'Eurosistema può occasionalmente applicare altre date di regolamento per tali operazioni, in particolare per le operazioni definitive e per gli swap in valuta (cfr. la tabella 3). ◄

▼M6

5.3.3. *Elaborazione di fine giornata*

Le procedure di fine giornata sono specificate nella documentazione relativa a TARGET2. In linea generale, l'orario di chiusura di TARGET2 è le 18.00 ora BCE (OEC.). Nessun ulteriore ordine di pagamento viene accettato per l'elaborazione in TARGET2 dopo l'orario di chiusura, sebbene alcuni ordini accettati prima di tale orario possano essere ancora in fase di elaborazione. Le richieste d'accesso delle controparti alle operazioni di rifinanziamento marginale o di deposito devono essere presentate alla

▼**M6**

rispettiva banca centrale nazionale al più tardi entro 15 minuti dopo l'orario di chiusura di TARGET2. Il termine per richiedere l'accesso alle operazioni di rifinanziamento marginale dell'Eurosistema è posticipato di altri 15 minuti nell'ultimo giorno lavorativo dell'Eurosistema di ciascun periodo di mantenimento delle riserve ►**M7** ——————— ◄.

Ogni saldo negativo sui conti di regolamento in TARGET2 delle controparti autorizzate, che permanga dopo la conclusione delle procedure di controllo di fine giornata, viene automaticamente considerato una richiesta di rifinanziamento marginale (cfr. la sezione 4.1).

▼M5

CAPITOLO 6

ATTIVITÀ IDONEE

6.1. Considerazioni di carattere generale

L'articolo 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, nel caso di prestiti garantiti, sotto forma di pegno, cessione in garanzia o *charge* ([1]).

Al fine di tutelare l'Eurosistema dal rischio di perdite nelle sue operazioni di politica monetaria, di garantire parità di trattamento delle controparti, nonché di accrescere l'efficienza operativa e la trasparenza, le attività sottostanti devono soddisfare particolari criteri per poter essere utilizzate nelle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema. Quest'ultimo ha elaborato un sistema unico per le attività idonee applicabile a tutte le sue operazioni di finanziamento, che entrerà in vigore il 1º gennaio 2007. ►M6 Questo nuovo quadro, denominato anche «lista unica», è entrato in vigore il 1º gennaio 2007 e ha sostituito il sistema a due livelli in vigore a partire dall'avvio della terza fase dell'Unione economica e monetaria ◄ ►M11 ——————— ◄.

Il sistema unico distingue due categorie di strumenti: le attività negoziabili e le attività non negoziabili. Nessuna distinzione viene fatta tra le due categorie per quanto concerne la qualità delle attività e la loro idoneità per i vari tipi di operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema, a eccezione del fatto che le attività non negoziabili non vengono utilizzate dall'Eurosistema per le 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.

►M6 I criteri d'idoneità per le due categorie di attività sono uniformi per l'intera area dell'euro e sono indicati nella sezioni 6.2 ([2]). ◄ Al fine di assicurare che entrambe le categorie soddisfino gli stessi standard di credito, è stato predisposto un quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia (*Eurosystem credit assessment framework*, ECAF), che si fonda su diverse fonti di valutazione del credito. Le procedure e le regole per la definizione e la verifica del requisito di «elevati stantard di credito» stabilito dall'Eurosistema per tutte le garanzie idonee sono descritte nella sezione 6.3, mentre le sezioni 6.4 e 6.5 delineano le misure per il controllo dei rischi e i principi di valutazione delle attività sottostanti. La sezione 6.6 spiega come le controparti dell'Eurosistema possono utilizzare attività idonee su base transfrontaliera.

([1]) 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 a immettere liquidità. Tuttavia, nelle operazioni di assorbimento della liquidità non vengono applicati scarti di garanzia.

([2]) Durante il periodo transitorio che terminerà il 31 dicembre 2011 per una specifica categoria di strumenti relativa ad attività non negoziabili, i crediti, un limitato numero di criteri di idoneità ed operativi potrebbe divergere lungo l'intera area dell'euro (cfr. sezione 6.2.2).

▼M5

6.2. **Specifiche di idoneità delle attività sottostanti**

La BCE definisce, mantiene e pubblica una lista delle attività negoziabili idonee ([1]). ►M7 L'Eurosistema fornisce alle controparti pareri sull'idoneità degli strumenti soltanto quando attività negoziabili già emesse o attività non negoziabili in essere sono stanziate a garanzia per le sue operazioni. Pertanto, esso non formula pareri prima dell'emissione di strumenti. ◄

6.2.1. *Criteri di idoneità delle attività negoziabili*

Sono considerati idonei i certificati di debito emessi dalla BCE e tutti i certificati di debito emessi dalle banche centrali nazionali dell'Eurosistema anteriormente alla data di adozione dell'euro nei rispettivi Stati membri.

Per determinare l'idoneità delle altre attività negoziabili, vengono applicati i seguenti criteri di stanziabilità (cfr. anche la tavola 4).

Tipo di attività

Devono essere *strumenti di debito* aventi:

(a) un capitale fisso e incondizionato; ►M7 ([2]) ◄

(b) una cedola che non può dare luogo a interessi negativi. Inoltre, la cedola deve essere conforme a uno dei seguenti tipi: (1) *zero coupon*; (2) cedola a tasso fisso; oppure (3) 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. Gli strumenti di debito non possono conferire il diritto al rimborso del capitale e/o al pagamento degli interessi subordinatamente ai diritti dei detentori di altri strumenti di debito dello stesso emittente.

Il requisito (a) non si applica ai *titoli garantiti da attività*, fatti salvi i titoli emessi da istituti di credito conformemente ai criteri stabiliti nell'articolo 22, paragrafo 4, della direttiva sugli OICVM ([3]) (denominati anche «obbligazioni bancarie garantite»). L'Eurosistema valuta l'idoneità dei titoli garantiti da attività diversi dalle obbligazioni bancarie garantite in base ai seguenti criteri:

▼M11

Le attività che producono flussi di cassa e che garantiscono i titoli devono soddisfare i seguenti requisiti:

a) la loro acquisizione deve essere disciplinata dalla legislazione di uno Stato membro dell'UE;

b) devono essere acquistate presso il cedente o un intermediario dalla società veicolo (special-purpose vehicle) che gestisce l'operazone di cartolarizzazione, secondo modalità considerate dall'Eurosistema come una «vendita effettiva» opponibile a terzi ed essere al di fuori

([1]) Questa lista è pubblicata e aggiornata quotidianamente sul sito Internet della BCE (www.ecb.int). Essa non include le attività negoziabili emesse da società non finanziarie prive di un *rating* fornito da un'istituzione esterna specializzata nella valutazione del merito di credito (*external credit assessment institution*, ECAI) con riferimento all'emissione, all'emittente o al garante. Per questi strumenti di debito, la condizione di ammissibilità dipende dalla valutazione della qualità creditizia effettuata dalla fonte scelta dalla controparte in conformità con le regole dell'ECAF applicabili ai crediti (cfr. sezione 6.3.3).

([2]) Le obbligazioni con warrant o con altri diritti analoghi connessi non sono considerate idonee.

([3]) Direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3), da ultimo modificata dalla Direttiva 2005/1/CE (GU L 79 del 24.3.2005, pag. 9).

▼**M11**

della portata del cedente e dei suoi creditori, o dell'intermediario e dei suoi creditori, anche in caso di fallimento del cedente o dell'intermediario;

c) devono essere ceduti e venduti all'emittente da un cedente o, se del caso, un intermediario avente la propria sede legale nel SEE;

d) non devono consistere, in tutto o in parte, attualmente o potenzialmente, in *tranches* di altri titoli garantiti da attività ([1]). Inoltre, non devono consistere, in tutto o in parte, attualmente o potenzialmente, in titoli di credito che risultano dal trasferimento del rischio di credito, swaps o altri strumenti derivati ([2]), o titoli sintetici ([3]), e

e) se sono crediti, gli obbligati e i creditori devono avere sede legale (o, se persone fisiche, essere residenti) nel SEE e, se pertinente, il relativo titolo deve essere situato nel SEE. La legislazione applicabile a tali crediti deve essere la legge di un Paese del SEE. se sono obbligazioni, gli emittenti devono avere sede legale nel SEE, devono essere emesse in un Paese del SEE conformemente alla legge di un Paese del SEE ed ogni titolo relativo ad esse deve essere situato nel SEE ([3]).

Nel caso in cui il cedente o, se del caso, gli intermediari, abbiano sede legale nell'area dell'euro, o nel Regno Unito, l'Eurosistema ha verificato che non ci fossero disposizioni rigorose in tema di revocatoria («claw-back») in tali giurisdizioni. Se il cedente o, se del caso, l'intermediario, ha sede legale in un altro Paese del SEE, i titoli garantiti da attività possono essere considerati idonei solo se l'Eurosistema accerta che i propri diritti sarebbero protetti in maniera appropriata contro disposizioni in materia di revocatoria considerati rilevanti dall'Eurosistema ai sensi della legge del Paese del SEE pertinente. A tal fine, deve essere presentato un parere legale indipendente, in una forma accettabile per l'Eurosistema, che illustri le norme applicabili in materia di revocatoria nel Paese, prima che il titolo garantito da attività possa essere considerato idoneo ([3]). Al fine di decidere se i propri diritti siano adeguatamente tutelati nei confronti delle norme in materia di revocatoria, l'Eurosistema può richiedere altri documenti, ivi incluso un certificato di solvibilità da parte del cessionario, per il periodo sospetto. Le regole in materia di revocatoria che l'Eurosistema considera rigorose e dunque non accettabili includono regole ai sensi delle quali la vendita delle attività sottostanti possa essere invalidata dal liquidatore esclusivamente sulla base del fatto che sia stata conclusa entro un certo periodo (periodo sospetto) precedente la dichiarazione di insolvenza del venditore (cedente/intermediario), o laddove tale invalidazione possa essere evitata dal cessionario solo provando di non essere stato consapevole dell'insolvenza del venditore (cedente/intermediario) al momento della vendita.

Nell'ambito di un programma di emissione, per essere idonea, una tranche (o sub-tranche) non può essere subordinata rispetto alle altre tranche della stessa emissione. Una tranche (o sub-tranche) è considerata non subordinata se, conformemente alla priorità di pagamento definita nel prospetto

([1]) Tale requisito non esclude i titoli garantiti da attività la cui struttura d'emissione includa due società veicolo e laddove il requisito della «vendita effettiva» sia soddisfatto in maniera tale che gli strumenti di debito emessi dalla seconda società veicolo siano direttamente o indirettamente garantiti dall'insieme originario di attività, e che tutti i flussi di cassa provenienti da attività che generano flussi di cassa siano trasferiti dalla prima alla seconda società veicolo.

([2]) Tale restrizione non comprende gli swaps utilizzati in transazioni con titoli garantiti da attività esclusivamente per fini di copertura dei rischi.

([3]) I titoli garantiti da attività che sono nella lista delle attività idonee negoziabili al 10 ottobre 2010 sono esentati dal rispetto di tali requisiti e rimangono idonei sino al 9 ottobre 2011.

▼M11

informativo e applicabile dopo l'avviso di esecuzione (enforcement notice) nessun'altra tranche (o sub-tranche) riceve i pagamenti (interessi e capitale) in via prioritaria rispetto ad essa, e se tale tranche (o sub-tranche) è pertanto l'ultima tra le diverse tranche del programma di emissione a sopportare le perdite. Nei programmi di emissione in cui il prospetto prevede il recapito di un avviso di messa in mora e di un avviso di esecuzione, la non subordinazione di una tranche (o di una sub-tranche) deve essere garantita ai sensi delle priorità nei pagamenti sia con riferimento all'avviso di messa in mora che all'avviso di esecuzione.

▼M5

L'Eurosistema si riserva il diritto di richiedere a ciascun soggetto terzo interessato (quali l'emittente, il cedente o l'organizzatore) le dichiarazioni di natura giuridica e/o i chiarimenti che ritenga necessari per valutare l'idoneità dei titoli garantiti da attività.

Standard di credito

Lo strumento di debito deve soddisfare gli elevati standard di credito specificati dalle regole dell'ECAF per le attività negoziabili (cfr. sezione 6.3.2).

Luogo di emissione

Lo strumento di debito deve essere depositato/registrato (emesso) 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 ([1]). Se lo strumento di debito negoziabile è emesso da una società non finanziaria ([2]), priva del *rating* di un'ECAI, il luogo di emissione deve situarsi all'interno dell'area dell'euro.

Procedure di regolamento

▼M11

Lo strumento di debito deve essere trasferibile mediante registrazioni contabili. Deve essere detenuto e regolato 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.

▼M5

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 ([3]).

([1]) ►M11 Per essere idonei, i titoli di debito internazionali al portatore globale emessi il 1º gennaio 2007, o dopo tale data, attraverso i SDAI Euroclear Bank (Belgio) e Clearstream Banking Luxembourg, devono essere emessi nella forma di new global notes ed essere depositati presso un servizio di custodia comune (common safekeeper), che sia uno SDAI o, se del caso, uno SDA che soddisfi i requisiti minimi stabiliti dalla BCE. I titoli di debito internazionali al portatore emessi sotto forma di classical global notes anteriormente al 1º gennaio 2007 e i titoli fungibili emessi con il medesimo codice ISIN in tale data o successivamente, restano idonei fino alla scadenza. I titoli di debito internazionali emessi in forma globale nominativa (global registered form) attraverso i SDAI Euroclear Bank (Belgio) e Clearstream Banking Luxembourg dopo il 30 settembre 2010 devono essere emessi, al fine di essere idonei, secondo quanto previsto dalla nuova struttura di custodia per titoli di debito internazionali. I titoli di debito internazionali emessi in forma globale nominativa in tale data o antecedentemente ad essa rimangono idonei sino alla scadenza. I titoli di debito internazionali emessi su certificati individuali (individual note form) cessano di essere idonei se emessi dopo il 30 settembre 2010. I titoli di debito internazionali emessi su certificati individuali emessi in tale data o antecedentemente alla stessa rimangono idonei sino alla scadenza. ◄

([2]) La definizione di società non finanziarie adottata è quella del Sistema europeo dei conti 1995 (SEC 95).

([3]) La descrizione degli standard per l'utilizzo degli SSS idonei nell'area dell'euro e una lista aggiornata dei collegamenti idonei tra tali sistemi sono consultabili sul sito Internet della BCE (www.ecb.int).

▼**M5**

Mercati idonei

Lo strumento di debito deve essere ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato, così come definito dalla direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari ([1]), ovvero negoziato in taluni mercati non regolamentati, specificati dalla BCE ([2]). La valutazione dei mercati non regolamentati da parte dell'Eurosistema si basa su tre principi: sicurezza, trasparenza e accessibilità ([3]) ([4]).

Tipo di emittente/garante

Lo strumento di debito può essere emesso o garantito da banche centrali, enti pubblici, organismi del settore privato o istituzioni internazionali o sovranazionali. Gli strumenti di debito emessi da istituti di credito diversi dalle obbligazioni bancarie garantite sono stanziabili unicamente se ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, come sopra definito.

Sede dell'emittente/del garante

L'*emittente* deve avere sede nel SEE o in uno dei paesi del G10 non appartenenti al SEE ([5]) ►**M6** ([6]) ◄. In quest'ultimo caso gli strumenti di debito possono essere considerati idonei solo se l'Eurosistema verifica che i propri diritti sono protetti in modo appropriato dalla legislazione del paese dell'emittente. A questo scopo, prima che le attività possano essere considerate idonee, sarà necessario fornire una valutazione giuridica accettabile nella forma e nella sostanza dall'Eurosistema. Nel caso di un titolo garantito da attività, l'emittente deve risiedere in un paese del SEE.

▼**M11**

Il garante deve avere sede nel SEE, salvo che non sia necessaria una garanzia per definire un elevato standard di credito per le attività negoziabili, come stabilito nella sezione 6.3.2.

([1]) Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1).

([2]) La lista dei mercati non regolamentati idonei è pubblicata sul sito Internet della BCE (www.ecb.int) e aggiornata almeno con frequenza annuale.

([3]) I principi di *sicurezza, trasparenza* e *accessibilità* sono definiti dall'Eurosistema esclusivamente ai fini dell'esercizio della funzione di gestione delle garanzie che gli spetta. Il processo di selezione non è finalizzato a valutare la qualità intrinseca dei diversi mercati. I principi devono essere intesi come segue. Per sicurezza si intende la certezza delle operazioni, con particolare riferimento alla loro validità ed efficacia esecutiva. La trasparenza concerne il libero accesso alle informazioni quali le norme procedurali e operative del mercato, le caratteristiche finanziarie delle attività, il meccanismo di formazione dei prezzi, i prezzi e le quantità rilevanti (quotazioni, tassi di interesse, volumi degli scambi, consistenze in essere). L'accessibilità si riferisce alla capacità dell'Eurosistema di partecipare e avere accesso al mercato. Un mercato è accessibile ai fini della gestione delle garanzie se prevede norme procedurali e operative che consentono all'Eurosistema di ricevere informazioni e di svolgere transazioni, se necessario, per tali scopi.

([4]) ►**M11** Le attività negoziabili, che sono state accettate come attività di secondo livello, emesse anteriormente al 31 maggio 2007 e negoziate su mercati regolamentati che soddisfano al momento i requisiti di sicurezza ed accessibilità dell'Eurosistema, ma non quelli di trasparenza, rimangono idonee fino al 31 dicembre 2010, purché esse soddisfino gli altri criteri di idoneità, e diventano inidonee dopo tale data. Ciò non si applica alle attività negoziabili scoperte emesse dagli enti creditizi che sono state accettate come attività di secondo livello e che sono diventate inidonee il 31 maggio 2007. ◄

([5]) I paesi del G10 non appartenenti al SEE sono: Stati Uniti, Canada, Giappone e Svizzera.

([6]) Le attività negoziabili emesse prima del 1º gennaio 2007 da un soggetto che non è insediato nel SEE o in uno dei paesi del G 10 non appartenenti al SEE, ma garantite da un soggetto insediato nel SEE, rimangono idonee fino al 31 dicembre 2011 purché soddisfino gli altri criteri d'idoneità ed i requisiti applicati ai garanti come stabilito nella sezione 6.3.2, e diventino idonee dopo tale data.

▼M5

Le istituzioni internazionali o sovranazionali sono considerate emittenti/garanti idonei indipendentemente dal luogo in cui sono stabilite. Se il titolo di debito negoziabile è emesso da una società non finanziaria priva del *rating* di una ECAI, l'emittente/il garante deve risiedere nell'area dell'euro.

Valuta di denominazione

Lo strumento di debito deve essere denominato in euro [1].

6.2.2. *Criteri di idoneità per le attività non negoziabili*

▼A1

Nell'ambito del sistema unico delle attività idonee rientrano tre tipologie di attività non negoziabili: i depositi a tempo determinato effettuati dalle controparti idonee, i crediti e gli strumenti di debito garantiti da mutui residenziali (DGMR) non negoziabili [2].

▼M5

Crediti

Per essere stanziabile, un credito [3] deve soddisfare i *criteri di idoneità* specificati di seguito (cfr. anche la tavola 4).

— *Tipo di attività*. Deve essere un'obbligazione finanziaria di un debitore nei confronti di una controparte dell'Eurosistema. Sono accettati anche i crediti «con rimborso graduale», per i quali il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi avvengono secondo un calendario predefinito, mentre non sono ammissibili le linee di credito inutilizzate (ad esempio nel quadro di crediti rotativi), gli scoperti di conto corrente e le lettere di credito (che autorizzano l'utilizzo del credito ma di per sé non costituiscono un credito). La quota di un'istituzione partecipante a un prestito sindacato è considerata una tipologia di credito stanziabile. ►M7 I crediti non possono conferire il diritto al rimborso del capitale e/o al pagamento degli interessi subordinatamente ai diritti dei detentori di altri crediti (o di altre tranches dello stesso prestito sindacato) o di altri strumenti di debito dello stesso emittente. ◄

Il credito deve presentare sia un capitale fisso e incondizionato, sia un tasso di interesse che non possa dare luogo a flussi di cassa negativi. Il tasso di interesse inoltre deve essere conforme a uno dei seguenti tipi: (a) zero *coupon*; (b) fisso; oppure (c) variabile, legato a un tasso di interesse di riferimento. ►M7 Inoltre, sono idonei anche i crediti con tassi di interesse collegati al tasso di inflazione. ◄ Tali caratteristiche devono essere mantenute fino al rimborso dell'obbligazione.

▼M11

— *Tipo di debitore/garante*: Sono considerati debitori e garanti idonei le società non finanziarie [4], gli enti del settore pubblico e le istituzioni internazionali o sovranazionali. Ciascun debitore è responsabile individualmente e in solido per il rimborso integrale del credito in questione (sono esclusi i co-obbligati, responsabili congiuntamente per i singoli crediti).

— *Sede del debitore e garante*: Il debitore deve avere sede all'interno dell'area dell'euro. Anche il garante deve avere sede all'interno dell'area dell'euro, salvo che una garanzia non sia necessaria per

[1] Euro o denominazioni nazionali dell'euro.

[2] Tra il 1º gennaio 2007 e il 31 dicembre 2011 vigerà un regime intermedio per i crediti, che consentirà a ciascuna banca centrale nazionale di definire la soglia minima dell'ammontare dei crediti stanziabili a garanzia, ad esclusione di quelli utilizzabili su base transfrontaliera, e di decidere se applicare una commissione di gestione. Dal 1º gennaio 2012 verrà applicato un regime unificato.

[3] I crediti sono anche definiti prestiti bancari. Gli *Schuldscheindarlehen* e i crediti privati registrati olandesi nei confronti delle amministrazioni pubbliche o di altri debitori idonei che beneficiano di una garanzia di Stato (ad esempio le società operanti nel settore dell'edilizia abitativa) sono considerati equivalenti ai crediti.

[4] Per una definizione cfr. il SEC 95.

▼M11

definire un elevato standard di credito per le attività non negoziabili, come stabilito nella sezione 6.3.3. Tale requisito non si applica alle istituzioni internazionali o sopranazionali.

— *Standard di credito*: La qualità dei crediti è valutata sulla base del merito di credito del relativo debitore o garante. I crediti devono soddisfare gli elevati standard di credito specificati dalle regole dell'ECAF per le attività non negoziabili come stabilito nel Capitolo 6.3.3.

▼M5

— *Ammontare minimo*. Al momento della presentazione del credito in garanzia (mobilizzazione), il credito deve avere un ammontare superiore alla soglia minima. Durante un periodo di transizione (1º gennaio 2007 - 31 dicembre 2011), ciascuna banca centrale nazionale definirà liberamente tale importo per i crediti interni, mentre per quelli utilizzati fra paesi dell'euro è stata fissata una soglia minima comune pari a 500 000 euro ►M7 ——————— ◄. Dal 1° gennaio 2012 tale soglia verrà applicata indistintamente a tutti i crediti nell'insieme dell'area dell'euro.

— *Procedure di trattamento*. I crediti devono essere elaborati secondo le procedure dell'Eurosistema definite nelle rispettive regolamentazioni nazionali.

▼M11

— *Legislazione applicabile*: Sia il contratto di credito, sia il contratto tra la controparte e la BCN per l'uso del credito come garanzia (contratto di mobilizzazione) devono essere disciplinati dalla legislazione di uno Stato membro. Inoltre, il numero complessivo di legislazioni nazionali applicabili alla controparte, al creditore, al debitore, al garante (se del caso), al contratto di credito e al contratto di mobilizzazione non deve tuttavia essere superiore a due.

▼M5

— *Valuta di denominazione*. Il credito deve essere denominato in euro ([1]).

Strumenti di debito non negoziabili garantiti da mutui residenziali

I seguenti criteri di idoneità si applicano ai DGMR.

— *Tipo di attività*. Deve essere uno strumento di debito (cambiale o pagherò cambiario) garantito da un insieme di mutui ipotecari su immobili residenziali e molto prossimo alla cartolarizzazione vera e propria. La sostituzione delle attività ricomprese nell'insieme sottostante deve essere possibile e si deve predisporre un meccanismo che assicuri il diritto di prelazione dell'Eurosistema sui creditori diversi da quelli esentati per motivi di pubblico interesse ([2]).

I DGMR devono presentare un capitale fisso e incondizionato e un tasso di interesse che non possa risultare in un flusso di cassa negativo.

— *Standard di credito*. I DGMR devono soddisfare elevati standard creditizi, i quali sono valutati sulla base delle regole dell'ECAF previste per questo tipo di attività (cfr. sezione 6.3.3).

— *Tipo di emittente*. Sono considerati emittenti idonei gli istituti di credito ammessi come controparti.

([1]) ►M11 Cfr. la nota 20 nel presente capitolo. ◄

([2]) Attualmente le uniche attività ricomprese in questa classe sono le cambiali ipotecarie irlandesi.

▼**M11**

— *Sede dell'emittente*: L'emittente deve avere sede all'interno dell'area dell'euro.

▼**M5**

— *Procedure di trattamento*. I DGMR devono essere elaborati secondo le procedure dell'Eurosistema definite nelle rispettive regolamentazioni nazionali.

— *Valuta di denominazione*. I DGMR devono essere denominati in euro ([1]).

6.2.3. *Requisiti aggiuntivi per l'utilizzo delle attività idonee*

Obblighi giuridici aggiuntivi relativi ai crediti

Al fine di creare valide tutele per i crediti e assicurare che questi possano essere rapidamente realizzati nell'eventualità di un'inadempienza della controparte, occorre rispettare una serie di obblighi legali aggiuntivi; questi riguardano:

— l'accertamento dell'esistenza dei crediti;

— la notifica al debitore o la registrazione della mobilizzazione del credito;

— l'assenza di restrizioni connesse al rispetto del segreto bancario e alla riservatezza;

— l'assenza di restrizioni alla mobilizzazione del credito;

— l'assenza di restrizioni al realizzo del credito;

Il tenore di questi obblighi giuridici è descritto nell'allegato 7. Ulteriori informazioni sulle specificità delle diverse giurisdizioni sono fornite nelle rispettive legislazioni nazionali.

Regole per l'utilizzo delle attività idonee

Le attività negoziabili possono essere utilizzate per tutte le operazioni di politica monetaria basate su attività sottostanti, ossia per le operazioni di mercato aperto temporanee o definitive e per le operazioni di rifinanziamento marginale. Le attività non negoziabili possono essere utilizzate come attività sottostanti per le operazioni di mercato aperto temporanee e le operazioni di rifinanziamento marginale, ma non per le operazioni di mercato aperto definitive dell'Eurosistema. Tutte le attività negoziabili e non negoziabili possono essere utilizzate anche come attività sottostanti alle operazioni di credito infragiornaliero.

Indipendentemente dal fatto che un'attività negoziabile o non negoziabile soddisfi i criteri di idoneità, una controparte non può costituire in garanzia un'attività emessa o garantita dalla controparte stessa o da qualsiasi altro ente con cui questa abbia stretti legami ([2]).

Per «stretti legami» si intende una situazione in cui la controparte è legata a un emittente/debitore/garante di attività idonee in ragione del fatto che:

▼**M7**

i) la controparte detiene direttamente, o indirettamente tramite una o più società il 20 % o più del capitale dell'emittente/del debitore/del garante; o

([1]) ►**M11** Cfr. la nota 20 nel presente capitolo. ◄

([2]) Nel caso in cui una controparte utilizzi attività che, a causa dell'identità dell'emittente/del debitore/del 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 nazionale. Il valore di queste attività è posto pari a zero nella giornata successiva di valutazione e può essere richiesto un adeguamento dei margini (cfr. anche l'allegato 6). Inoltre, la controparte deve ritirare l'attività il più presto possibile.

▼M7

ii) l'emittente/il debitore/il garante detiene direttamente, o indirettamente tramite una o più società il 20 % o più del capitale della controparte; oppure;

iii) una parte terza detiene oltre il 20 % del capitale della controparte e oltre il 20 % del capitale dell'emittente/del debitore/del garante, direttamente o indirettamente attraverso una o più società.

▼M11

Ai fini dell'attuazione della politica monetaria, in particolare per monitorare l'osservanza delle regole per l'utilizzo delle attività idonee in materia di stretti legami, l'Eurosistema condivide internamente informazioni sulle partecipazioni al capitale fornite dalle autorità di vigilanza a tali fini. Le informazioni sono soggette agli stessi standard di segretezza applicati dalle autorità di vigilanza.

▼A1

Tali disposizioni in materia di stretti legami non si applicano a: a) gli stretti legami tra la controparte e un ente del settore pubblico del SEE che ha il diritto di imposizione fiscale, ovvero nel caso in cui uno strumento di debito sia garantito da un ente del settore pubblico del SEE che gode del diritto di imposizione fiscale; b) alle obbligazioni bancarie garantite emesse conformemente ai criteri di cui all'articolo 22, paragrafo 4, della direttiva sugli OICVM; oppure c) ai casi in cui gli strumenti di debito siano tutelati da specifiche disposizioni giuridiche di garanzia paragonabili a quelle per gli strumenti indicati al punto b), come nel caso i) dei DGMR non negoziabili non aventi natura di titoli; o ii) delle obbligazioni bancarie strutturate garantite da mutui per immobili a carattere residenziale o da mutui ipotecari su immobili ad uso commerciale, cioè talune obbligazioni bancarie garantite non dichiarate conformi alla direttiva OICVM dalla Commissione europea che soddisfano tutti i criteri che si applicano ai titoli garantiti da attività, come stabilito nei capitoli 6.2 e 6.3 e i seguenti criteri aggiuntivi ([1]):

nel caso di obbligazioni bancarie strutturate garantite da mutui per immobili a carattere residenziale:

— Tutti i mutui per immobili a carattere residenziale sottostanti le obbligazioni bancarie garantite strutturate devono essere denominati in euro, l'emittente (e il debitore e il garante, se questi sono persone giuridiche), deve avere sede legale in uno Stato membro, le loro attività sottostanti devono essere situate in uno Stato membro, e la legislazione applicabile al mutuo deve essere quella di uno Stato membro.

— I mutui per immobili residenziali sono idonei per il patrimonio separato delle pertinenti obbligazioni bancarie garantite strutturate, se sono assistiti da una garanzia idonea o garantiti da un'ipoteca. Una garanzia idonea deve essere pagabile entro 24 mesi dall'inadempimento. Le garanzie idonee per tali mutui garantiti possono essere costituite mediante diverse forme contrattuali, ivi inclusi contratti di assicurazione, a condizione che siano garantite da un ente pubblico o da un'istituzione finanziaria sottoposta a vigilanza pubblica. Il garante, ai fini di tali mutui garantiti, non deve avere stretti legami con l'emittente delle obbligazioni bancarie garantite, e deve avere un rating da parte di una ECAI accettata che sia pari almeno a [A+/A1/AH] per tutta la durata dell'operazione.

— Sono accettate in sostituzione garanzie di elevata qualità sino al 10 % del patrimonio separato. Tale soglia può essere superata solo in seguito ad un esame approfondito da parte della BCN competente.

([1]) Le obbligazioni bancarie strutturate garantite da mutui per immobili residenziali presentate prima del 10 ottobre 2010 che non siano conformi a tali criteri possono continuare ad essere utilizzate fino al 31 marzo 2011. Le obbligazioni bancarie strutturate garantite da mutui ipotecari per immobili a carattere commerciale presentate prima del 1º febbraio 2011 che non siano conformi a tali criteri possono continuare ad essere utilizzate fino al 31 marzo 2011.

▼A1

— La quota massima di ogni prestito idoneo che può essere finanziata mediante l'emissione di obbligazioni bancarie garantite strutturate è pari all'80 % del valore del finanziamento (loan-to value, LTV). Il calcolo dell'LTV deve essere basato su una valutazione di mercato prudenziale.

— L'eccesso di garanzia minimo obbligatorio è dell'8 %.

— L'importo massimo del prestito per mutui per immobili residenziali è di 1 milione di EUR.

— La valutazione autonoma della qualità del credito del patrimonio separato deve corrispondere a un livello di probabilità di inadempienza di 10 punti base, in conformità con la soglia della «singola A» (cfr. capitolo 6.3.1).

— All'emittente e ai soggetti connessi che sono parti della transazione relativa all'obbligazione bancaria garantita strutturata, ovvero che sono rilevanti ai fini della stessa, deve applicarsi una livello minimo di rating a lungo termine pari a «singola A» («A-» secondo Fitch o Standard & Poor's, o «A3» secondo Moody's, o «AL» secondo DBRS).

Nel caso di obbligazioni bancarie strutturate garantite da mutui ipotecari su immobili a carattere commerciale:

— Tutti i mutui ipotecari su immobili a carattere commerciale sottostanti le obbligazioni bancarie garantite strutturate devono essere denominati in euro, l'emittente (e il debitore e il garante, se questi sono persone giuridiche), deve avere sede legale in uno Stato membro, le attività sottostanti devono essere situate in uno Stato membro, e la legislazione applicabile al mutuo deve essere quella di uno Stato membro.

— Sono accettate in sostituzione garanzie di elevata qualità sino al 10 % del patrimonio separato. Tale soglia può essere superata solo in seguito ad un esame approfondito da parte della BCN competente.

— La quota massima di ogni prestito idoneo che può essere finanziata attraverso l'emissione di obbligazioni bancarie garantite strutturate è pari all'60 % del valore del finanziamento (loan-to value, LTV). Il calcolo dell'LTV deve essere basato su una valutazione di mercato prudenziale.

— L'eccesso di garanzia (over-collateralisation) minimo obbligatorio è del 10 %.

— La quota relativa a ciascun mutuatario, risultante dall'aggregazione degli importi di tutti i singoli prestiti in essere in suo favore, non deve eccedere il 5 % del totale del patrimonio separato.

— La valutazione autonoma della qualità del credito del patrimonio separato deve corrispondere al livello 1 di qualità del credito in conformità con la scala di rating dell'Eurosistema (cfr. il capitolo 6.3.1).

— All'emittente e ai soggetti connessi che sono parti della transazione relativa all'obbligazione bancaria garantita strutturata deve applicarsi il livello 2 di qualità del credito.

— Tutti i mutui ipotecari per immobili a carattere commerciale sottostanti devono essere rivalutati almeno annualmente. Le diminuzioni dei prezzi delle proprietà immobiliari devono essere pienamente riflesse nella rivalutazione. In caso di aumento dei prezzi è applicato uno scarto di garanzia del 15 %. I prestiti che non rispettano il requisito della soglia LTV devono essere sostituiti da nuovi prestiti, o devono essere assistiti da garanzia supplementare, previa approvazione della BCN competente. La metodologia primaria di valutazione che deve trovare applicazione è quella basata sul valore di mercato (market value), ovvero del prezzo stimato di realizzo ipotizzando condizioni di vendita normali. Tale stima deve basarsi sulle assunzioni più prudenziali. Possono anche trovare applicazione metodi statistici, ma solo a titolo di metodologie di valutazione secondaria.

▼A1

— Deve essere costantemente mantenuto un fondo di liquidità sotto forma di contante in euro depositato presso una controparte idonea, al fine di garantire il pagamento di tutti gli interessi connessi alle obbligazioni bancarie garantite per il periodo dei successivi sei mesi.

— Ogni qualvolta il rating a breve termine del mutuatario di un mutuo ipotecario per immobili a carattere commerciale sottostante un'obbligazione bancaria garantita rimborsabile in un'unica soluzione ad una data predeterminata (hard bullet covered bank bond), nei nove mesi precedenti la sua scadenza, scenda al di sotto del livello 2 di qualità del credito, il mutuatario dovrà accantonare sul fondo di liquidità un importo di euro in contante sufficiente a garantire la quota pertinente del pagamento del capitale dell'obbligazione nonché le spese connesse pianificate a carico dell'emittente.

— In caso di crisi di liquidità, la scadenza originaria può essere prolungata fino ad un massimo di 12 mesi per compensare le discrepanze tra le scadenze dei mutui in ammortamento nel patrimonio separato e il rimborso in soluzione unica (bullet redemption) dell'obbligazione bancaria garantita. Successivamente alla scadenza originaria, l'obbligazione bancaria garantita diventerà comunque non idonea per l'uso proprio.

Inoltre, per le obbligazioni bancarie strutturate garantite da mutui per immobili residenziali o mutui ipotecari a carattere commerciale, le controparti devono fornire una dichiarazione redatta da uno studio legale di specchiata reputazione che attesti il rispetto delle seguenti condizioni:

— L'emittente delle obbligazioni bancarie garantite è un ente creditizio avente sede legale in uno Stato membro dell'UE e non una società veicolo (special-purpose vehicle), anche qualora tali obbligazioni siano garantite da un ente creditizio avente sede in uno Stato membro dell'UE.

— L'emittente/emissione delle obbligazioni è soggetta ad una speciale vigilanza pubblica volta a tutelare i detentori delle obbligazioni, ai sensi della legge dello Stato membro dove l'emittente ha sede legale o dove le obbligazioni sono emesse.

— In caso di inadempimento dell'emittente, i detentori delle obbligazioni bancarie garantite devono avere priorità nel rimborso del capitale e nel pagamento degli interessi derivanti dalle attività idonee (sottostanti).

— Gli importi derivanti dall'emissione delle obbligazioni bancarie garantite devono essere investiti (ai sensi delle regole relative all'investimento stabilite nella documentazione relativa all'obbligazione) in conformità con la normativa nazionale rilevante in tema di obbligazioni bancarie garantite ovvero con altra normativa altrimenti applicabile alle attività in questione.

▼M5

Tutte le attività negoziabili e le attività non negoziabili idonee devono poter essere utilizzate tra i paesi dell'area dell'euro. Ciò comporta che tutte le controparti dell'Eurosistema devono avere la possibilità di utilizzare attività stanziabili o tramite collegamenti con il proprio sistema nazionale di regolamento dei titoli (SSS), nel caso delle attività negoziabili, o tramite altri accordi idonei per ricevere credito dalla banca centrale nazionale dello Stato membro dove risiedono (cfr. sezione 6.6).

▼M11

Tavola 4

Attività idonee per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema

Criteri di idoneità	Attività negoziabili [1]	Attività non negoziabili [2]	
Tipo di attività	Certificati di debito della BCE Altri strumenti di debito negoziabili [3]	Crediti	DGMR

▼**M11**

Criteri di idoneità	Attività negoziabili (1)	Attività non negoziabili (2)	
Standard di credito	L'attività deve soddisfare elevati standard di credito valutati in base alle regole definite dall'ECAF per le attività negoziabili (3)	Il debitore/garante deve soddisfare elevati standard di credito. La qualità creditizia è valutata usando le regole definite dall'ECAF per i crediti	L'attività deve soddisfare elevati standard di credito valutati in base alle regole definite dall'ECAF per i DGMR
Luogo di emissione	EEA (3)	Non applicabile	Non applicabile
Procedure di regolamento/trattamento	Luogo di regolamento: area dell'euro Le attività devono essere accentrate e trasferibili mediante registrazioni contabili presso una BCN o un SSS che soddisfi i criteri minimi stabiliti dalla BCE.	Procedure dell'Eurosistema	Procedure dell'Eurosistema
Tipo di emittente/debitore/garante	Banche central Settore pubblico Settore privato Istituzioni internazionali e sovranazionali	Settore pubblico Società non finanziarie Istituzioni internazionali e sovranazionali	Istituti di credito
Sede dell'emittente, del debitore e del garante	Emittente (3): SEE o paesi del G10 non appartenenti al SEE Debitore: SEE Garante (3): SEE	Area dell'euro	Area dell'euro
Mercati idonei	Mercati regolamentati Mercati non regolamentati accettati dalla BCE	Non applicabile	Non applicabile
Valuta	euro	euro	euro
Ammontare minimo	Non applicabile	Soglia minima alla presentazione del credito Tra il 1º gennaio 2007 e il 31 dicembre 2011: — utilizzo nazionale: soglia decisa dalla BCN, — utilizzo su base transfrontaliera: soglia comune di 500 000 EUR Dal 1º gennaio 2012: soglia minima comune di 500 000 EUR applicabile nell'intera area dell'euro	Non applicabile

▼M11

Criteri di idoneità	Attività negoziabili (1)	Attività non negoziabili (2)	
Legislazioni applicabili	Per i titoli garantiti da attività la loro acquisizione deve essere disciplinata dalla legislazione di uno Stato membro dell'UE; La legislazione applicabile ai crediti sottostanti deve essere quella di un Paese del SEE.	Legislazione applicabile al contratto di credito e alla mobilizzazione: legge dello Stato membro Il numero complessivo di legislazioni nazionali applicabili: a) alla controparte; b) al creditore; c) al debitore; d) al garante (se del caso); e) al contratto di credito; e f) al contratto di mobilizzazione non deve essere superiore a due	Non applicabile
Utilizzo tra paesi dell'area	Sì	Sì	Sì

(1) Per informazioni più dettagliate, cfr. il Capitolo 6.2.1.
(2) Per informazioni più dettagliate, cfr. il Capitolo 6.2.2.
(3) La qualità creditizia degli strumenti di debito negoziabili emessi o garantiti da società non finanziarie e privi di rating è determinata sulla scorta della fonte di valutazione scelta dalla rispettiva controparte, conformemente alle regole dell'ECAF per i crediti definite nel Capitolo 6.3.3. Per gli strumenti di debito negoziabili, sono stati modificati i seguenti criteri di idoneità: sede dell'emittente/del garante: area dell'euro; luogo di emissione: area dell'euro.

▼M5

6.3. **Quadro di riferimento dell'eurosistema per la valutazione della qualità creditizia (ECAF)**

6.3.1. *Elementi e ambito di applicazione*

Il quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia (ECAF) definisce le procedure, le regole e le tecniche volte ad assicurare che tutte le garanzie stanziabili soddisfino il requisito dell'Eurosistema di elevati standard creditizi.

Ai fini della definizione degli standard, l'Eurosistema distingue all'interno del quadro generale tra attività negoziabili e attività non negoziabili (cfr. sezioni 6.3.2 e 6.3.3); tale distinzione risponde a ragioni di efficienza operativa e tiene conto della diversa natura giuridica delle attività.

Per l'esame della qualità creditizia delle attività idonee, l'Eurosistema si avvale delle informazioni prodotte dai sistemi di valutazione del credito appartenenti a una delle seguenti quattro fonti: istituzioni esterne specializzate nella valutazione del merito di credito (ECAI), sistemi di valutazione interni (*in-house credit assessment system*, ICAS) delle banche centrali nazionali, sistemi basati sui *rating* interni (*internal ratings-based system*, IRB) delle controparti e strumenti di *rating (rating tool*, RT) di fornitori terzi. Inoltre, per valutare lo standard di credito, l'Eurosistema considera i criteri istituzionali e le caratteristiche che assicurano al detentore dello strumento un'analoga protezione, quali ad esempio le garanzie.

▼M11

Per quanto riguarda la fonte ECAI, la valutazione deve essere basata su un rating pubblico. L'Eurosistema si riserva il diritto di sollecitare i chiarimenti necessari. Per i titoli garantiti da attività, i rating devono essere

▼M11

illustrati in un apposito documento accessibile al pubblico, ossia un prospetto dettagliato di precollocamento o un prospetto sulla nuova emissione, che includa anche un'analisi esaustiva degli aspetti strutturali e giuridici, una valutazione dettagliata del pool di garanzie, un'analisi dei partecipanti all'operazione e di ogni altra specificità del caso. Inoltre, per questa tipologia di titoli le ECAI devono pubblicare regolarmente rapporti di sorveglianza. La pubblicazione di tali rapporti deve essere in linea con la frequenza e la tempistica dei pagamenti di cedole. I rapporti devono contenere almeno un aggiornamento dei dati di rilievo delle operazioni (ad esempio la composizione dell'insieme delle garanzie, i partecipanti all'operazione e la struttura del capitale), nonché le informazioni sui rendimenti.

Il valore di riferimento applicato dall'Eurosistema per stabilire il requisito minimo di elevati standard di credito (soglia di qualità creditizia) è definito in termini di una valutazione della qualità del credito pari al grado 3 in base alla scala di rating armonizzata dell'Eurosistema ([1]). L'Eurosistema considera una probabilità di inadempienza (probability of default, PD) oltre l'orizzonte temporale di un anno dello 0,40 %, soggetta a un riesame periodico, equivalente a una valutazione della qualità del credito pari al grado 3. L'ECAF adotta la definizione di inadempienza fornita dalla direttiva dell'UE relativa ai requisiti patrimoniali ([2]). L'Eurosistema pubblica il rating minimo che soddisfa la soglia di qualità creditizia per ogni ECAI accettata, senza assumere responsabilità riguardo alla propria valutazione dell'ECAI stessa. Tale valutazione è oggetto di un riesame periodico. Riguardo ai titoli garantiti da attività, il valore di riferimento applicato dall'Eurosistema per stabilire il requisito minimo di elevati standard di credito è definito in termini di una valutazione pari a una «tripla A» ([3]) all'emissione. Nel corso della durata del titolo garantito da attività, la soglia minima di qualità creditizia dell'Eurosistema pari al grado 2 della scala di rating armonizzata dell'Eurosistema («singola A») deve essere mantenuta ([4]). Con riguardo alle RMBD, il valore di riferimento applicato dall'Eurosistema per stabilire il requisito minimo di elevati standard di credito è definito in termini di una valutazione del grado 2 della qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema («singola A»). L'Eurosistema considera una probabilità di inadempienza (probability of default, PD) oltre l'orizzonte temporale di un anno dello 0,10 %, soggetta a un riesame periodico, equivalente a una valutazione della qualità del credito pari al grado 2.

▼M7

L'Eurosistema si riserva il diritto di determinare, sulla scorta delle informazioni che ritenga rilevanti, se un'emissione, un emittente, un debitore o un garante soddisfano o meno i suoi requisiti in termini di elevati standard di credito e, sulla base di queste considerazioni, di rifiutare un'attività, limitarne l'uso o applicare scarti di garanzia aggiuntivi se necessario a tutelarsi adeguatamente dai rischi, in linea con l'articolo 18.1 dello statuto del SEBC. Tali misure posso essere applicate a determinate controparti, in particolare se la qualità creditizia della controparte sembra mostrare un'elevata correlazione con la qualità creditizia delle attività presentate da essa in garanzia. Se il rifiuto è fondato su informazioni prudenziali

([1]) La scala di rating armonizzata dell'Eurosistema è pubblicata sul sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu). Con una valutazione della qualità del credito pari al grado 3 si intende un rating di lungo termine «BBB-» attribuito da Fitch, Standard & Poor's, o «Baa3» attribuito da Moody's ovvero «BBB» secondo DBRS.

([2]) La direttiva sui requisiti patrimoniali si intende come comprendente la direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (rifusione) (GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1) e la direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi (rifusione) (GU L 177 del 30.6.2006, pag. 201).

([3]) Per «Tripla A» si intende un rating minimo di lungo periodo «AAA» attribuito da Fitch, Standard & Poor's o DBRS o un rating di «Aaa» attribuito da Moody's, o, in caso non sia disponibile, un rating di breve periodo di «F1+» attribuito da Standard & Poor's oppure di «R-1H» secondo DBRS.

([4]) Per «Singola A» si intende un rating minimo di lungo periodo «A-» attribuito da Fitch, Standard & Poor's, o «A3» attribuito da Moody's o «AL» secondo DBRS.

▼M7

trasmesse dalle controparti o dalle autorità di vigilanza, il loro uso deve essere strettamente commisurato e utile all'assolvimento dei compiti dell'Eurosistema per la conduzione della politica monetaria.

▼M11

Dall'elenco delle attività idonee possono essere escluse le attività emesse o garantite da soggetti sottoposti a congelamento di fondi e/o ad altre misure che ne limitino l'utilizzo imposte dall'Unione europea ai sensi dell'articolo 75 del trattato o da uno Stato membro, oppure da soggetti riguardo ai quali il Consiglio direttivo della BCE ha emanato una decisione che ne sospenda o escluda l'accesso alle operazioni di mercato aperto o alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti dell'Eurosistema.

▼M5

6.3.2. *Definizione degli elevati standard di credito per le attività negoziabili*

Gli elevati standard di credito cui devono conformarsi le attività negoziabili sono definiti sulla base di un insieme di criteri, descritti di seguito.

— *Valutazione della qualità creditizia effettuata da una ECAI.* Almeno una valutazione formulata da un'ECAI accettata (cfr. sezione 6.3.4) sull'emissione (o, in assenza di questa, sull'emittente) deve soddisfare la soglia di qualità creditizia scelta dall'Eurosistema [1] ►M6 [2] ◄. La BCE pubblica la soglia relativa a ciascuna ECAI accettata, come disposto nella sezione 6.3.1 [3].

▼M11

— *Valutazione della qualità creditizia di attività cartolarizzate effettuata da una ECAI*: Per le attività cartolarizzate emesse il 1º marzo 2010, o dopo tale data, l'Eurosistema prevede che vengano effettuate almeno due valutazioni da parte da una ECAI accettata per l'emissione. Per determinare l'idoneità di tali attività cartolarizzate, si adotta la regola del «secondo migliore», vale a dire che non solo la migliore, ma anche la seconda valutazione migliore disponibile effettuata da una ECAI deve soddisfare la soglia di qualità creditizia prevista per le attività cartolarizzate. Sulla base di tale regola, perché le attività siano idonee, l'Eurosistema richiede, per entrambe le valutazioni, un livello all'emissione pari a «AAA»/«Aaa» e un livello durante la vita del titolo pari alla «singola A».

A partire dal 1º marzo 2011 tutte le attività cartolarizzate, indipendentemente dalla loro data di emissione, devono disporre di almeno due valutazioni da parte di una ECAI accettata per l'emissione, e deve essere rispettata la regola del secondo migliore affinché le attività rimangano idonee.

Nel caso di attività cartolarizzate emesse prima del 1ºmarzo 2010 che presentano solo una valutazione della qualità creditizia, una seconda valutazione aggiuntiva deve essere formulata prima del 1º marzo 2011. Entrambe le valutazioni delle attività cartolarizzate emesse prima del 1º marzo 2009 devono rispettare il livello «singola A» durante la vita del titolo. Per le attività cartolarizzate emesse tra il 1º marzo 2009 e il 28 febbraio 2010, la prima valutazione della qualità creditizia deve soddisfare il livello «AAA/Aaa» all'emissione e il livello «singola A» durante la vita del titolo, mentre la seconda valutazione della qualità creditizia deve soddisfare il livello«singola A» sia all'emissione [4] sia durante la vita del titolo.

---

[1] Se per lo stesso emittente/debitore o garante sono disponibili più valutazioni di ECAI, eventualmente contrastanti fra loro, si applica la regola del migliore (ossia viene selezionata la migliore valutazione disponibile).

[2] Gli elevati standard di credito per coperti da obbligazioni bancarie emessi a partire dal 1º gennaio 2008 sono valutati sulla base dell'elenco di criteri summenzionati. I coperti da obbligazioni bancarie emessi anteriormente al 1º gennaio 2008 sono considerati soddisfare gli elevati standard di credito se essi ottemperano rigorosamente ai criteri stabiliti nell'articolo 22, paragrafo 4, della direttiva sugli OICVM.

[3] L'informazione è pubblicata sul sito Internet della BCE (www.ecb.int).

[4] Con riguardo al secondo rating ECAI, la valutazione all'emissione fa riferimento alla valutazione della qualità creditizia al momento della prima emissione o della pubblicazione da parte della ECAI.

▼M11

Le emissioni in via continuativa fungibili di attività cartolarizzate sono considerate nuove emissioni. Tutte le attività cartolarizzate emesse con il medesimo codice ISIN devono rispettare i criteri di idoneità in vigore al momento della più recente delle emissioni in via continuativa fungibili. Quando le emissioni in via continuativa fungibili di attività cartolarizzate non rispettano i criteri di idoneità in vigore al momento dell'ultima emissione, tutte le attività cartolarizzate emesse con il medesimo codice ISIN sono considerate inidonee. Questa norma non si applica nel caso di emissioni in via continuativa fungibili di attività cartolarizzate che sono comprese nell'elenco di attività idonee dell'Eurosistema il 10 ottobre 2010 se l'ultima emissione ha avuto luogo prima di tale data. Le emissioni non fungibili sono considerate attività cartolarizzate differenti.

▼M5

— *Garanzie*. In assenza della valutazione di una ECAI (accettata) sulla qualità creditizia dell'emittente, gli elevati standard di credito possono essere definiti in base alle garanzie prestate da terzi finanziariamente solidi. Per giudicare la solidità finanziaria del garante, si utilizzano le valutazioni delle ECAI rispondenti alla soglia di qualità creditizia definita dall'Eurosistema. La garanzia deve soddisfare i seguenti requisiti:

  — 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 inadempienza. 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.

▼M11

  — La garanzia deve essere disciplinata dalla legislazione di uno Stato membro dell'UE ed essere giuridicamente valida e vincolante ed eseguibile nei confronti del garante.

▼M5

  — Perché un'attività garantita sia considerata idonea, sarà necessario presentare una dichiarazione che attesti la validità giuridica, il carattere vincolante e l'efficacia esecutiva della garanzia, che rispetti la forma e il contenuto previsti dall'Eurosistema. 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 è valida ed esigibile in base alla legislazione del paese dove ha sede il garante. Tale dichiarazione deve essere presentata per la verifica alla banca centrale nazionale che segnala l'attività garantita per l'inclusione nella lista delle attività idonee ([1]). 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. Il requisito di efficacia esecutiva è soggetto a tutte le leggi in materia di insolvenza e fallimento, ai principi generali di equità e ad altre

([1]) Normalmente, la banca centrale nazionale responsabile per una certa attività è quella del paese in cui l'attività è o sarà ammessa alla negoziazione in un mercato idoneo. Nel caso in cui un'attività sia negoziata in più mercati, si potrà fare riferimento alla hotline per le attività idonee della BCE, all'indirizzo Eligible-Assets.hotline@ecb.int.

▼M5

norme e principi similari applicabili al garante e che producano effetti in generale sui diritti dei creditori nei confronti del garante.

In assenza della valutazione di una ECAI sulla qualità creditizia dell'emissione, dell'emittente o del garante, gli elevati standard di credito sono fissati in base a quanto segue.

— ►M11 *Emittenti o garanti del settore pubblico dell'area dell'euro*: Se l'attività negoziabile è emessa o garantita da un'amministrazione regionale, un ente locale o un ente del settore pubblico avente sede nell'area dell'euro (come definiti nella direttiva CRD), vige la seguente procedura: ◄

  — L'emittente o il garante è assegnato a una delle tre classi previste dalla direttiva sui requisiti patrimoniali (cfr. tavola 5) ([1]).

  — Una valutazione implicita del merito di credito degli emittenti o garanti appartenenti alle classi 1 e 2 è desunta dal *rating* attribuito dalle ECAI alle amministrazioni centrali del paese in cui essi hanno sede; tale valutazione deve soddisfare la soglia di qualità creditizia definita dall'Eurosistema. Per gli emittenti o i garanti appartenenti alla classe 3, non viene desunta una valutazione implicita.

▼M11

— *Emittenti o garanti del settore societario non finanziario dell'area dell'euro*: Qualora gli elevati standard di credito richiesti per le attività negoziabili emesse o garantite da società non finanziarie ([2]) aventi sede nell'area dell'euro non possano essere stabiliti in base alla valutazione da parte di una ECAI concernente la qualità creditizia dell'emissione, dell'emittente o del garante, vengono applicate le regole previste dall'ECAF per i crediti, in virtù delle quali le controparti possono avvalersi dei propri sistemi IRB, dei sistemi di valutazione interni delle BCN o di strumenti di rating di terzi. Gli strumenti di debito negoziabili privi di rating emessi da società non finanziarie non sono inclusi nella lista pubblica delle attività negoziabili idonee.

▼M5

Tavola 5

Valutazioni implicite del merito di credito di emittenti, debitori o garanti appartenenti ad amministrazioni regionali, enti locali ed enti pubblici dell'area dell'euro e privi di una valutazione della qualità creditizia da parte di una ECAI

	Ripartizione di emittenti, debitori o garanti conformemente alla direttiva sui requisiti patrimoniali	Valutazione implicita, desunta sulla scorta dell'ECAF, relativa alla qualità creditizia dell'emittente, del debitore o del garante appartenente alla classe corrispondente
Classe 1	Amministrazioni regionali, enti locali ed enti del settore pubblico (ESP) che, a giudizio delle autorità di vigilanza competenti, possono essere trattati al pari delle amministrazioni centrali ai fini della determinazione dei coefficienti patrimoniali minimi.	Viene attribuita la valutazione dell'ECAI relativa alle amministrazioni centrali del paese in cui ha sede.
Classe 2	Amministrazioni regionali, enti locali ed ESP che, a giudizio delle autorità di vigilanza competenti, possono essere trattati al pari degli istituti [di credito] ai fini della determinazione dei coefficienti patrimoniali minimi.	La valutazione attribuita è inferiore di un livello ([1]) alla valutazione della qualità creditizia delle amministrazioni centrali del paese in cui ha sede.
Classe 3	Altri ESP.	Sono trattati al pari di emittenti o debitori del settore privato.

([1]) Informazioni realtive ai livelli di qualità creditizia sono pubblicate sul sito Internet della BCE (www.ecb.int).

([1]) Sul sito Internet del Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (*Committee of European Banking Supervisors*, CEBS; http://www.c-ebs.org/SD/Rules_AdditionalInformation.htm) dovrebbero essere resi disponibili le liste dei soggetti appartenenti alle tre classi e i criteri per la classificazione di emittenti, debitori o garanti in ciascuna di queste, nonché i collegamenti ai siti Internet delle autorità di vigilanza nazionali competenti.

([2]) Cfr. la nota 12 nel presente capitolo.

▼M5

6.3.3. *Definizione di elevati standard di credito per le attività non negoziabili*

Crediti

Per definire il requisito relativo agli elevati standard creditizi da applicare ai debitori o ai garanti di crediti, le controparti selezionano una fonte principale per la valutazione del merito di credito fra quelle disponibili e accettate dall'Eurosistema; esse scelgono inoltre un unico sistema nell'ambito della fonte disponibile, eccetto che per le ECAI accettate, di cui tutti i sistemi possono essere utilizzati.

Le controparti devono aderire alla fonte scelta per un periodo minimo di un anno, in modo da evitare il passaggio da una vallutazione a un'altra (alla ricerca, nella pluralità di fonti e sistemi disponibili, della valutazione migliore per ogni singolo debitore che ne assicuri l'idoneità). Le controparti che desiderano cambiare fonte di valutazione prima della scadenza del periodo minimo devono farne richiesta motivata alla banca centrale nazionale competente.

La fonte di valutazione principale scelta dovrebbe coprire il numero più ampio possibile di debitori presentati dalla controparte. Tuttavia, se giustificato da opportune esigenze operative e su presentazione di un'istanza motivata, alle controparti può essere consentito di ricorrere a più sistemi o fonti. Di massima questi casi sono determinati da una copertura insufficiente della fonte o del sistema di valutazione primari.

Le controparti che vengano a conoscenza di un evento creditizio, compreso un ritardo nel pagamento da parte dei debitori presentati, hanno l'obbligo di informare tempestivamente la banca centrale nazionale e, se necessario, di ritirare o sostituire le attività. Le controparti devono inoltre utilizzare le valutazioni creditizie più aggiornate, rese disponibili dalla fonte o dal sistema scelto, per i debitori ([1]) o i garanti delle attività stanziate.

Valutazioni della qualità creditizia dei debitori/garanti. Gli elevati standard creditizi applicabili ai debitori o ai garanti di crediti sono definiti secondo regole distinte a seconda che questi appartengano al settore pubblico o a quello delle società non finanziarie.

— *Debitori o garanti del settore pubblico*. Vengono applicate in ordine sequenziale le regole di seguito esposte.

(a) Una valutazione della qualità creditizia effettuata dal sistema o dalla fonte selezionati dalla controparte esiste e viene utilizzata per determinare se il debitore o il garante soddisfa la soglia di qualità creditizia.

(b) In assenza di una valutazione ai sensi del punto (a), viene utilizzata una valutazione della qualità creditizia del debitore o del garante effettuata da una ECAI ([2]).

(c) Se non è disponibile alcuna valutazione ai sensi dei punti (a) o (b), si ricorre alla stessa procedura applicata per le attività negoziabili:

— Il debitore o il garante è assegnato a una delle tre classi previste dalla direttiva sui requisiti patrimoniali ([3]) (cfr. tavola 5).

— Una valutazione implicita del merito di credito dei debitori o dei garanti appartenenti alle classi 1 e 2 è desunta dal *rating* attribuito dalle ECAI alle amministrazioni centrali del paese in cui essi hanno sede; tale valutazione deve soddisfare la soglia di qualità creditizia definita dall'Eurosistema.

([1]) Nel caso delle attività negoziabili emesse da società non finanziarie e prive del *rating* di un'ECAI accettata, questo requisito si applica alla valutazione del merito di credito degli emittenti.

([2]) ►M11 Cfr. la nota 34 nel presente capitolo. ◄

([3]) ►M11 Cfr. la nota 39 nel presente capitolo. ◄

▼M5

Se una valutazione formulata dal sistema o dalla fonte selezionati dalla controparte (fattispecie (a)) o proveniente da una ECAI (fattispecie (b)) esiste ma è inferiore alla soglia di qualità creditizia, il debitore o il garante non sono ammissibili.

— *Debitori o garanti del settore societario non finanziario*. Se la fonte scelta dalla controparte fornisce una valutazione pari o superiore alla soglia di qualità creditizia, il debitore o il garante sono ammissibili [1] [2].

Se una valutazione del merito di credito formulata dal sistema o dalla fonte selezionati dalla controparte esiste ma è inferiore alla soglia di qualità creditizia, il debitore o il garante non sono ammissibili. Se non è disponibile alcuna valutazione in base alla quale definire gli standard creditizi, il debitore o il garante non sono considerati idonei.

Garanzie. Le garanzie devono soddisfare i requisiti esposti di seguito.

— Una garanzia sarà considerata idonea qualora il garante sia responsabile incondizionatamente e irrevocabilmente per le obbligazioni del debitore per quanto riguarda il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi e di ogni altra somma dovuta al detentore del credito fino al suo completo soddisfacimento. A tale riguardo, una garanzia considerata idonea non deve necessariamente essere specifica al credito ma può applicarsi al solo debitore, a condizione che copra altresì il credito in questione.

— La garanzia deve essere esigibile a prima richiesta (indipendentemente dal credito 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 inadempienza. 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.

▼M11

— La garanzia deve essere disciplinata dalla legislazione di uno Stato membro dell'UE ed essere giuridicamente valida e vincolante ed eseguibile nei confronti del garante.

▼M5

— Perché un'attività garantita sia considerata idonea, sarà necessario presentare una dichiarazione che attesti la validità giuridica, il carattere vincolante e l'efficacia esecutiva della garanzia, che rispetti la forma e il contenuto previsti dall'Eurosistema. Nella dichiarazione va inoltre specificato che non si tratta di una garanzia personale, esigibile unicamente dal creditore. 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 è valida ed esigibile in base alla legislazione del paese dove ha sede il garante. Tale dichiarazione deve essere presentata per la verifica alla banca centrale nazionale nella giurisdizione in cui vige la legislazione che disciplina il credito. Tale dichiarazione non sarà necessaria per le garanzie prestate da enti pubblici con potere di imposizione fiscale. Il requisito dell'efficacia esecutiva 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.

---

[1] ►M11 Se la controparte ha scelto un'ECAI come fonte di valutazione del merito di credito, essa può applicare la regola del migliore (cfr. la nota 34 nel presente capitolo). ◄

[2] Per specifici sistemi di valutazione, la soglia di qualità creditizia può essere regolata in funzione del processo di verifica dei risultati (cfr. sezione 6.3.5).

▼M5

Strumenti di debito non negoziabili garantiti da mutui residenziali

▼M11

Gli elevati standard creditizi richiesti per i DGMR non negoziabili devono essere conformi al grado 2 della qualità del credito della scala di rating armonizzata dell'Eurosistema ([1]). Un quadro di riferimento specifico alle singole giurisdizioni per la valutazione creditizia di questi strumenti di debito sarà definito dalle BCN nelle regolamentazioni nazionali applicabili.

▼M5

6.3.4. *Criteri di accettazione dei sistemi di valutazione della qualità creditizia*

L'ECAF si fonda sulle informazioni relative alla qualità creditizia provenienti da quattro fonti di valutazione. Ciascuna fonte può contenere un insieme di sistemi per la valutazione del merito di credito.

L'elenco dell'insieme di ECAI, ICAS, RT terzi e loro fornitori accettati è pubblicato sul sito Internet della BCE (www.ecb.int) ([2]).

Fonte relativa alle istituzioni esterne specializzate nella valutazione del merito di credito (ecai)

Questa fonte ricomprende le istituzioni le cui valutazioni del merito di credito possono essere impiegate dagli istituti di credito per determinare le esposizioni ponderate per il rischio, conformemente alla direttiva sui requisiti patrimoniali ([3]). Ai fini dell'ECAF, i criteri di accettazione generali applicabili alle ECAI sono i seguenti:

— Devono essere formalmente riconosciute dall'autorità di vigilanza competente dell'UE per i paesi dell'area dell'euro in cui verranno utilizzate, conformemente alla direttiva sui requisiti patrimoniali.

— ►**M7** Le ECAI devono soddisfare i requisiti operativi e fornire un'adeguata copertura al fine di assicurare l'efficiente attuazione dell'ECAF. ◄ In particolare, l'utilizzo delle loro valutazioni è subordinato alla disponibilità da parte dell'Eurosistema di informazioni su di esse, nonché di informazioni che consentano sia il confronto e la classificazione (*mapping*) di tali valutazioni rispetto ai livelli di merito di credito fissati dall'ECAF e alla soglia di qualità creditizia, sia lo svolgimento del processo di verifica dei risultati (cfr. sezione 6.3.5).

L'Eurosistema si riserva il diritto di decidere se accettare un'ECAI per le sue operazioni di finanziamento, facendo uso fra l'altro del suo processo di verifica dei risultati.

Fonte relativa ai sistemi di valutazione della qualità creditizia sviluppati internamente dalle banche centrali nazionali (ICAS)

Attualmente questa fonte include i quattro sistemi di valutazione della qualità creditizia gestiti da Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France e Oesterreichische Nationalbank. Le banche centrali nazionali che decidano di sviluppare un proprio ICAS dovranno sottoporlo alla procedura di convalida dell'Eurosistema. Quest'ultimo tiene sotto osservazione il funzionamento degli ICAS nell'ambito del suo processo di verifica dei risultati (cfr. sezione 6.3.5).

([1]) Come specificato nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema, pubblicata sul sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu).

([2]) L'Eurosistema pubblica queste informazioni unicamente in rapporto alle sue operazioni di finanziamento e non assume alcuna responsabilità riguardo al proprio giudizio sui sistemi di valutazione della qualità creditizia accettati.

([3]) Nei mercati finanziari le ECAI sono comunemente denominate agenzie di *rating*.

▼M5

La controparte che venga a conoscenza di un evento creditizio, compreso un ritardo nel pagamento da parte dei debitori presentati, ha l'obbligo di informare tempestivamente la banca centrale nazionale che gestisce l'ICAS.

Nei paesi in cui i DGMR sono utilizzati come garanzie, la banca centrale nazionale applica altresì un quadro di riferimento conforme all'ECAF per la valutazione creditizia di questo tipo di attività. Questi quadri di riferimento interni sono sottoposti a un processo di verifica dei risultati su base annuale.

Fonte relativa ai sistemi basati sui rating interni (IRB)

La controparte che intenda utilizzare un sistema IRB per valutare la qualità creditizia di debitori, emittenti o garanti di strumenti di debito idonei deve ottenere l'autorizzazione della propria banca centrale nazionale. A tal fine deve inoltrare una specifica richiesta, accompagnata dai seguenti documenti ([1]):

— Copia della decisione dell'autorità di vigilanza bancaria competente dell'UE competente che autorizza la controparte a utilizzare il proprio sistema IRB ai fini della determinazione dei requisiti patrimoniali su base consolidata o non consolidata, insieme alle eventuali condizioni specifiche per tale utilizzo. La copia del documento non è richiesta quando l'informazione è trasmessa direttamente dall'autorità di vigilanza competente alla banca centrale nazionale interessata.

— Informazioni sull'approccio seguito per l'assegnazione delle probabilità di inadempienza ai debitori e sulle classi di *rating* e le associate probabilità di inadempienza a un anno utilizzate ai fini della determinazione delle classi di *rating* idonee.

— Copia delle informazioni che la controparte è tenuta a pubblicare regolarmente in ottemperanza ai requisiti di disciplina di mercato previsti dal terzo pilastro dello schema di regolamentazione di Basilea 2 e dalla direttiva sui requisiti patrimoniali.

— Denominazione e indirizzo dell'autorità di vigilanza bancaria competente e del revisore esterno.

La richiesta deve essere firmata dal direttore generale della controparte, dal suo direttore finanziario o da un dirigente di pari grado, ovvero da un rappresentante autorizzato a nome di uno di questi.

Le disposizioni di cui sopra si applicano a tutte le controparti, indipendentemente dalla loro natura giuridica (capogruppo, controllata o filiale) e indipendentemente dal fatto che l'autorizzazione all'uso del sistema IRB sia stata rilasciata dall'autorità di vigilanza del paese in cui hanno sede legale (per le capogruppo e, eventualmente, per le controllate), ovvero dall'autorità di vigilanza del paese in cui ha sede la capogruppo (per le filiali e, eventualmente, per le controllate).

Le filiali e le controllate di una controparte possono avvalersi del sistema IRB della capogruppo se l'Eurosistema ne ha accettato l'uso ai fini dell'ECAF.

Anche le controparti che utilizzano un sistema IRB sono sottoposte al processo di verifica dei risultati dell'Eurosistema (cfr. sezione 6.3.5). Oltre a ottemperare ai requisiti informativi previsti da tale processo, la controparte ha l'obbligo di comunicare con cadenza annuale (o quando richiesto dalla banca centrale nazionale competente) le informazioni di seguito elencate, salvo nel caso in cui queste siano trasmesse direttamente dall'autorità di vigilanza competente alla banca centrale nazionale interessata:

— copia dell'ultima valutazione del sistema IRB, predisposta dalla competente autorità di vigilanza e tradotta in una delle lingue di lavoro della banca centrale nazionale del paese della controparte;

([1]) Se necessario, i documenti elencati vanno tradotti in una delle lingue di lavoro della banca centrale nazionale.

▼M5

— eventuali modifiche al sistema IRB raccomandate o richieste dall'autorità di vigilanza, insieme ai termini previsti per la loro attuazione;

— l'aggiornamento annuale delle informazioni in materia di disciplina di mercato (terzo pilastro) che la controparte è tenuta a pubblicare regolarmente in ottemperanza ai requisiti previsti dallo schema di regolamentazione di Basilea 2 e dalla direttiva sui requisiti patrimoniali;

— informazioni sull'autorità di vigilanza bancaria competente e sul revisore esterno.

Questa comunicazione annuale deve essere firmata dal direttore generale della controparte, dal suo direttore finanziario o da un dirigente di pari grado, ovvero da un rappresentante autorizzato a nome di uno di questi. L'Eurosistema ne trasmette una copia alla rilevante autorità di vigilanza e, ove applicabile, al revisore esterno della controparte.

Fonte relativa agli strumenti di rating (RT) di soggetti terzi

▼M11

Gli RT sono una fonte che consiste in soggetti che esprimono valutazioni della qualità creditizia dei debitori utilizzando primariamente modelli quantitativi in maniera sistematica e meccanica, basandosi su dati contabili certificati, oltre che su informazioni aggiuntive, e le cui valutazioni di merito del credito non sono finalizzate alla divulgazione al pubblico. Un fornitore di RT che voglia partecipare all'ECAF deve inviare una richiesta alla BCN del Paese presso il quale ha sede legale, usando il modulo fornito dall'Eurosistema, allegando la documentazione integrativa specificata nel modulo stesso. Le controparti che desiderano utilizzare ai fini dell'ECAF uno specifico fornitore di RT che non sia accettato dall'Eurosistema devono farne domanda alla propria BCN usando l'apposito modulo fornito dall'Eurosistema e allegando la documentazione integrativa specificata nel modulo di domanda. L'Eurosistema decide se accettare il fornitore di RT sulla base di una verifica della conformità ai criteri di accettazione dallo stesso definiti ([1]).

▼M5

La controparte che venga a conoscenza di un evento creditizio, compreso un ritardo nel pagamento da parte dei debitori presentati, ha l'obbligo di informare tempestivamente il fornitore di RT.

Il fornitore di RT partecipante all'ECAF deve acconsentire a sottoporsi al processo di verifica dei risultati svolto dall'Eurosistema ([2]) (cfr. sezione 6.3.5). Egli ha l'obbligo di predisporre e mantenere l'infrastruttura necessaria a un controllo costante del cosiddetto «insieme statico» (*static pool*). La costruzione e l'analisi di tale insieme devono essere in linea con i requisiti generali dell'ECAF per la verifica dei risultati. Il fornitore di RT si impegna a comunicare all'Eurosistema i risultati della valutazione di performance da esso svolta, non appena questa è conclusa, e predispone un rapporto sui risultati dell'insieme statico dell'RT. Egli si impegna altresì a conservare in archivio le registrazioni relative agli insiemi statici e i dati sui casi di inadempienza per un periodo di cinque anni.

([1]) I criteri di accettazione sono elencati nel sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu).
([2]) La controparte è tenuta a informare tempestivamente il fornitore di RT circa un evento creditizio che potrebbe segnalare un potenziale deterioramento della qualità creditizia.

▼M5

6.3.5. *Verifica dei risultati dei sistemi di valutazione della qualità creditizia*

Il processo di verifica dei risultati dell'ECAF, svolto a cadenza annuale, consiste in un raffronto *ex post* fra il tasso di inadempienza osservato per il complesso dei debitori idonei (l'insieme statico) e la soglia di qualità creditizia dell'Eurosistema data dalla probabilità di inadempienza (PD) di riferimento. Scopo dell'esercizio è assicurare che gli esiti delle valutazioni della qualità creditizia fornite dai diversi sistemi e fonti siano confrontabili. La verifica è svolta un anno dopo la data in cui viene definito l'insieme statico.

▼M11

Il primo elemento del processo è la compilazione annuale, a cura del fornitore del sistema di valutazione, di un insieme statico di debitori idonei, formato da tutti i debitori dei settori societario e pubblico cui il sistema ha attribuito una valutazione del merito di credito che soddisfa la seguente condizione:

Insieme statico	Condizioni
Insieme statico per i gradi 1 e 2 della qualità del credito	PD(i,t) ([1]) $\leq$ 0,10 %
Insieme statico per il grado 3 della qualità del credito	0,10 % < PD(i,t) $\leq$ 0.40 %

([1]) PD(i,t) indica la probabilità di inadempienza assegnata dal sistema di valutazione al debitore i al momento t.

Tutti i debitori che soddisfano una di tali condizioni all'inizio del momento t costituiscono l'insieme statico corrispondente al momento t. Al termine del periodo previsto di 12 mesi, viene calcolato il tasso di inadempienza effettivo per l'insieme statico di debitori al momento t. Su base annuale il fornitore del sistema di rating deve acconsentire a sottoporre all'Eurosistema il numero di debitori idonei compresi negli insiemi statici al momento t e il numero di quei debitori compresi nell'insieme statico (t) che sono risultati inadempienti nel successivo periodo di dodici mesi.

▼M5

Il tasso di inadempienza effettivo per l'insieme statico di un sistema di valutazione creditizia, registrato su un orizzonte temporale di un anno, è utilizzato come dato analitico per il processo di verifica dei risultati dell'ECAF, che include una regolare verifica annua e una valutazione su più periodi. In caso di un significativo scostamento, su un periodo di un anno e/o di più anni, fra il tasso di inadempienza osservato per l'insieme statico e la soglia di qualità creditizia, l'Eurosistema consulta il fornitore del sistema di *rating* per analizzare le ragioni di tale scostamento. Questa procedura può dare luogo alla correzione della soglia di qualità creditizia applicabile al sistema in questione.

L'Eurosistema può decidere di sospendere o escludere il sistema di valutazione del credito se, per diversi anni, non si registra un miglioramento dei risultati. Inoltre, in caso di infrazione alle regole che disciplinano l'ECAF, il sistema sarà escluso da quest'ultimo.

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

6.4.1. *Principi generali*

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

▼M5

L'Eurosistema applica specifiche misure per il controllo dei rischi in relazione alle diverse tipologie di attività fornite dalle controparti. La BCE definisce le opportune misure per il controllo dei rischi sia per le attività idonee negoziabili, sia per quelle non negoziabili. ►M7 Le misure per il controllo dei rischi sono ampiamente armonizzate nell'insieme dell'area dell'euro ([1]) e dovrebbero assicurare condizioni uniformi, trasparenti e non discriminatorie per ogni tipo di attività idonea usata al suo interno. ◄

▼M7

L'Eurosistema si riserva il diritto di ricorrere a ulteriori misure per il controllo dei rischi, se necessario ad assicurare un'adeguata protezione in linea con l'articolo 18.1 dello statuto del SEBC. Queste misure, che devono essere applicate in modo uniforme, trasparente e non discriminatorio, possono essere adottate anche per singole controparti, se richiesto al fine di assicurare tale protezione.

▼M11

RIQUADRO 7

Misure per il controllo dei rischi

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

— *Scarti di garanzia*

Nella valutazione delle attività finanziarie idonee, l'Eurosistema applica «scarti di garanzia». Ciò implica che il valore dell'attività sottostante è calcolato 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, le controparti sono tenute a fornire attività aggiuntive o contante (ossia la banca centrale nazionale effettuerà una richiesta di margini). Allo stesso modo, 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 del contante. (I calcoli relativi all'applicazione dei margini sono illustrati nel riquadro 8).

— *Limiti relativi all'utilizzo delle obbligazioni bancarie non coperte*

L'Eurosistema applica i limiti all'utilizzo delle obbligazioni bancarie non coperte, descritti nel Capitolo 6.4.2.

L'Eurosistema può applicare in qualsiasi momento anche le seguenti misure per il controllo dei rischi, se necessario ad assicurare un'adeguata protezione in linea con l'articolo 18.1 dello statuto del SEBC:

— *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.

([1]) Per via delle differenze operative tra gli Stati membri, potrebbero delinearsi alcune differenze in termini di misure per il controllo dei rischi. Ad esempio, riguardo alle procedure per la consegna delle attività sottostanti alle BCN da parte delle controparti (sotto forma di un insieme o pool di garanzie prestate alle BCN 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. Inoltre, nel caso delle attività non negoziabili, la precisione delle tecniche di valutazione può differire, il che si riflette sul livello generale dei margini di garanzia (cfr. sezione 6.4.3).

▼M11

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

L'Eurosistema può stabilire limiti aggiuntivi, diversi da quelli applicati alle obbligazioni bancarie non coperte, alla propria esposizione nei confronti di emittenti/debitori o garanti. Tali limiti possono essere applicati a determinate controparti, in particolare se la qualità creditizia della controparte sembra mostrare un'elevata correlazione con la qualità creditizia delle garanzie da essa presentate.

— *Applicazione di scarti supplementari*

L'Eurosistema può applicare scarti supplementari se necessario ad assicurare un'adeguata protezione in linea con l'articolo 18.1 dello statuto del SEBC.

— *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. Tali limiti possono essere anche applicati a determinate controparti, in particolare se la qualità creditizia della controparte sembra mostrare un'elevata correlazione con la qualità creditizia delle garanzie da essa presentate.

▼M5

6.4.2. *Misure per il controllo dei rischi delle attività negoziabili*

Le misure principali incluse nel sistema di controllo dei rischi delle attività idonee negoziabili sono esposte di seguito.

— ►M7 Le attività negoziabili idonee sono ripartite in cinque categorie di liquidità, in base alla tipologia dell'emittente e dell'attività. ◄ La tavola 6 illustra la ripartizione.

▼M11

Tavola 6

Categorie di liquidità per le attività negoziabili ([1])

Categoria I	Categoria II	Categoria III	Categoria IV	Categoria V
Titoli di Stato	Titoli delle amministrazioni locali e regionali	Obbligazioni bancarie garantite tradizionali	Titoli di istituzioni creditizie (non garantiti)	Titoli garantiti da attività
Titoli di debito emessi da banche centrali ([2])	Obbligazioni bancarie garantite jumbo ([3])	Titoli di debito emessi da società non finanziarie e altri emittenti ([4])	Titoli di debito emessi da società finanziarie diverse da enti creditizi (non garantiti)	
	Titoli emessi da agenzie ([4])	Altre obbligazioni bancarie garantite ([5])		
	Titoli emessi da enti sovranazionali			

([1]) In linea generale, la classificazione dell'emittente determina la categoria di liquidità. Nondimeno, tutti i titoli garantiti da attività appartengono alla categoria V, indipendentemente dalla classificazione dell'emittente; le obbligazioni bancarie garantite di tipo jumbo appartengono alla categoria II, mentre le obbligazioni bancarie garantite tradizionali e altri strumenti di debito emessi da istituzioni creditizie ricadono nelle categorie III e IV.

([2]) I certificati di debito emessi dalla BCE e gli strumenti di debito emessi dalle BCN prima dell'adozione dell'euro nei rispettivi Stati membri sono stati classificati nella categoria di liquidità I.

([3]) Le obbligazioni bancarie garantite sono considerate jumbo soltanto quando il loro volume di emissione è pari almeno a 1 miliardo di EUR e quando minimo tre market-makers ne quotano con regolarità i corsi di acquisto e di vendita.

([4]) Soltanto le attività negoziabili emesse da soggetti classificati come agenzie dalla BCE sono incluse nella categoria di liquidità II. Le attività negoziabili emesse da altre agenzie sono ricomprese nella categorie III o IV, in base all'emittente e al tipo di attività.

([5]) Le obbligazioni garantite non-OICVM, comprese le obbligazioni garantite strutturate e le obbligazioni garantite con più emittenti sono incluse nella categoria di liquidità III.

▼M5

— 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. ►M7 Gli scarti applicati agli strumenti di debito compresi tra la prima e la quarta categoria variano a seconda della vita residua e delle caratteristiche delle cedole come descritto nella tavola 7 relativa agli strumenti di debito negoziabili idonei a cedola fissa e zero coupon [1] ◄.

▼M11

— L'Eurosistema limita l'uso delle obbligazioni bancarie non coperte emesse da un istituto di credito o da una società con cui l'ente creditizio abbia stretti legami, come definiti nel Capitolo 6.2.3. Tali attività possono essere usate come garanzie da una controparte nella misura in cui il valore assegnato a tale garanzia dall'Eurosistema dopo l'applicazione dello scarto non ecceda il 10 % del valore complessivo delle garanzie presentate dalla controparte dopo l'applicazione degli scarti. Tale limite non si applica a quelle attività che sono garantite da un soggetto del settore pubblico che gode del diritto di imposizione fiscale, o se il valore delle attività dopo l'applicazione degli scarti non eccede i 50 milioni di EUR. In caso di fusione tra due o più emittenti di tali attività o nel caso dell'instaurarsi di uno stretto legame tra tali emittenti, questi ultimi sono trattati come un gruppo di emittenti, nel contesto di tale limite, solo fino a un anno dopo la data della fusione o dell'instaurarsi dello stretto legame.

— Singoli strumenti inclusi nella categoria V sono soggetti a uno sconto unico del 16 %, a prescindere dalla scadenza o dalla struttura della cedola.

— I singoli i titoli garantiti da attività, le obbligazioni bancarie garantite (le obbligazioni bancarie garantite di tipo jumbo, le obbligazioni bancarie garantite tradizionali e altre obbligazioni bancarie garantite) nonché gli strumenti di debito degli enti creditizi non garantiti, che sono teoricamente valutate in conformità al Capitolo 6.5 sono soggetti a uno scarto di garanzia aggiuntivo. Tale scarto di garanzia è applicato direttamente al livello della valutazione teorica del singolo strumento di debito sotto forma di diminuzione della valutazione del 5 %.

▼M7

— La tavola 8 riporta gli scarti di garanzia unici applicati a tutti gli strumenti di debito negoziabili con cedole di tipo inverse floating inclusi tra la prima e la quarta categoria.

▼M11

— Lo scarto di garanzia applicato agli strumenti di debito negoziabili con cedola variabile compresi tra le categorie da I a IV [2] è lo stesso applicato agli strumenti con cedola fissa a vita residua fino a un anno appartenenti alla stessa categoria di liquidità.

▼M7

— Le misure di controllo dei rischi applicate agli strumenti di debito incluse tra la prima e la quarta categoria con più di una tipologia di cedola dipendono esclusivamente dalla tipologia delle cedole che saranno pagate durante la vita residua dello strumento. Il livello dello scarto di garanzia applicato è il più elevato tra quelli applicabili a strumenti di debito con stessa durata residua, e sono tenuti in considerazione i pagamenti di cedole di uno qualsiasi dei tipi tra quelli previsti che abbiano luogo nel corso della vita residua dello strumento.

---

[1] Gli scarti di garanzia per gli strumenti di debito a cedolola fissa si applicano anche agli strumenti la cui cedola è indicizzata alla variazione di rating dello stesso emittente oppure a obbligazioni indicizzate all'inflazione.

[2] Un pagamento di cedole 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.

▼M5

— 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 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.

▼M11

Tavola 7

Livelli degli scarti di garanzia applicati alle attività idonee negoziabili

Crediti qualità	Vita residua in anni	Categorie di liquidità								
		Categoria I		Categoria II (*)		Categoria III (*)		Categoria IV (*)		Categoria V (*)
		cedola fissa	zero coupon	cedola fissa	zero coupon	cedola fissa	zero coupon	cedola fissa	zero coupon	
Gradi 1 e 2 (da AAA a A-) (**)	0-1	0,5	0,5	1,0	1,0	1,5	1,5	6,5	6,5	16
	1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3,0	3,0	8,5	9,0	
	3-5	2,5	3,0	3,5	4,0	5,0	5,5	11,0	11,5	
	5-7	3,0	3,5	4,5	5,0	6,5	7,5	12,5	13,5	
	7-10	4,0	4,5	5,5	6,5	8,5	9,5	14,0	15,5	
	> 10	5,5	8,5	7,5	12,0	11,0	16,5	17,0	22,5	
Grado 3 (da BBB+ a BBB-) (**)	0-1	5,5	5,5	6,0	6,0	8,0	8,0	15,0	15,0	Non idoneo
	1-3	6,5	6,5	10,5	11,5	18,0	19,5	27,5	29,5	
	3-5	7,5	8,0	15,5	17,0	25,5	28,0	36,5	39,5	
	5-7	8,0	8,5	18,0	20,5	28,0	31,5	38,5	43,0	
	7-10	9,0	9,5	19,5	22,5	29,0	33,5	39,0	44,5	
	> 10	10,5	13,5	20,0	29,0	29,5	38,0	39,5	46,0	

(*) I singoli i titoli garantiti da attività, le obbligazioni bancarie garantite (le obbligazioni bancarie garantite di tipo jumbo, le obbligazioni bancarie garantite tradizionali e altre obbligazioni bancarie garantite) nonché le obbligazioni bancarie non garantite che sono teoricamente valutate in conformità alla sezione 6.5 sono soggette a uno scarto di garanzia aggiuntivo. Tale scarto di garanzia è applicato direttamente al livello della valutazione teorica del singolo strumento di debito sotto forma di una diminuzione della valutazione del 5 %.

(**) Rating specificati nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema, pubblicata sul sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu).

▼M5

— 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 nella sezione 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

▼M5

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 8).

▼M11

Tavola 8

Livelli degli scarti di garanzia applicati agli strumenti di debito idonei negoziabili con cedole a tasso variabile (di tipo inverse floating) inclusi tra le categorie da I a IV

Qualità del credito	Scadenza residua (in anni)	Cedola di tipo inverse floater
Gradi 1 e 2 (da AAA a A-)	0-1	7,5
	1-3	11,5
	3-5	16,0
	5-7	19,5
	7-10	22,5
	> 10	28,0
Grado 3 (da BBB+ a BBB-)	0-1	21,0
	1-3	46,5
	3-5	63,5
	5-7	68,0
	7-10	69,0
	> 10	69,5

▼M5

— 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 pubblicata delle attività idonee negoziabili ([1]).

RIQUADRO 8

Calcolo dei margini di variazione

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:

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

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:

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

([1]) Se, al momento dell'esclusione dalla lista delle attività negoziabili idonee, uno strumento di debito è utilizzato in un'operazione di rifinanziamento dell'Eurosistema, esso dovrà essere sostituito al più presto.

▼M5

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:

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

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

6.4.3. *Misure per il controllo dei rischi delle attività non negoziabili*

C r e d i t i

Il sistema per il controllo dei rischi relativi ai crediti idonei include le seguenti principali misure:

▼M11

— I singoli crediti sono soggetti a specifici scarti di garanzia. Questi ultimi variano a seconda della vita residua, del tipo di interesse corrisposto (fisso o variabile) della categoria di qualità del credito e della metodologia di valutazione applicata dalla BCN (cfr. sezione 6.5), come illustrato nella tavola 9 ([1]).

— Lo scarto di garanzia applicato ai crediti con tasso di interesse variabile è lo stesso applicato ai crediti con tasso di interesse fisso a vita residua fino a un anno corrispondenti alla stessa qualità del credito e alla stessa metodologia di valutazione (valutazione basata su un prezzo teorico assegnato dalla BCN o sul capitale nominale in essere assegnato dalla BCN). Il tasso è considerato variabile se indicizzato a un tasso di interesse di riferimento e se il corrispondente periodo di riadeguamento è inferiore o pari a un anno. I tassi con periodo di riadeguamento superiore a un anno sono considerati fissi, e la scadenza rilevante ai fini dell'applicazione dello scarto di garanzia è pari alla vita residua del credito.

▼M5

— Le misure per il controllo dei rischi applicate a un credito caratterizzato da più tipi di tassi di interesse dipendono unicamente da quelli che si riferiscono alla vita residua del credito. Nel caso che questi fossero più di uno, i rimanenti pagamenti sono considerati pagamenti fissi, e la scadenza rilevante ai fini dell'applicazione dello scarto di garanzia è pari alla vita residua del credito.

— Le banche centrali nazionali applicano (se richiesto) la stessa soglia di attivazione dei margini per le attività negoziabili e per le attività non negoziabili.

([1]) Gli scarti di garanzia per i crediti con tassi di interesse fissi sono applicabili anche ai crediti con tassi di interesse indicizzati all'inflazione.

▼M5

Strumenti di debito non negoziabili garantiti da mutui residenziali

▼M11

Gli strumenti di debito non negoziabili garantiti da mutui residenziali il cui credito è valutato al grado 2 della qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema dell'Eurosistema sono soggetti ad uno scarto di garanzia pari al 24 %.

Tavola 9

Livelli degli scarti di garanzia applicati ai crediti con tassi di interesse fissi

		Metodologia di valutazione	
Qualità del credito	Scadenza residua (in anni)	Tasso fisso e valutazione basata su un prezzo teorico assegnato dalla BCN	Tasso fisso e valutazione basata capitale nominale in essere assegnato dalla BCN
Gradi 1 e 2 (da AAA a A-)	0-1	8,0	10,0
	1-3	11,5	17,5
	3-5	15,0	24,0
	5-7	17,0	29,0
	7-10	18,5	34,5
	> 10	20,5	44,5
Grado 3 (da BBB+ a BBB-)	0-1	15,5	17,5
	1-3	28,0	34,0
	3-5	37,0	46,0
	5-7	39,0	51,0
	7-10	39,5	55,5
	> 10	40,5	64,5

▼A1

Depositi a tempo determinato

I depositi a tempo determinato non sono soggetti all'applicazione di scarti di garanzia.

▼M5

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

Nella determinazione del valore delle attività utilizzate nelle operazioni temporanee, l'Eurosistema applica i principi descritti di seguito.

Attività negoziabili

— Per ogni attività idonea negoziabile, l'Eurosistema individua il mercato di riferimento più significativo per la rilevazione del prezzo, che sarà utilizzato nel calcolo del valore di mercato.

— Il valore di un'attività negoziabile viene calcolato sulla base del prezzo più rappresentativo nella giornata operativa precedente la data di valutazione. Ove siano quotati più prezzi, è utilizzato quello inferiore (di norma il prezzo «denaro»). 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. Se il prezzo di riferimento individuato risale a più di cinque giorni, ovvero è rimasto invariato per almeno cinque giorni, l'Eurosistema definisce un prezzo teorico.

— Il valore di mercato o teorico di uno strumento di debito viene calcolato includendo l'interesse maturato.

— In relazione ai differenti ordinamenti nazionali e ai diversi sistemi operativi, nelle operazioni temporanee le banche centrali nazionali possono utilizzare sistemi diversi per il trattamento dei flussi di reddito

▼M5

relativi a una attività (ad esempio il pagamento di cedole), 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 mirano 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 ([1]).

Attività non negoziabili

Alle attività non negoziabili viene assegnato un valore corrispondente al prezzo teorico o al capitale nominale in essere.

Se la banca centrale nazionale sceglie la valutazione corrispondente al capitale nominale in essere, è possibile che le attività non negoziabili siano soggette a margini di garanzia più elevati (cfr. sezione 6.4.3).

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

Le controparti dell'Eurosistema possono utilizzare attività idonee tra paesi dell'UE; esse 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 su base transfrontaliera in tutta l'area dell'euro nel trattamento 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 (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, ossia i crediti e i DGMR, che non possono essere trasferite tramite un SSS ([2]). Il CCBM può essere utilizzato per garantire tutti i tipi di operazioni di finanziamento dell'Eurosistema. Oltre al CCBM, si possono utilizzare per il trasferimento transfrontaliero di attività negoziabili ([3]) i collegamenti tra gli SSS.

6.6.1. *Modello di banche centrali corrispondenti*

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

([1]) Le banche centrali nazionali possono decidere di non accettare come attività sottostanti alle operazioni temporanee (cfr. sezione 6.2.3) gli strumenti di debito che producono un flusso di reddito (ad es. il pagamento di una cedola) nel periodo antecedente la scadenza dell'operazione di politica monetaria.

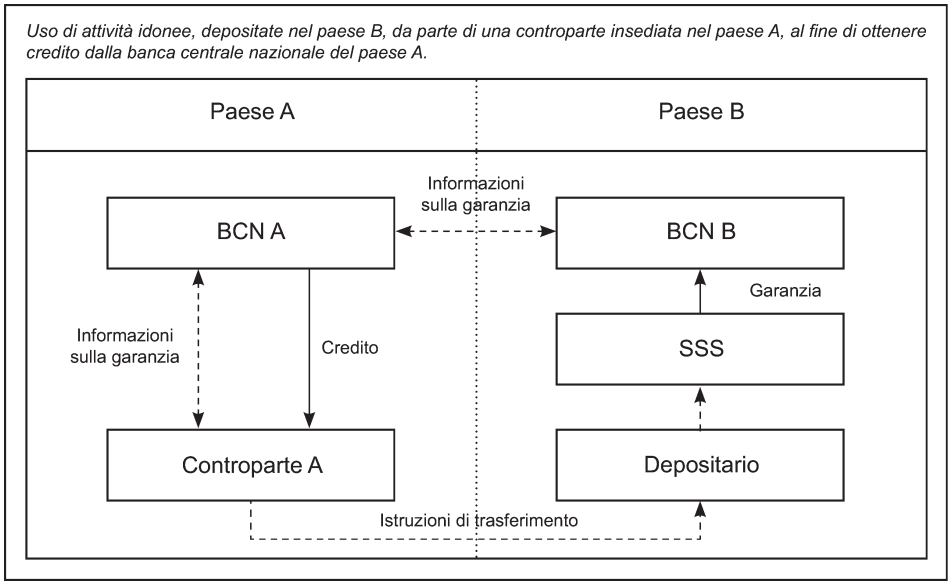
([2]) Ulteriori dettagli sono forniti nel documento *Correspondent central banking model (CCBM) procedure for Eurosystem counterparties*, disponibile sul sito Internet della BCE (www.ecb.int).

([3]) 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. Dal 1999, la Nederlandsche Bank è stata autorizzata a usare il proprio conto presso Euroclear Belgium per regolare le transazioni in garanzie quali le eurobbligazioni detenute in quell'SDAI. A partire dall'agosto del 2000, la Central Bank and Financial Services Authority of Ireland 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.

▼**M5**

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*) ([1]).

— In un sistema di *earmarking*, non appena la richiesta di credito della controparte viene accettata dalla banca centrale del proprio paese, essa dà istruzioni (se necessario, tramite il proprio depositario) al sistema di deposito accentrato del paese in cui le attività negoziabili 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 negoziabili 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 negoziabili 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.

Procedure specifiche sono state sviluppate per l'utilizzo fra paesi dell'UE delle attività non negoziabili (crediti e DGMR) ([2]). Per la movimentazione transfrontaliera dei crediti utilizzati in garanzia ►**M6** ——————— ◄, viene applicata una variante del CCBM, basata sul trasferimento del titolo di proprietà, su una cessione in garanzia o su un pegno a favore della banca centrale nazionale, ovvero su una *charge* a favore della banca centrale corrispondente che agisce per conto della banca centrale nazionale. Un'ulteriore variante specifica, basata su una *charge* a favore della banca centrale corrispondente che agisce per conto della banca centrale nazionale, è stata introdotta per consentire l'uso tra paesi dell'UE dei DGMR.

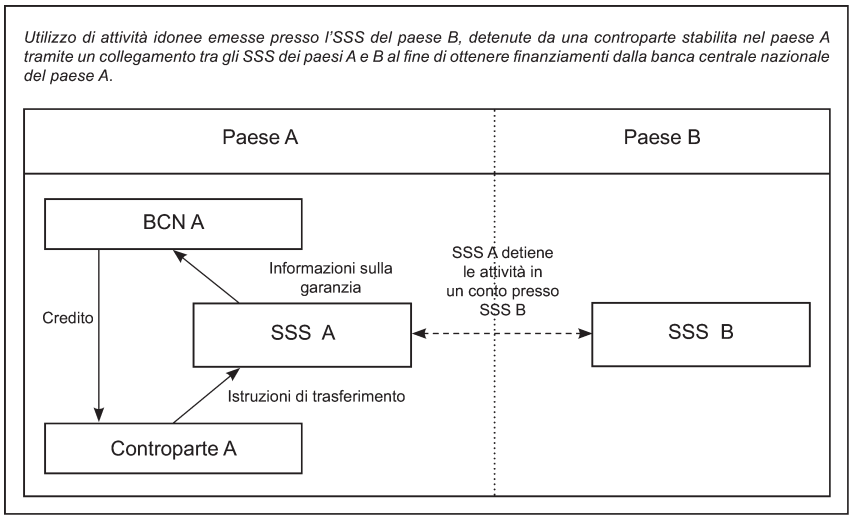
([1]) ►**M11** Cfr. la nota 57 nel presente capitolo. ◄
([2]) ►**M11** Cfr. la nota 57 nel presente capitolo. ◄

▼M5

Il CCBM può essere utilizzato dalle controparti (sia per le attività negoziabili, che per le attività non negoziabili) dalle ore 9.00 alle 16.00 (ora dell'Europa centrale) 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 16.00 (ora dell'Europa centrale). 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 16.45 (ora dell'Europa centrale). 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). ►M6 In circostanze eccezionali o se necessario ai fini di politica monetaria, la BCE può decidere di estendere l'orario di chiusura del CCBM fino all'orario di chiusura di TARGET2. ◄

FIGURA 4

Collegamenti tra sistemi di regolamento dei titoli (SSS)



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 attività negoziabili.

Un collegamento tra due SSS, diretto o indiretto (*relayed link*), consente all'aderente di un SSS di detenere titoli emessi presso un altro SSS senza aderire a quest'ultimo SSS ([1]). 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 ([2]) ([3]).

([1]) Un collegamento fra due SSS è dato da un insieme di procedure e accordi per il trasferimento su base transfrontaliera di titoli mediante scritturazioni contabili. Il collegamento prende la forma di un conto omnibus aperto da un SSS (investitore) presso un altro SSS (emittente). Un collegamento diretto implica l'assenza di intermediari fra i due SSS. Per trasferire titoli all'Eurosistema su base transfrontaliera possono essere utilizzati anche collegamenti indiretti (*relayed links*) fra SSS. Un collegamento indiretto è un accordo tecnico e contrattuale che consente a due SSS non direttamente collegati fra loro di scambiare transazioni in titoli o trasferire titoli attraverso un terzo SSS che agisce da intermediario.

([2]) Una lista aggiornata dei collegamenti autorizzati si trova sul sito Internet della BCE (www.ecb.int).

([3]) Cfr. il documento *Standard per l'utilizzo dei sistemi di regolamento dei titoli dell'UE nelle operazioni di rifinanziamento del SEBC*, Istituto monetario europeo, gennaio 1998, consultabile sul sito Internet della BCE (www.ecb.int).

▼M5

Dal punto di vista dell'Eurosistema, il CCBM e i collegamenti tra SSSs 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. Quando utilizzano i collegamenti tra SSSs, le controparti detengono le attività sul proprio conto presso il loro SSS nazionale e non hanno bisogno di un corrispondente.

▼M7

6.7. **Accettazione di garanzie non denominate in euro in date circostanze**

In determinate situazioni il Consiglio direttivo può decidere che siano accettati come garanzie alcuni strumenti di debito negoziabili emessi dall'amministrazione centrale di un paese del G10 non appartenente all'area dell'euro e denominati nella rispettiva valuta nazionale. Contestualmente a tale decisione sono precisati i criteri applicabili e sono altresì comunicate alle controparti le procedure da applicare per la selezione e la mobilizzazione di garanzie estere, ivi compresi le fonti e i principi di valutazione, le misure di controllo dei rischi e le procedure di regolamento.

In deroga alle disposizioni di cui alla sezione 6.2.1, tali attività possono essere depositate/registrate (emesse), detenute e regolate all'esterno del SEE e, come menzionato in precedenza, possono essere denominate in valute diverse dall'euro. Le attività di questa tipologia utilizzate da una controparte devono essere di proprietà della stessa.

▼M11

Le controparti che sono filiali di istituzioni creditizie aventi sede al di fuori del SEE o della Svizzera non possono stanziare tali attività a garanzia.

▼M5

CAPITOLO 7

RISERVA OBBLIGATORIA ([1])

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'articolo 19 dello Statuto del SEBC, dal Regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime da parte della Banca centrale europea ([2]) e dal Regolamento (CE) n. 1745/2003 della Banca centrale europea sull'applicazione di riserve obbligatorie minime (BCE/2003/9) ([3]). 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.

▼M11

Nell'applicazione della riserva obbligatoria la BCE è tenuta ad agire in conformità con gli obiettivi dell'Eurosistema definiti nell'articolo 127 del trattato e nell'articolo 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.

▼M5

7.2. **Istituzioni soggette a riserva obbligatoria**

▼M11

Ai sensi dell'articolo 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 in quest'ultima la propria sede legale 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 aventi in quest'ultima la propria sede legale non sono soggette a tale regime di riserva.

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

▼M11

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 e al regolamento BCE/2003/9, la BCE può inoltre esentare dagli obblighi di riserva singole istituzioni su base non discriminatoria, qualora queste siano soggette a procedure di ristrutturazione o a congelamento di fondi e/o ad altre misure che ne limitino l'utilizzo, imposte dall'Unione europea ai sensi dell'articolo 75 del trattato o da uno Stato membro, o nel caso in cui siano oggetto di una decisione del Consiglio direttivo della BCE che ne sospenda o escluda l'accesso alle operazioni di mercato aperto o alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti dell'Eurosistema; oppure qualora gli obiettivi perseguiti dal regime di riserva dell'Eurosistema non sarebbero raggiunti applicando loro tali obblighi. Nel caso in cui la sua decisione riguardo a tale esenzione si basi sugli obiettivi del regime di riserva, la BCE prende in considerazione uno o più dei seguenti criteri:

— l'istituzione è autorizzata a perseguire solo obiettivi specifici,

— all'istituzione è fatto divieto di svolgere attività bancaria in concorrenza con altri enti creditizi, e/o

— l'istituzione è soggetta all'obbligo giuridico di avere tutti i depositi accantonati per aiuti in favore dello sviluppo regionale e/o internazionale.

La BCE redige e aggiorna 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 o a congelamento di fondi e/o ad altre misure che ne limitino l'utilizzo imposte dall'Unione europea ai sensi dell'articolo 75 del trattato o da uno Stato membro né a una decisione del Consiglio direttivo della BCE che ne sospenda o escluda l'accesso alle operazioni di mercato aperto o alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti dell'Eurosistema ([1]). 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.

▼M5

7.3. **Determinazione della riserva dovuta**

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. sezione 7.5) ([2]). 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.

([1]) Gli elenchi sono disponibili al pubblico sul sito Internet della BCE (www.ecb.europa.eu).
([2]) Il quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE è illustrato nell'allegato 4.

▼M5

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, la BCE 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 9).

►M7 Le passività nei confronti delle istituzioni incluse nell'elenco delle istituzioni soggette al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema e quelle nei confronti della BCE e delle BCN aderenti 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 [1].

Le aliquote di riserva sono definite dalla BCE nell'ambito del limite massimo previsto nel Regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio. La BCE applica un'aliquota uniforme diversa da zero alla maggior parte delle voci componenti l'aggregato soggetto a riserva. ►M7 Tale aliquota di riserva è specificata nel regolamento (CE) n. 1745/2003 (BCE/2003/9). La BCE fissa un'aliquota di riserva pari a zero per le seguenti passività: «depositi con scadenza predeterminata di oltre due anni», «depositi rimborsabili con preavviso di oltre due anni», «pronti contro termine» e «titoli di debito con scadenza originaria superiore a due anni» (cfr. riquadro 9). ◄ 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.

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 [2].

---

[1] Cfr. il Regolamento BCE/2003/9. Ulteriori informazioni sull'aliquota di deduzione standard sono disponibili sul sito Internet della BCE (www.ecb.int) nonché sui siti Internet dell'Eurosistema (cfr. allegato 5).

[2] ►M11 Ai sensi delle disposizioni contenute nell'ambito del quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE (cfr. appendice 4), per le istituzioni autorizzate a segnalare i dati statistici come gruppo su base aggregata, 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. ◄

▼M5

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

▼M7

RIQUADRO 9

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 ([1])

— Depositi a vista

— Depositi con scadenza predeterminata non superiore a due anni

— Depositi rimborsabili con preavviso non superiore a due anni

Titoli di debito

— Titoli di debito con scadenza originaria non superiore a due anni

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

Depositi ([1])

— Depositi con scadenza predeterminata di oltre due anni

— Depositi rimborsabili con preavviso di oltre due anni

— Pronti contro termine

Titoli di debito

— Titoli di debito con scadenza originaria di oltre 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 BCN aderenti

([1]) ►**M11** Il regolamento (CE) n. 25/2009 della Banca centrale europea, del 19 dicembre 2008, relativo al bilancio del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (rifusione) (BCE/2008/32) (GU L 15 20.1.2009, pag. 14) richiede esplicitamente di segnalare al valore nominale le consistenze in depositi. Per valore nominale si intende l'importo del capitale che un debitore è obbligato per contratto a ripagare a un creditore. Tale emendamento si era reso necessario perché la direttiva 86/635/CEE del Consiglio, dell'8 dicembre 1986, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari (GU L 372 del 31.12.1986, pag. 1) era stata modificata per consentire di determinare il prezzo di alcuni strumenti finanziari in base al fair value (valore equo). ◄

▼M5

7.4. **Mantenimento delle riserve**

Periodo di mantenimento

La BCE pubblica il calendario indicativo dei periodi di mantenimento delle riserve almeno tre mesi prima dell'inizio dell'anno ([1]). 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.

([1]) Normalmente il calendario è annunciato con un comunicato stampa, disponibile sul sito Internet della BCE (www.ecb.int). Inoltre, il calendario è pubblicato sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea e sui siti Internet dell'Eurosistema (cfr. allegato 5).

▼M5

Detenzione delle riserve

▼M11

Ogni istituzione deve detenere la riserva dovuta su uno o più conti di riserva in essere presso la BCN dello Stato membro in cui ha sede legale. Per le istituzioni con più sedi nello stesso Stato membro, la sede centrale è tenuta al rispetto della riserva minima aggregata con riferimento a tutte le proprie filiali nazionali ([1]). Un'istituzione con sedi in più di uno Stato membro deve detenere la riserva dovuta presso la banca centrale nazionale di ciascuno Stato membro in cui ha una sede operativa, in relazione all'aggregato di riferimento nello Stato membro corrispondente.

▼M5

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) a 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 BCE/2003/9.

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 10. 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.

RIQUADRO 10

Calcolo della remunerazione della riserva obbligatoria

La riserva obbligatoria è remunerata in base alla seguente formula:

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

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

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*

([1]) Qualora un'istituzione non abbia la sede centrale in uno Stato membro in cui sia stabilita, 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.

▼M5

n_t	= numero di 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 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 confermate, 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 BCE/2003/9 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 (CE) n. 2351/98 del Consiglio, 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 – 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;

▼**M5**

— 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 imporre sanzioni ai sensi del Regolamento (CE) n. 2532/98 del Consiglio, del 23 novembre 1998, sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni e del Regolamento (CE) n. 2157/1999 della Banca centrale europea, del 23 settembre 1999, sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni (BCE/1999/4) ([1]). Il Comitato esecutivo della BCE può specificare e pubblicare i criteri in base ai quali irrogherà le sanzioni previste dall'articolo 7, paragrafo 1, del Regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio ([2]).

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.

([1]) GU L 264 del 12.10.1999, pag. 21.

([2]) Questi criteri sono stati pubblicati nella Notifica della Banca centrale europea relativa all'irrogazione di sanzioni nei casi di inadempienza dell'obbligo di riserva minima, GU C 39 dell'11.2.2000, pag. 3.

▼M5

►M6 *APPENDICE* ◄ *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 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 euro)
Banca 1	30
Banca 2	40
Banca 3	70
Totale	140

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

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

▼M5

ESEMPIO 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 di interesse (%)	Importi (in milioni di euro)				
	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 94 milioni di euro, 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 euro) 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 euro)			
	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 euro al 3,07 %, 5 milioni di euro al 3,06 % e 4 milioni di euro al 3,05 %.

▼M5

ESEMPIO 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 di interesse (%)	Importi(in milioni di euro)				
	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 euro, 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 euro) 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 euro)			
	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

▼M5

ESEMPIO 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 (in questo esempio, l'euro è negoziato a premio).

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Punti a termine (× 10 000)	Importi (in milioni di euro)				
	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 euro) 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 euro)			
	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 euro e vende 178 540 000 dollari statunitensi. Alla data di scadenza dell'operazione, l'Eurosistema vende 158 000 000 euro 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 venduti	Tasso di cambio	Euro venduti	Dollari 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

▼M5

ESEMPIO 5

Operazione di swap in valuta effettuata mediante asta a tasso variabile 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 (in questo esempio, l'euro è negoziato a premio).

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Punti a termine (× 10 000)	Importi (in milioni di euro)				
	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 euro 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 euro) 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 euro)			
	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 euro e acquista 222 610 000 dollari statunitensi. Alla data di scadenza dell'operazione, l'Eurosistema acquista 197 000 000 euro 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 acquistati	Tasso di cambio	Euro acquistati	Dollari 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

▼M5

ESEMPIO 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 euro 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 euro 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 euro a un tasso di interesse del 4,26 %.

Le caratteristiche delle attività negoziabili sottostanti utilizzate dalla controparte per coprire queste operazioni sono specificate nella seguente tavola 1:

Tavola 1: Attività negoziabili sottostanti utilizzate nelle operazioni

Caratteristiche						
Nome	Classe di attività	Data di scadenza	Tipologia della cedola	Frequenza della cedola	Vita residua	Scarto di garanzia
▼M7						
Titolo A	Obbligazione bancaria garantita *jumbo*	30.8.2008	Fissa	Semestrale	4 anni	3,50 %
▼M5						
Titolo B	Titolo di Stato	19.11.2008	Variabile	Annuale	4 anni	0,50 %
Titolo C	Obbligazione societaria	12.05.2015	Zero coupon		> 10 anni	15,00 %

Prezzi in percentuale (inclusi interessi maturati) (*)						
28.07.2004	29.07.2004	30.07.2004	2.08.2004	3.08.2004	4.08.2004	5.08.2004
102,63	101,98	100,55	101,03	100,76	101,02	101,24
	98,35	97,95	98,15	98,56	98,73	98,57
					55,01	54,87

(*) 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 (cfr. anche la 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 euro del titolo A. ►M7 Il titolo A è un'obbligazione bancaria garantita jumbo a tasso fisso con scadenza 30 agosto 2008. Esso ha pertanto una vita residua pari a quattro anni e gli viene quindi 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 euro. Pertanto, la controparte consegna il titolo A per un importo nominale pari a 50,6 milioni di euro, il cui valore di mercato rettificato è pari in quel giorno a 50 113 203 euro.

2. Il 29 luglio 2004 la controparte effettua un'operazione di pronti contro termine con la banca centrale nazionale, che acquista 21 milioni di euro del titolo A (prezzo di mercato pari a 101,98 %, scarto di garanzia pari al 3,5 %) e 25 milioni di euro 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 del titolo A e del titolo B in quel giorno è pari a 45 130 810 euro, ed eccede pertanto l'importo richiesto che è pari a 45 000 000 euro.

▼M5

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 euro.

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 euro sull'operazione di rifinanziamento principale iniziata il 28 luglio 2004 e di 5 700 euro 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 euro, ma risulta anche inferiore al livello di attivazione di 49 761 719 euro. La controparte consegna 950 000 euro 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 a un livello sufficiente l'importo dei titoli dati a fronte dell'operazione ([2]).

   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 euro) risulta inferiore al livello di attivazione di 44 780 672 euro. La controparte pertanto consegna 270 000 euro in valore nominale del titolo B con un valore di mercato rettificato di 263 143 euro.

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 euro. La banca centrale nazionale restituisce 51 550 000 euro 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 euro 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 euro.

   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 euro. La banca centrale nazionale pertanto restituisce alla controparte 262 000 euro in valore nominale del titolo B ([3]).

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 euro effettuata il 30 luglio 2004 in questo esempio è identica a quella necessaria nel sistema di *earmarking*. La controparte consegna 1 300 000 euro, 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 a 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 euro in valore nominale del titolo A sono sostituiti con 75,5 milioni di euro 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]) 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.

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

([3]) 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.

▼M5

Tavola 2
Sistema di earmarking

Data	Operazioni	Data d'inizio	Data di scadenza	Tasso	Importo nominale	Interessi maturati	Importo da coprire	Limite inferiore del livello di attivazione	Limite superiore del livello di attivazione	Valore di mercato rettificato	Margini dovuti
28.07.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 113 203	—
29.07.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	5 889	50 005 889	49 755 859	50 255 918	49 795 814	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 130 810	—
30.07.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	11 778	50 011 778	49 761 719	50 261 837	49 097 560	– 914 218
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	5 700	45 005 700	44 780 672	45 230 729	44 741 520	– 264 180
2.08.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	29 444	50 029 444	49 779 297	50 279 592	50 258 131	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	22 800	45 022 800	44 797 686	45 247 914	45 152 222	—
3.08.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	35 333	50 035 333	49 785 157	50 285 510	50 123 818	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	28 500	45 028 500	44 803 358	45 253 643	45 200 595	—
4.08.2004	Rifinanziamento principale	4.08.2004	11.08.2004	4,26 %	35 000 000	—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 068 875	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	34 200	45 034 200	44 809 029	45 259 371	45 296 029	261 829
5.08.2004	Rifinanziamento principale	4.08.2004	11.08.2004	4,26 %	35 000 000	4 142	35 004 142	34 829 121	35 179 162	34 979 625	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	39 900	45 039 900	44 814 701	45 265 100	45 043 420	—

▼M5

Tavola 3
Sistema di pooling

Data	Operazioni	Data d'inizio	Data di scadenza	Tasso	Importo nominale	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
28.07.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	Non applicabile	50 113 203	—
29.07.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	5 889	95 005 889	94 530 859	Non applicabile	94 926 624	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	—					
30.07.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	11 778	95 017 478	94 542 390	Non applicabile	93 839 080	– 1 178 398
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	5 700					
2.08.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	29 444	95 052 244	94 576 983	Non applicabile	95 487 902	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	22 800					
3.08.2004	Rifinanziamento principale	28.07.2004	4.08.2004	4,24 %	50 000 000	35 333	95 063 833	94 588 514	Non applicabile	95 399 949	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	28 500					
4.08.2004	Rifinanziamento principale	4.08.2004	11.08.2004	4,26 %	35 000 000	—	80 034 200	79 634 029	Non applicabile	80 333 458	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	34 200					
5.08.2004	Rifinanziamento principale	4.08.2004	11.08.2004	4,26 %	35 000 000	4 142	80 044 042	79 643 821	Non applicabile	80 248 396	—
	Rifinanziamento a più lungo termine	29.07.2004	27.10.2004	4,56 %	45 000 000	39 900					

([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 ogniqualvolta 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.

▼M5

►M6 *APPENDICE* ◄ *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 ecc.) 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 periodiche 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.

▼M5

Asta sulle quantità [*volume tender*]: cfr. asta a tasso fisso.

▼M7

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 di norma nell'arco di 90 minuti e la partecipazione è consentita solitamente a un numero limitato di controparti.

▼M5

Banca centrale nazionale (BCN) [*national central bank (NCB)*]: nel presente documento indica 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 strumenti a tasso variabile, determinata in base ai valori presi dall'indice di riferimento a una certa data (a certe date) durante il periodo di maturazione della cedola.

Cedola prefissata [*pre-fixed coupon*]: cedola su strumenti a tasso variabile, determinata in base ai valori presi dall'indice di riferimento a 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 (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.

▼M6

Conto di regolamento [*settlement account*]: un conto detenuto presso la banca centrale da un partecipante diretto in TARGET2 per il regolamento dei pagamenti.

▼M5

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: (a) uno scoperto garantito; oppure (b) 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.

▼M5

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 la data di riacquisto.

Data di valutazione [*valuation date*]: data in cui viene adeguata la valutazione delle attività costituite a fronte di operazioni di credito.

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.

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.

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.

Detrazione forfettaria [*standardised 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 banca centrale nazionale.

▼M11

Diminuzione della valutazione: una misura di controllo del rischio applicata alle attività sottostanti utilizzate in operazioni temporanee, nel senso che la banca centrale applica una riduzione del valore di mercato teorico dell'attività di una determinata percentuale prima di applicare un qualsiasi scarti di garanzia.

▼M7

Fine giornata [*end-of-day*]: momento della giornata operativa successivo alla chiusura di TARGET2 in cui i pagamenti precedentemente immessi nel sistema vengono perfezionati in quella giornata.

▼M5

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 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.

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.

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.

Inadempienza [*default event*]: fattispecie contemplata nel quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia (ECAF); ne viene data una definizione nella Direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio (rifusione) e nella Direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi (rifusione), denominate unitamente «direttiva sui requisiti patrimoniali». Tale fattispecie si verifica quando «a) l'ente creditizio giudica improbabile che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie (eventualmente possedute), il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni creditizie verso l'ente creditizio stesso, la sua impresa madre o una delle sue filiazioni;» e/o «b) il debitore è in arretrato da oltre 90 giorni su una obbligazione creditizia rilevante verso l'ente creditizio, la sua impresa madre o una delle sue filiazioni.»

▼M11

Ente creditizio (Credit institution): istituto di credito ai sensi degli articoli 2 e 4, paragrafo 1, della direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio (rifusione) ([1]), come attuata nella legislazione nazionale, che è soggetto alla vigilanza di un'autorità competente; o un altro istituto di credito ai sensi dell'articolo 123, paragrafo 2, del trattato che è soggetto a uno standard di vigilanza paragonabile a quello posto in essere dall'autorità nazionale competente.

Istituzione esterna specializzata nella valutazione del merito di credito (ECAI) [*external credit assessment institution (ECAI)*]: fonte di valutazione della qualità creditizia prevista dal quadro di riferimento dell'Eurosistema (ECAF); comprende quelle istituzioni le cui valutazioni possono essere utilizzate dagli istituti di credito per determinare le esposizioni ponderate per il rischio ai sensi della direttiva sui requisiti patrimoniali. Tali istituzioni sono oggetto di un processo formale di riconoscimento e convalida da parte delle autorità di vigilanza nazionali.

Istituzioni finanziarie monetarie (IFM) [*monetary financial institutions (MFI)*]: categoria di 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*]: un determinato livello del valore di mercato delle attività stanziabili utilizzate nelle operazioni temporanee di finanziamento, il cui mantenimento è richiesto dall'Eurosistema. 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. sezione 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.

▼M6

———————

▼M5

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.

▼M7

Modello di banche centrali corrispondenti (CCBM) [correspondent central banking model (CCBM)]: mecccanismo istituito dall'**Eurosistema** 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 BCN, è in essere un conto in titoli intestato a ciascuna delle altre BCN e alla BCE. L'uso del CCBM è aperto anche alle controparti di alcune BCN non aderenti all'Eurosistema.

———————

([1]) GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1.

▼M11

———————

▼M5

Numero internazionale di identificazione dei titoli (ISIN) [*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 attivabile su iniziativa delle controparti [*standing facility*]: strumento della banca centrale utilizzato dalle controparti su iniziativa di queste ultime. L'Eurosistema offrirà due tipologie di operazioni *overnight*: le operazioni di rifinanziamento marginale e i depositi presso la banca centrale.

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

▼M7

Operazione di copertura valutaria [*currency hedge transaction*]:accordo stipulato fra l'emittente e la controparte dell'operazione, in base al quale una parte del rischio di cambio derivante dai flussi di cassa ricevuti in una valuta diversa dall'euro è attenuata scambiando i flussi di cassa con pagamenti in euro effettuati dalla controparte, comprese le garanzie della stessa.

▼M5

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. ►M6 Inoltre, le emissioni di certificati di debito e le operazioni definitive sono a disposizione per le operazioni strutturali, mentre gli swap in valuta e la raccolta di depositi a tempo determinato sono utilizzabili per operazioni di fine tuning. ◄

Operazione di rifinanziamento a più lungo termine [*longer-term refinancing operation*]: operazione periodica di mercato aperto effettuata dall'Eurosistema sotto forma di operazione temporanea. Le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine vengono effettuate mediante aste standard, con frequenza mensile e scadenza normalmente a tre mesi.

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 rifinanziamento principale [*main refinancing operation*]: operazione periodica di mercato aperto effettuata dall'Eurosistema sotto forma di operazione temporanea. Le operazioni di rifinanziamento principali vengono effettuate mediante aste standard con frequenza settimanale e scadenza normalmente a una settimana.

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 banche centrali nazionali (o la BCE) acquistano (vendono) euro a pronti contro una valuta estera e, contestualmente, li rivendono (riacquistano) a termine.

▼M5

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 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.

Paesi dello Spazio economico europeo (SEE) [*EEA (European Economic Area) 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.

Quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia (ECAF) [*Eurosystem credit assessment framework (ECAF*)]: insieme di procedure, regole e tecniche volte ad assicurare che tutte le garanzie stanziabili soddisfino il requisito dell'Eurosistema di elevati standard creditizi. Ai fini degli standard l'Eurosistema distingue tra attività negoziabili e attività non negoziabili. Per l'esame della qualità creditizia delle attività idonee, esso tiene conto delle informazioni pertinenti raccolte presso sistemi di valutazione che rientrano in una delle seguenti quattro fonti: istituzioni esterne specializzate nella valutazione del merito di credito (ECAI), sistemi di valutazione interni (ICAS) delle banche centrali nazionali, sistemi basati sui rating interni (IRB) delle controparti e strumenti di rating (RT) di fornitori terzi. A tal fine, l'Eurosistema considera, inoltre, i criteri e le caratteristiche istituzionali che assicurano al detentore dello strumento un'analoga protezione, quali ad esempio le garanzie. Il parametro applicato dall'Eurosistema per stabilire il requisito minimo di elevati standard creditizi (soglia di qualità creditizia) è definito in termini di una valutazione pari a «singola A», considerata equivalente a una probabilità di inadempienza (*probability of default*, PD) dello 0,10 per cento su un orizzonte di un anno.

▼M5

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 banche centrali nazionali.

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).

▼M11

———————

▼M5

Rischio di insolvenza [*solvency risk*]: rischio di perdita derivante dal fallimento dell'emittente di un'attività finanziaria, ovvero dall'insolvenza di una controparte.

Riserva obbligatoria [*reserve requirement*]: obbligo per le istituzioni di detenere riserve presso la banca centrale. Nel sistema di riserva obbligatoria dell'Eurosistema, la riserva dovuta da un istituto di credito 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 basato sui rating interni (IRB) [*internal rating-based (IRB) system*]: fonte di valutazione della qualità creditizia prevista dal quadro di riferimento dell'Eurosistema (ECAF); comprende i sistemi interni di quelle controparti le cui valutazioni possono essere utilizzate dagli istituti di credito per determinare le esposizioni ponderate per il rischio ai sensi della direttiva sui requisiti patrimoniali. Tali sistemi sono oggetto di un processo formale di riconoscimento e convalida da parte delle autorità di vigilanza nazionali.

Sistema di consegna contro pagamento (DVP) [*delivery-versus-payment system, 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*)]: 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).

▼M5

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 dei titoli (SSS) [*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 di regolamento lordo [*gross settlement system*]: sistema di trasferimento in cui il regolamento di fondi o il trasferimento di titoli avviene sulla base della singola istruzione.

▼M7

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 senza compensazione continuativa in tempo reale. Cfr. anche *TARGET2*.

▼M5

Sistema di valutazione interno (ICAS) [*in-house credit assessment system (ICAS*)]: fonte di valutazione della qualità creditizia prevista dal quadro di riferimento dell'Eurosistema (ECAF); comprende attualmente i quattro sistemi gestiti rispettivamente dalla Deutsche Bundesbank, dal Banco de España, dalla Banque de France e dalla Oesterreichische Nationalbank.

Sistema europeo di banche centrali (SEBC) [*European System of Central Banks (ESCB*)]: comprende 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.

▼M11

Sostegno di liquidità in un'operazione ABS (**Liquidity support in an ABS transaction**): ogni elemento strutturale che possa essere usato a copertura di qualsiasi temporanea mancanza di liquidità che possa avere luogo durante la vita dell'operazione.

▼M5

Stato membro [*Member State*]: nel presente documento indica uno Stato membro dell'UE che, in conformità con il Trattato, ha adottato la moneta unica.

▼M11

Stretti legami (Close links): situazione in cui la **controparte** è legata a un emittente/un debitore/un garante di attività idonee in ragione del fatto che: a) la controparte detiene, direttamente o indirettamente attraverso una o più società, il 20 per cento o più del capitale dell'emittente/del debitore/del garante; o b) l'emittente/il debitore/il garante detiene, direttamente o indirettamente attraverso una o più società, il 20 per cento o più del capitale della controparte; o c) una parte terza detiene più del 20 per cento sia del capitale della controparte che del capitale dell'emittente/del debitore/del garante, direttamente o indirettamente, attraverso una o più società.

▼M5

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.

Strumenti con cedola di tipo «inverse floater» [*inverse floating rate instrument*]: 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.

▼M11

Strumenti di rating (RT) (rating tools): fonte di valutazione della qualità creditizia prevista dal quadro di riferimento dell'Eurosistema (ECAF) che è fornita da quei soggetti che esprimono valutazioni della qualità creditizia dei debitori utilizzando principalmente dati contabili certificati, oltre a informazioni aggiuntive. Per essere integrati nell'ECAF tali sistemi devono prima essere ammessi singolarmente dall'Eurosistema.

▼M5

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.

▼M7

TARGET [sistema precedente a *TARGET2*)]: operante tramite un'infrastruttura decentrata che collegava tra loro i sistemi di RTGS nazionali e il meccanismo di pagamento della BCE. Il sistema TARGET è stato sostituito da TARGET2 conformemente al programma di migrazione specificato nell'articolo 13 dell'indirizzo BCE/2007/2.

▼M6

TARGET2 (Trasferimento espresso transeuropeo automatizzato di regolamento lordo in tempo reale): sistema di regolamento lordo in tempo reale per l'euro, che fornisce il regolamento dei pagamenti in euro in moneta di banca centrale. TARGET2 è istituito ed opera sulla base della SSP, attraverso la quale tutti gli ordini di pagamento sono immessi ed elaborati e attraverso la quale i pagamenti sono ricevuti con la stessa modalità tecnica. TARGET2 è giuridicamente strutturato come una molteplicità di sistemi RTGS (sistemi componenti di TARGET2).

▼M5

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*]: strumenti di debito garantiti da un insieme di attività finanziarie (fisse o rinnovabili) sottostanti, convertibili in contante entro un periodo di tempo definito. Possono inoltre sussistere diritti o altre attività che assicurano la riscossione dei proventi o la loro distribuzione tempestiva ai detentori dei titoli. In genere, questi strumenti sono emessi da società veicolo appositamente costituite che acquisiscono l'insieme delle attività finanziarie dal cedente/venditore. A tale riguardo, i pagamenti sui titoli garantiti da attività dipendono innanzitutto dal flusso di cassa generato dalle attività del pool sottostante e da altri diritti intesi ad assicurare il pagamento tempestivo, quali linee di liquidità, garanzie e altre forme cosiddette di sostegno della qualità creditizia (credit enhancements).

▼M7

Titolo garantito da attività [asset-backed security (ABS)]]: strumenti di debito garantiti da un insieme di attività finanziarie (fisse o rinnovabili) sottostanti, convertibili in contante entro un periodo di tempo definito. Possono inoltre sussistere diritti o altre attività che assicurano la riscossione dei proventi o la loro distribuzione tempestiva ai detentori dei titoli. In genere, questi strumenti sono emessi da società veicolo appositamente costituite che acquisiscono l'insieme delle attività finanziarie dal cedente/venditore. A tale riguardo, i pagamenti sui titoli garantiti da attività dipendono innanzitutto dal flusso di cassa generato dalle attività del pool sottostante e da altri diritti intesi ad assicurare il pagamento tempestivo, quali linee di liquidità, garanzie e altre forme cosiddette di sostegno della qualità creditizia (credit enhancements).

Trasferimento definitivo [*final transfer*]: trasferimento irrevocabile e incondizionato di fondi o di attività finanziarie che estingue l'obbligazione sottostante.

▼M11

Trattato (Treaty): il trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

▼M5

Valutazione ai prezzi di mercato [*marking to market*]: cfr. margine di variazione.

Vita residua [*residual maturity*]: tempo rimanente fino alla scadenza di uno strumento di debito.

▼M5

►M6 *APPENDICE* ◄ *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 a 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 potranno 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.

▼M5

►M6 *APPENDICE* ◄ *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 ►M11 [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 a 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;

e

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

2. **Considerazioni generali**

▼M11

Lo scopo del regolamento (CE) n. 25/2009 della Banca Centrale europea del 19 dicembre 2008, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (rifusione) (BCE/1998/32) [3], è quello di conferire alla BCE e, ai sensi dell'articolo 5.2 dello Statuto del SEBC, alle BCN (le quali svolgono per quanto possibile tale compito), il potere di raccogliere il materiale statistico necessario per l'adempimento dei compiti del SEBC e, in particolare, quello di definire e di condurre la politica monetaria dell'Unione in conformità al primo trattino dell'articolo 127, paragrafo 2 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea. Le informazioni statistiche raccolte ai sensi del regolamento BCE/2008/32 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.

▼M5

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.

▼M11

In secondo luogo, gli obblighi di segnalazione specificati nel regolamento BCE/2008/32 devono rispettare i principi di trasparenza e di certezza legale. La ragione di ciò consiste nel fatto che il regolamento è vincolante nella sua

[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 15 del 20.1.2009, pag. 14.

▼M11

totalità e direttamente applicato in tutta l'area dell'euro. Esso crea obblighi direttamente in capo a persone fisiche e giuridiche cui la BCE può imporre sanzioni ogni qual volta non rispettino gli obblighi di segnalazione [cfr. articolo 7 del regolamento (CE) n. 2533/98]. 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 segue principi chiari. In terzo luogo, la BCE deve ridurre al minimo l'onere di segnalazione che tali obblighi comportano, in conformità ai principi statistici che governano lo sviluppo, la produzione e la divulgazione di statistiche dap arte del SEBC [cfr. articolo 3, lettera a), del regolamento (CE) n. 2533/98]. Tali principi sono ulteriormente specificati nella Dichiarazione pubblica di impegno in relazione alla funzione statistica del SEBC, così come pubblicata nel sito internet della BCE.

Pertanto, il materiale statistico raccolto dalle BCN in forza del regolamento BCE/2008/32 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 di riserve obbligatorie minime (BCE/2003/9) ([1]).

Il regolamento BCE/2008/32 si limita a definire, in termini generali, gli operatori effettivamente soggetti agli obblighi di segnalazione e i relativi obblighi di segnalazione nonché i principi in base ai quali la BCE e le BCN esercitano di regola il proprio 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 cui attenersi sono specificati negli allegati da I a IV del regolamento BCE/2008/32.

▼M5

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

▼M11

Le IFM comprendono gli enti creditizi residenti così come definiti dal diritto dell'Unione e tutte le altre istituzioni finanziarie residenti la cui attività consiste nell'accettare depositi e/o strumenti ad essi strettamente assimilabili da organismi diversi dalle IFM e nell'erogare crediti e/o nell'effettuare investimenti in titoli per conto proprio (quanto meno in termini economici). La BCE redige e aggiorna una lista di istituzioni conforme a questa definizione e seguendo i principi di classificazione specificati nell'allegato I al regolamento BCE/2008/32. La competenza a 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 in conformità all'articolo 8 del regolamento BCE/2008/32. Tali deroghe consentono alle BCN di applicare il metodo del «taglio della coda».

▼M5

4. **Obblighi di segnalazione delle statistiche**

▼M11

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 BCE/2008/32. I dati statistici in questione sono raccolti dalle BCN, che devono definire le procedure di segnalazione da seguire.

Il regolamento BCE/2008/32 non impedisce alle BCN di raccogliere, dalla popolazione segnalante effettiva, le informazioni statistiche necessarie a soddisfare gli obblighi statistici previsti dalla BCE attraverso il ricorso a una struttura più ampia di segnalazioni statistiche predisposta dalle BCN sotto la propria responsabilità, ai sensi della legislazione dell'Unione o nazionale o per prassi consolidata, e rispondente anche ad altre finalità statistiche. Tuttavia,

([1]) GU L 250 del 2.10.2003, pag. 10.

▼M11

ciò non deve compromettere il soddisfacimento dei requisiti statistici indicati nel regolamento BCE/2008/32. 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 III al regolamento BCE/2008/32. Gli obblighi di segnalazione per queste IFM di piccole dimensioni, che non sono istituti di credito, sono delineati nell'articolo 8 del suddetto regolamento. Tuttavia, le IMF alle quali è stata concessa una deroga possono optare per il rispetto dei requisiti di segnalazione completi.

▼M5

5. **Utilizzo delle informazioni statistiche ai sensi del regolamento della bce sulle riserve obbligatorie minime**

▼M11

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 BCE/2008/32 sono utilizzati anche per calcolare l'aggregato soggetto a riserva ai sensi del regolamento BCE/2003/9.

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 III al regolamento BCE/2008/32. Nell'ambito della tavola 1, i riquadri contrassegnati con «*» sono utilizzati dalle istituzioni segnalanti per calcolare il proprio aggregato soggetto a riserva (cfr. il riquadro 9 nel Capitolo 7).

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 partecipanti»), delle «Istituzioni creditizie soggette a riserva obbligatoria», BCE e BCN e delle «amministrazioni centrali», e nei confronti del «resto del mondo».

▼**M11**

Tavola 1

Consistenze mensili ([1])

VOCI DI BILANCIO	A. Residenti nazionali											
	IFM ([3])			Istituzioni diverse dalle IFM								
				Amministrazioni pubbliche (S.13)		Altri settori residenti						
		Istituti di credito	di cui: enti creditizi soggetti ad obblighi di riserva, ECB e BCN	Amministrazione centrale (S.1311)	Altre amministrazioni pubbliche	Totale	Altri intermediari finanziari + ausiliari finanziari (S.123 + S.124)			Imprese di assicurazione e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S.11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro al loro servizio (S.14 + S.15)
								di cui: Contoparti Centrali ([4])	di cui: SV			
	a)		b)	c)	d)	e)	f)			g)	h)	i)
PASSIVITÀ												
8 Biglietti e monete in circolazione												
9 Depositi	*		*	*								
Fino a 1 anno												
Oltre 1 anno												
Di cui depositi trasferibili												
Di cui fino a 2 anni												
Di cui prestiti sindacati												
9e Euro	*		*									
9.1e A vista					*	*						
Di cui depositi trasferibili												
9.2e Con durata prestabilita												
Fino a 1 anno					*	*						
oltre 1 anno e fino a 2					*	*						
oltre 2 anni	*		*	*	*	*						
9.3e Rimborsabili con preavviso												
fino a tre mesi					*	*						
oltre tre mesi					*	*						
di cui oltre 2 anni ([2])	*		*	*	*	*						
9.4e Operazioni di pronti contro termine	*		*	*	*	*						
9x Valute estere												
9.1x A vista					*	*						
9.2x Con durata prestabilita												
Fino a 1 anno					*	*						
oltre 1 anno e fino a 2					*	*						
oltre 2 anni	*		*	*	*	*						
9.3x Rimborsabili con preavviso												
fino a tre mesi					*	*						
oltre tre mesi					*	*						
di cui oltre 2 anni ([2])	*		*	*	*	*						
9.4x Operazioni di pronti contro termine	*		*	*	*	*						

▼**M11**

B. Altri Stati membri partecipanti												**C. Resto del mondo**			**D. n.a.c.**
IFM ([3])			Istituzioni diverse dalle IFM												
			Amministrazioni pubbliche (S.13)		Altri settori residenti										
	Istituti di credito	di cui: enti creditizi soggetti ad obblighi di riserva, ECB e BCN	Amministrazione centrale (S.1311)	Altre amministrazioni pubbliche	Totale	Altri intermediari finanziari + ausiliari finanziari (S.123 + S.124)			Imprese di assicurazione e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S.11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro al loro servizio (S.14 + S.15)	**Totale**	**Banche**	**Operatori non bancari**	
							di cui: Contoparti Centrali ([4])	di cui: SV							
j)		(k)	(l)	m)	n)	o)			p)	q)	r)	s)			t)
*		*	*									*			
*		*													
				*	*										
				*	*										
				*	*										
*		*	*	*	*							*			
				*	*										
				*	*										
*		*	*	*	*							*			
*		*	*	*	*							*			
				*	*										
				*	*										
				*	*										
*		*	*	*	*							*			
				*	*										
				*	*										
*		*	*	*	*							*			
*		*	*	*	*							*			

▼**M11**

VOCI DI BILANCIO	A. Residenti nazionali											
	IFM ([3])			Istituzioni diverse dalle IFM								
				Amministrazioni pubbliche (S.13)		Altri settori residenti						
		Istituti di credito	di cui: enti creditizi soggetti ad obblighi di riserva, ECB e BCN	Amministrazione centrale (S.1311)	Altre amministrazioni pubbliche	Totale	Altri intermediari finanziari + ausiliari finanziari (S.123 + S.124)			Imprese di assicurazione e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S.11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro al loro servizio (S.14 + S.15)
								di cui: Contoparti Centrali ([4])	di cui: SV			
	a)		b)	c)	d)	e)	f)			g)	h)	i)
10 Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari ([3])												
11 Titoli di debito emessi												
11e Euro												
Fino a 1 anno												
oltre 1 anno e fino a 2												
Di cui fino a 2 anni e con garanzia sul capitale nominale sotto il 100 %												
oltre 2 anni												
11x valute estere												
Fino a 1 anno												
oltre 1 anno e fino a 2												
Di cui fino a 2 anni e con garanzia sul capitale nominale sotto il 100 %												
oltre 2 anni												
12 Capitale e riserve												
13 Altre passività												

▼**M11**

B. Altri Stati membri partecipanti												**C. Resto del mondo**			
IFM ([3])			Istituzioni diverse dalle IFM												
			Amministrazioni pubbliche (S.13)		Altri settori residenti										
	Istituti di credito	di cui: enti creditizi soggetti ad obblighi di riserva, ECB e BCN	Amministrazione centrale (S.1311)	Altre amministrazioni pubbliche	Totale	Altri intermediari finanziari + ausiliari finanziari (S.123 + S.124)			Imprese di assicurazione e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S.11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro al loro servizio (S.14 + S.15)	**Totale**	**Banche**	**Operatori non bancari**	**D. n.a.c.**
							di cui: Contoparti Centrali ([4])	di cui: SV							
j)		(k)	(l)	m)	n)	o)			p)	q)	r)	s)			t)
															*
															*
															*
															*
															*
															*

▼**M11**

VOCI DI BILANCIO	A. Residenti nazionali											
	IFM	Istituzioni diverse dalle IFM										
		Amministrazione pubblica (S.13)	Altri settori residenti									
			Totale e)	Altri intermediari finanziari + ausiliari finanziari (S.123 + S.124) f)			Imprese di assicurazione e fondi pensione (S.125)	Società non finanziarie (S. 11)	Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro al loro servizio (S.14 + S.15)			
				di cui: Controparti Centrali [4]	di cui: SV				Totale	Crediti al consumo	Crediti per l'acquisto di un'abit.	Altri crediti
												di cui: II/ SdP [5]
ATTIVITÀ												
1 Cassa												
1e. di cui euro												
2 Crediti												
Fino a 1 anno												
oltre 1 anno e fino a 5												
oltre 5 anni												
di cui: prestiti sindacati												
di cui: Pronti contro termine												
2e di cui euro												
— di cui: prestiti rotativi e scoperti di conto												
— di cui carte di credito ad uso ricorrente/di convenienza												
— di cui carte di credito esteso ad uso ricorrente/di convenienza												
3 Titoli diversi da azioni												
3e Euro												
Fino a 1 anno												
oltre 1 anno e fino a 2												
oltre 2 anni												
3x Valute estere												
Fino a 1 anno												
oltre 1 anno e fino a 2												
oltre 2 anni												
4 Quote e partecipazioni in fondi comuni monetari												
5 Azioni e altre partecipazioni												
6 Capitale fisso												
7 Altre attività												

([1]) **Le Celle contrassegnate con un** «*» sono utilizzate nel calcolo dell'aggregato soggetto a riserva. Rispetto ai titoli di debito, gli enti creditizi o presentano prova delle passività da escludere dall'aggregato soggetto a riserva o applicano una deduzione standardizzata di una percentuale fissa specificata dalla BCE. **Le celle stampate sottilmente** sono segnalate solo da enti creditizi soggetti agli obblighi di riserva. Cfr, anche le norme speciali sull'applicazione del regime di riserve minime nell'allegato III del regolamento BCE/2008/32.

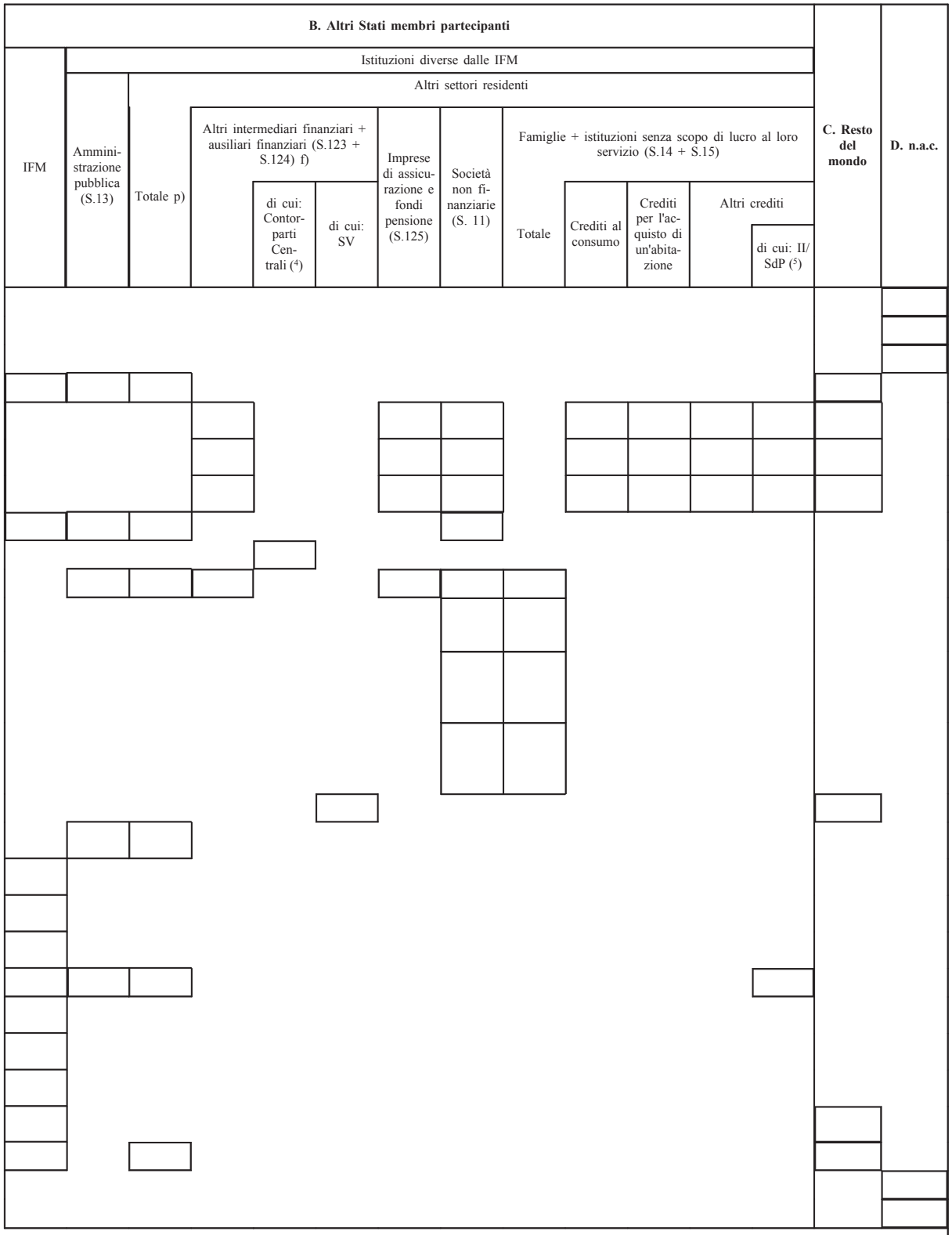
([2]) La segnalazione di questa voce è facoltativa fino a nuova comunicazione.

([3]) I dati sotto questa voce potrebbero essere soggetti a procedure di raccolta statistica differenti, come deciso dalla BCN conformemente alle regole contenute nell'allegato I, parte 2, del regolamento BCE/2008/32.

([4]) Controparti centrali.

([5]) Imprenditore individuale/società di persone.

▼**M11**


B. Altri Stati membri partecipanti
IFM
Istituzioni diverse dalle IFM
Amministrazione pubblica (S.13)
Altri settori residenti
Totale p)
Altri intermediari finanziari + ausiliari finanziari (S.123 + S.124) f)
di cui: Contoparti Centrali (4)
di cui: SV
Imprese di assicurazione e fondi pensione (S.125)
Società non finanziarie (S. 11)
Famiglie + istituzioni senza scopo di lucro al loro servizio (S.14 + S.15)
Totale
Crediti al consumo
Crediti per l'acquisto di un'abitazione
Altri crediti
di cui: II/SdP (5)
C. Resto del mondo
D. n.a.c.

▼**M11**

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 BCE/2008/32, 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 1a, a condizione che ciò non abbia alcun impatto sugli aggregati stampati in grassetto nella tavola 1.

L'allegato III al regolamento BCE/2008/32 include norme specifiche e transitorie e disposizioni sulle fusioni concernenti istituti di credito con riguardo all'applicazione del regime di riserva obbligatoria.

L'allegato III al regolamento BCE/2008/32 contiene, in particolare, uno schema per le segnalazioni delle istituzioni creditizie di piccole dimensioni. 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.

▼**M5**

Tavola 1a

Segnalazione semplificata dei dati 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 + 9.1 x 9.2e + 9.2 x 9.3e + 9.3 x 9.4e + 9.4 x	
di cui: 9.2 e + 9.2 x con scadenza predeterminata oltre due anni	
di cui: 9.3 e + 9.3 x rimborsabili con preavviso oltre due anni	Segnalazioni volontarie
di cui: 9.4 e + 9.4 x pronti contro termine	
	Emissioni in essere, colonna (t) della tavola 1 (Passività)
STRUMENTI NEGOZIABILI (euro e valute estere)	
11 TITOLI DI DEBITO EMESSI 11e + 11 x con scadenza predeterminata fino a due anni	
11 TITOLI DI DEBITO EMESSI 11e + 11 x con scadenza predeterminata oltre due anni	

▼M11

L'allegato III contiene inoltre disposizioni relative alla segnalazione su base aggregata da parte di istituti di credito in qualità di gruppo. Ove autorizzati dalla BCE, gli istituti di credito soggetti al regime di riserva obbligatoria possono optare per la segnalazione statistica consolidata in qualità di gruppo nell'ambito di un unico territorio nazionale, a condizione che tutti gli istituiti interessati abbiano rinunciato a beneficiare di qualsivoglia detrazione fissa dall'ammontare della riserva dovuta. Tale beneficio della detrazione rimane, tuttavia, invariato per il gruppo considerato nel suo insieme. Qualora a un gruppo di istituti di credito sia stato consentito di detenere le riserve minime per il tramite di un intermediario ma esso non benefici della segnalazione di gruppo di cui alla presente sezione, la BCN competente può autorizzare l'intermediario a optare per la segnalazione statistica aggregata (tranne che con riferimento all'aggregato soggetto a riserva) per conto di tale gruppo di istituti di credito. In tal caso, il beneficio della detrazione rimane in capo a ciascun membro del gruppo. Tutti gli istituti interessati sono iscritti separatamente nell'elenco delle IFM della BCE.

Inoltre, l'allegato include disposizioni da applicarsi nel caso di fusioni aventi per oggetto istituti di credito. I termini «fusione», «istituzioni incorporate» e «istituzione incorporante» hanno il significato individuato nell'articolo 1 del regolamento 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'articolo 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'allegato III del regolamento BCE/2008/32), ove applicabili. In caso contrario, vigono le regole ordinarie di segnalazione delle informazioni statistiche e di calcolo degli obblighi di riserva di cui all'articolo 3 del regolamento 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 alle normali procedure di segnalazione deve essere limitata alla minore durata possibile e in ogni caso non può essere estesa oltre sei 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 BCE/2008/32 e, se del caso, dall'assumere gli obblighi di segnalazione delle istituzioni incorporate.

▼M5

6. **Controllo e rilevazione obbligatoria delle informazioni**

▼M11

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. Tali requisiti minimi sono stabiliti nell'allegato IV al regolamento BCE/2008/32.

▼M5

7. **Stati membri non partecipanti**

▼M11

Poiché un regolamento, ai sensi dell'articolo 34.1 dello Statuto del SEBC, non attribuisce alcun diritto né impone alcun obbligo agli Stati membri con deroga (articolo 42,1 dello Statuto del SEBC) e alla Danimarca (articolo 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 BCE/2008/32 è applicabile solo agli Stati membri partecipanti.

Tuttavia l'articolo 5 dello Statuto del SEBC concernente le competenze della BCE e delle BCN nel campo statistico e il regolamento (CE) n. 2533/98 del Consiglio sono applicabili a tutti gli Stati membri. Questo implica anche, in combinato disposto con il secondo e il terzo trattino dell'articolo 4, paragrafo 3, del trattato sull'Unione europea, un obbligo per gli Stati membri

▼**M11**

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'articolo 4 e nel considerando n. 17 del regolamento (CE) n. 2533/98. Per ragioni di trasparenza quest'obbligo speciale è richiamato nei considerando del regolamento BCE/2008/32.

▼M5

►M6 *APPENDICE* ◄ *5*

▼A1

I siti Internet dell'Eurosistema

Banca Centrale	Sito Internet
Banca centrale europea	www.ecb.europa.eu
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.nbb.be or www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Eesti Pank	www.eestipank.ee
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	www.centralbank.ie
Banca di Grecia	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Banca centrale di Cipro	www.centralbank.gov.cy
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	www.centralbankmalta.org
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Oesterreichische Nationalbank	www.oenb.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Národná banka Slovenska	www.nbs.sk
Banka Slovenije	www.bsi.si
Suomen Pankki	www.bof.fi

▼M5

►M6 *APPENDICE* ◄ *6*

PROCEDURE E SANZIONI APPLICABILI IN 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:

(a) 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 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.

▼M11

Per le inadempienze alle norme relative all'utilizzo delle attività sottostanti ([5]), le sanzioni pecuniarie sono 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.

▼M5

(b) Alla prima inadempienza alle norme sulle procedure di fine giornata o sull'accesso alle operazioni di rifinanziamento marginale, le sanzioni pecuniarie previste saranno calcolate in base al tasso di rifinanziamento marginale aumentato di 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 rifinanziamento marginale.

([1]) ►M11 Ciò si applica se una controparte non riesce a trasferire un ammontare sufficiente di attività sottostanti o di contante (quando sia il caso, con riferimento ai margini di garanzia) per regolare nel giorno del regolamento, o per garantire, mediante corrispondenti margini di garanzia sino alla scadenza dell'operazione, il contante che le è stato assegnato in un'operazione di immissione di liquidità, o se non riesce a trasferire un ammontare sufficiente di contante per regolare l'ammontare assegnato in un'operazione di assorbimento di liquidità. ◄

([2]) ►M11 Ciò si applica se una controparte non riesce a trasferire un ammontare sufficiente di attività sottostanti idonee o se non riesce a trasferire un ammontare sufficiente di contante per regolare l'importo concordato nelle transazioni bilaterali, o se non riesce a garantire, mediante corrispondenti margini di garanzia, una transazione bilaterale in essere in ogni momento sino alla scadenza. ◄

([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 l'operazione di rifinanziamento marginale.

([5]) Le seguenti disposizioni si applicano altresì laddove: a) la controparte abbia utilizzato attività non idonee o abbia fornito informazioni aventi un impatto negativo sul valore della garanzia, per esempio informazioni sull'importo in essere di un credito utilizzato, che risulta falso o è risultato tale o non è aggiornato; ovvero b) la controparte stia utilizzando attività non idonee a causa della sussistenza di stretti legami tra l'emittente/garante e la controparte.

▼M5

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:

2.1. *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 ed 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:

(a) 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;

(b) 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;

(c) 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.

▼M11

Le suddette sanzioni pecuniarie e misure di sospensione saranno inoltre applicate, fatto salvo quanto stabilito nella sezione 2.3, a qualunque successiva inadempienza che avvenga entro ogni periodo di 12 mesi.

▼M5

2.2. *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 sezione 1 del presente allegato.

▼M11

Le suddette sanzioni pecuniarie e misure di sospensione saranno inoltre applicate, fatto salvo quanto stabilito nella sezione 2.3, a qualunque successiva inadempienza che avvenga entro ogni periodo di 12 mesi.

▼M5

2.3. *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 sezione 1 del presente allegato, la sospensione di una controparte dall'accesso a tutte le future operazioni di politica monetaria per un periodo di tre mesi.

2.4. *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.

▼M5

►M6 *APPENDICE* ◄ *7*

COSTITUZIONE DI VALIDE TUTELE PER I CREDITI

Al fine di costituire valide tutele per i crediti e assicurare che questi possano essere realizzati rapidamente nell'eventualità di un'inadempienza della controparte, devono essere soddisfatti i requisiti legali aggiuntivi descritti di seguito.

— *Accertamento dell'esistenza dei crediti*. Le misure minime adottate dalle BCN per verificare l'esistenza dei crediti forniti in garanzia all'Eurosistema sono: a) un'autocertificazione impegnativa della controparte, trasmessa alla BCN con cadenza almeno trimestrale, attestante l'esistenza dei crediti costituiti in garanzia; questa attestazione può essere sostituita da una verifica incrociata delle informazioni detenute nelle centrali dei rischi eventualmente esistenti; b) accertamento *una tantum* da parte di una BCN, di un'autorità di vigilanza o di un revisore esterno delle procedure con cui la controparte presenta all'Eurosistema le informazioni relative all'esistenza dei crediti; c) controlli casuali della qualità e accuratezza dell'autocertificazione, condotti dalle BCN, dalle rilevanti centrali di rischi, dalle autorità di vigilanza o da revisori esterni.

L'autocertificazione di cui alla lettera a) comporta l'obbligo, in capo alle controparti dell'Eurosistema, di confermare e garantire per iscritto quanto segue:

— che i crediti offerti in garanzia a una BCN soddisfano i criteri di idoneità prescritti dall'Eurosistema;

— che i crediti presentati come attività sottostanti non sono e non verranno utilizzati contemporaneamente come garanzie a favore di eventuali soggetti terzi;

— che comunicheranno alla BCN competente, immediatamente ma al più tardi nel corso della giornata operativa successiva, ogni evento che incida in modo sostanziale sul rapporto contrattuale effettivo fra la controparte e la BCN interessata, in particolare in caso di rimborsi anticipati, parziali o totali, declassamenti o modifiche significative delle condizioni di erogazione del credito.

Affinché gli accertamenti *una tantum* e i controlli casuali di cui alle lettere b) e c) possano avere luogo, le autorità di vigilanza e, in particolare, le BCN o i revisori esterni devono essere autorizzati a svolgerli, se necessario su base contrattuale o conformemente alle vigenti disposizioni di legge nazionali.

— *Notifica al debitore della mobilizzazione del credito o registrazione della mobilizzazione*. Tenendo conto delle specificità delle diverse giurisdizioni interessate, ai fini della notifica al debitore circa la mobilizzazione del credito come garanzia è necessario ottemperare ai seguenti requisiti.

a) Negli Stati membri in cui, ai sensi della legislazione vigente e dei testi di legge nazionali applicabili, la notifica al debitore costituisce un prerequisito per la validità della mobilizzazione del credito come garanzia, la notifica *ex ante* al debitore rappresenta un obbligo giuridico ai fini della stanziabilità del credito. In questo caso la controparte o la BCN (secondo quanto disposto dai testi nazionali applicabili) hanno l'obbligo di notificare al debitore, previamente o contestualmente all'effettiva mobilizzazione, che il credito è utilizzato dalla controparte come garanzia a favore della BCN.

▼M5

b) Negli Stati Membri in cui, ai sensi della legislazione vigente e dei testi di legge nazionali applicabili, l'iscrizione in un pubblico registro della mobilizzazione del credito come garanzia costituisce un prerequisito per la validità della mobilizzazione ovvero, in certi casi, per la determinazione del titolo di prelazione sul credito, la registrazione deve avvenire previamente o contestualmente all'effettiva mobilizzazione del credito.

c) Infine, negli Stati membri in cui, ai sensi dei testi di legge nazionali applicabili, la notifica *ex ante* al debitore o l'iscrizione in un registro pubblico di cui ai punti a) e b) non sono obbligatorie, ai fini della validità della mobilizzazione del credito come garanzia viene richiesta la notificazione *ex post* del debitore. In questa fattispecie, la controparte o la BCN (secondo quanto disposto dai testi nazionali applicabili) notificano al debitore che il credito è mobilizzato dalla controparte a favore della BCN immediatamente dopo un evento creditizio. Per «evento creditizio» si intende un'inadempienza o circostanze simili, ulteriormente definite nei testi nazionali applicabili.

La notifica non è obbligatoria nel caso in cui i crediti siano costituiti da strumenti al portatore per i quali la legislazione nazionale vigente non prescrive la notificazione. In questi casi l'obbligo è di trasferire fisicamente gli strumenti alla BCN interessata, previamente o contestualmente alla loro effettiva mobilizzazione come garanzia.

In aggiunta ai requisiti minimi sopra descritti, le BCN possono decidere di richiedere la notifica *ex ante* o l'iscrizione in un registro pubblico anche in altre fattispecie, come disposto dai testi nazionali applicabili.

— *Assenza di restrizioni connesse al rispetto del segreto bancario e alla riservatezza*. Al fine di costituire valide tutele per i crediti e di assicurare che questi possano essere realizzati rapidamente nell'eventualità di un'inadempienza della controparte, l'Eurosistema può richiedere informazioni sul debito e sul creditore. La controparte non ha l'obbligo di ottenere il consenso del debitore per divulgare tali informazioni. Nel contratto fra loro stipulato, la controparte e il debitore possono concordare che quest'ultimo acconsente incondizionatamente alla trasmissione di tali informazioni all'Eurosistema. L'inclusione di questo tipo di clausole non è necessaria se la legislazione nazionale non prevede restrizioni alla trasmissione di tali dati, come definito nei testi nazionali applicabili.

— *Assenza di restrizioni alla mobilizzazione del credito*. Le controparti assicurano che i crediti siano pienamente trasferibili e che possano essere utilizzati senza restrizioni come garanzie a favore dell'Eurosistema. Il contratto di credito o gli altri accordi contrattuali fra la controparte e il debitore non devono contenere disposizioni restrittive della mobilizzazione, fatti salvi i casi in cui la legislazione nazionale attribuisce all'Eurosistema specifiche prerogative in materia di mobilizzazione delle garanzie, indipendentemente da eventuali limitazioni contrattuali.

— *Assenza di restrizioni alla realizzazione del credito*. Il contratto di credito o gli altri accordi contrattuali fra la controparte e il debitore non devono prevedere alcuna restrizione alla realizzazione del credito usato come garanzia, comprese eventuali disposizioni relative alla forma, ai tempi o ad altri requisiti di realizzo.

▼B

ALLEGATO II

REQUISITI MINIMI COMUNI ADDIZIONALI

I. **Requisiti minimi comuni addizionali applicabili a tutte le disposizioni regolanti le operazioni di politica monetaria**

1. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN assicurano che i suoi termini e condizioni standard siano applicabili alle operazioni di politica monetaria.

2. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN assicurano che le BCN siano in grado di attuare senza indebiti ritardi eventuali modifiche dell'assetto operativo di politica monetaria. In particolare deve essere previsto che tali modifiche vengano notificate alle controparti precisando il momento in cui esse hanno giuridicamente effetto.

3. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN stabiliscono che tutti i pagamenti relativi alle operazioni di politica monetaria (a parte i pagamenti in valuta estera nei contratti di swap su valute) siano effettuati in euro.

4. Se è necessario configurare tutte le transazioni concluse in applicazione di un accordo come parte di un'unica convenzione contrattuale e/o configurare l'accordo come contratto quadro allo scopo di permettere un'efficace compensazione di tutti i rapporti in essere a seguito di risoluzione ed estinzione, siffatta clausola è inserita nell'accordo.

5. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN assicurano che, nei rapporti fra la BCN e le controparti, vigano regole appropriate e non ambigue concernenti la modulistica (compresa la conferma dei termini delle transazioni), i supporti e vettori di dati e le specifiche di comunicazione.

6. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN prevedono almeno situazioni di inadempimento che non siano sostanzialmente dissimili dalle seguenti:

   a) una decisione presa da una competente autorità giudiziaria o da altra autorità di attuare nei confronti della controparte una procedura per la liquidazione della medesima o la nomina di un liquidatore o funzionario analogo preposto alla controparte, o altra procedura analoga; oppure

   b) una decisione presa da una competente autorità giudiziaria o da altra autorità di attuare nei confronti della controparte un provvedimento di riorganizzazione o altra procedura analoga intesa a preservare o risanare la situazione finanziaria della medesima e ad evitare una decisione del tipo indicato al precedente punto a); oppure

   c) una dichiarazione scritta della controparte di non essere in grado di pagare la totalità o parte dei propri debiti o di onorare le proprie obbligazioni derivanti dalle operazioni di politica monetaria, o un concordato volontario generale concluso dalla controparte con i propri creditori; oppure quando la controparte è, o si ritiene sia, insolvente, o è ritenuta incapace di pagare i propri debiti; oppure

   d) atti procedurali preliminari a una decisione di cui ai precedenti punti a) o b); oppure allorché

   e) un'attestazione o altra dichiarazione precontrattuale fatta dalla controparte o che si presume sia stata fatta da essa ai termini delle disposizioni di legge applicabili risulta non corretta o non veritiera; oppure

▼M7

f) è sospesa o revocata l'autorizzazione concessa alla controparte di svolgere attività ai sensi della direttiva 2006/48/CE o della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e della direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio [1], come adottate rispettivamente nello Stato membro dell'Eurosistema in questione; o

▼B

g) la controparte è sospesa o esclusa dalla qualità di membro di un sistema dei pagamenti o meccanismo attraverso il quale sono effettuati i pagamenti relativi alle operazioni di politica monetaria, oppure (eccetto che per le operazioni di swap in valuta) è sospesa o esclusa dalla qualità di membro di un sistema di regolamento in titoli utilizzato per il regolamento delle operazioni di politica monetaria; oppure

▼M7

h) nei confronti della controparte sono adottati provvedimenti di cui agli articoli 30, 31, 33 e 34 della direttiva 2006/48/CE; o

▼B

i) (in ordine alle operazioni temporanee) la controparte non ottempera alle disposizioni concernenti le misure di controllo del rischio; oppure

j) (in ordine alle operazioni pronti contro termine) la controparte non paga il prezzo di acquisto o di riacquisto o non consegna le attività acquistate o riacquistate; oppure (in ordine ai prestiti garantiti) la controparte non consegna le attività o non rimborsa il credito alle date rispettivamente stabilite per tali prestazioni; oppure

k) (in ordine alle operazioni di swap in valuta e ai depositi a tempo determinato) la controparte non paga l'ammontare in euro; oppure (in ordine alle operazioni di swap in valuta) la controparte non paga l'ammontare in valuta estera alle date stabilite per tali pagamenti; oppure

l) si verifica una situazione di inadempimento sostanzialmente non dissimile da quelle definite in questo punto 6 concernente la controparte nel quadro di un accordo concluso ai fini della gestione delle riserve in valuta estera o dei fondi propri di un membro dell'Eurosistema; oppure

m) la controparte omette di fornire informazioni rilevanti causando in tal modo grave pregiudizio alla BCN interessata; oppure

n) la controparte non adempie ad altra sua obbligazione nel quadro degli accordi concernenti le operazioni temporanee e di swap in valuta e (avendone la capacità) non rimedia a tale inadempimento entro il termine massimo di trente giorni nel caso delle operazioni garantite e di dieci giorni nel caso delle operazioni di swap in valuta, decorrente dalla intimazione della BCN a provvedere in tal senso; oppure

o) si verifica una situazione di inadempimento concernente la controparte nel quadro di un accordo con un altro membro dell'Eurosistema stipulato allo scopo di effettuare operazioni di politica monetaria, in relazione al quale tale altro membro dell'Eurosistema ha esercitato il proprio diritto di risolvere una qualsiasi transazione nell'ambito dell'accordo stesso a motivo della situazione di inadempimento.

[1] GU L 145, del 30.4.2004, pag. 1.

▼M11

p) la controparte è sottoposta a congelamento di fondi e/o ad altre misure che ne limitino l'utilizzo imposte dalla UE ai sensi dell'articolo 75 del trattato; o

q) la controparte è sottoposta a congelamento di fondi e/o ad altre misure che ne limitino l'utilizzo imposte da uno Stato membro; o

▼M7

r) tutte o una parte sostanziale delle attività della controparte sono soggette ad un ordine di congelamento dei fondi, sequestro conservativo, o qualsiasi altra procedura intesa a proteggere l'interesse pubblico o i diritti dei creditori della controparte; o

s) tutte o una parte sostanziale delle attività della controparte sono assegnate ad un'altra entità; o

t) qualsiasi altro evento esistente o imminente il cui materializzarsi potrebbe minacciare l'adempimento delle proprie obbligazioni da parte della controparte nel quadro di un accordo stipulato allo scopo di effettuare operazioni di politica monetaria o di qualsiasi altra norma in vigore tra la controparte e qualsiasi delle banche centrali dell'Eurosistema.

Le situazioni a) e p) sono necessariamente automatiche; le situazioni b), c) e q) possono essere automatiche; le situazioni da d) a o) e da r) a t) non posso essere automatiche e sono necessariamente discrezionali (ossia, si perfezionano soltanto su invio di una notifica di inadempimento). Tale notifica può prevedere un «periodo di grazia» della durata massima di tre giorni lavorativi per correggere la situazione in questione. Per le situazioni di inadempimento discrezionali, le disposizioni inerenti l'esercizio di tale discrezionalità precisano chiaramente gli effetti che derivano dall'esercizio stesso.

▼M11

7. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN assicurano che allorché si verifica una situazione di inadempimento, la BCN è legittimata ad adottare le seguenti misure: a) sospendere, limitare o escludere la Controparte rispetto all'accesso alle operazioni di mercato aperto; b) sospendere, limitare o escludere la Controparte rispetto all'accesso alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti dell'Eurosistema; c) risolvere tutti gli accordi e le transazioni in essere; oppure d) richiedere il rimborso anticipato di crediti non ancora scaduti o con scadenza indeterminata. La BCN può inoltre essere legittimata ad adottare le seguenti misure: a) utilizzare i depositi ricevuti dalla Controparte a compensazione dei propri crediti nei confronti di quest'ultima; b) sospendere l'adempimento di obbligazioni verso la Controparte finché non siano state soddisfatte le sue ragioni di credito verso la Controparte stessa; c) pretendere interessi di mora; oppure d) pretendere l'indennizzo delle perdite subite in seguito all'inadempimento della Controparte. Inoltre, le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN assicurano che al verificarsi di una situazione di inadempimento la BCN ha il potere giuridico di realizzare senza dilazioni tutte le attività fornite in garanzia, in modo da essere legittimata a recuperare il valore del credito accordato se la Controparte non ripiana sollecitamente la propria posizione debitoria. Al fine di garantire la uniforme attuazione delle misure imposte, il Consiglio direttivo della BCE può prevedere sanzioni, incluse la sospensione, limitazione o esclusione dall'accesso alle operazioni di mercato aperto o alle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti dell'Eurosistema.

▼B

8. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN assicurano che la BCN sia in grado di ottenere dalle controparti ogni informazione rilevante in ordine alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema.

▼B

9. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN stabiliscono che tutte gli avvisi o altre comunicazioni siano inviati in forma scritta e/o elettronica. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN precisano chiaramente il modo in cui gli avvisi o altre comunicazioni sono trasmessi e il momento in cui essi acquistano efficacia. Il periodo di precedente l'acquisto di efficacia non può essere tanto lungo da alterare gli effetti economici delle disposizioni considerate nel loro insieme. In particolare, le conferme sono fornite e verificate prontamente.

10. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN stabiliscono che i diritti e gli obblighi della controparte non possano essere ceduti, soggetti a oneri o altrimenti negoziati dalla controparte senza il preventivo consenso scritto della BCN.

11. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN stabiliscono che soltanto la BCN e la controparte identificata siano titolari dei diritti e degli obblighi che derivano dalla transazione [fatte salve tuttavia le relazioni fra le BCN (e/o la BCE) risultanti dall'impiego su base transnazionale di attività idonee e le operazioni effettuate per quanto necessario con Controparti operanti attraverso una istituzione «in network»].

12. Le rilevanti disposizioni contrattuali applicate dalla BCN stabiliscono che la legge che regola le disposizioni contrattuali o regolamentari e tutte le transazioni stipulate ai termini delle stesse (salvo che l'impiego transnazionale di attività stanziabili richieda altrimenti) sia quella dello Stato membro in cui è situata la BCN, e che, fatta salva la competenza della Corte di giustizia delle Comunità europee, la sede di risoluzione delle liti siano i tribunali ufficiali di quello Stato membro.

13. Le disposizioni relative ai depositi specificano che il regolamento (sia l'introito che l'esborso) dei depositi a tempo determinato abbia luogo nei giorni indicati nell'annuncio della BCE dell'operazione di deposito.

II. **Requisiti minimi comuni addizionali per le operazioni temporanee**

Requisiti comuni a tutte le operazioni temporanee

14. La scadenza della componente a termine è fissata al momento della stipula della transazione.

15. ►**M6** Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN devono definire, con riguardo all'obbligo di effettuare un pagamento, la «giornata lavorativa» come ogni giornata nella quale TARGET2 ►**M7** ———— ◄ è operativo per effettuare tale pagamento e, riguardo all'obbligo di consegnare attività, come ogni giornata nella quale i sistemi di regolamento titoli attraverso i quali devono essere offerte le attività siano operanti nel luogo in cui la consegna dei titoli pertinenti deve essere effettuata. ◄

16. I dispositivi per la conversione in euro degli importi non in euro specificano che il rapporto di cambio da utilizzare è il tasso di cambio di riferimento giornaliero pubblicato dalla BCE oppure, se questo non è disponibile, il tasso di cambio a pronti indicato dalla BCE il giorno operativo precedente quello in cui deve essere effettuata la conversione per la vendita di euro contro l'acquisto dell'altra valuta.

Requisiti specifici per le operazioni pronti contro termine

17. La vendita di attività stanziabili avviene contro contante in euro, unitamente al contestuale accordo di rivendere attività equivalenti contro contante in euro a una data futura prestabilita.

▼B

18. L'impegno a rivendere attività equivalenti definisce come tali le attività dello stesso emittente, facenti parte della stessa emissione (a prescindere dalla data di emissione) e di tipo, valore nominale, ammontare e descrizione identici alle attività in riferimento alle quali è effettuato il confronto. Se tali attività sono state convertite o ridenominate, oppure se su di esse è stata esercitata un'opzione di rimborso, la definizione di equivalenza va modificata come segue: in caso di conversione, le attività in cui sono state convertite le attività originarie; in caso di esercizio dell'opzione di rimborso, attività equivalenti a quelle rimborsate, a condizione che il venditore abbia pagato al compratore una somma pari al valore dell'opzione; in caso di ridenominazione, attività equivalenti a quelle in cui sono state ridenominate le attività originarie più, se del caso, una somma di denaro pari alla differenza di valore fra le attività prima e dopo la loro ridenominazione.

19. Le situazioni di inadempimento che legittimano la BCN a risolvere ed estinguere tutte le transazioni in essere non sono sostanzialmente dissimili da quelle enunciate nel punto 6.

20. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN prevedono clausole in merito alla compensazione finalizzate a conseguire effetti economici equivalenti a quelli enunciati di seguito.

a) Al verificarsi di una situazione di inadempimento è ritenuta immediatamente maturata la scadenza di riacquisto per ogni transazione e, subordinatamente alle seguenti disposizioni, le attività che costituiscono i margini diventano immediatamente consegnabili [e in modo che l'adempimento delle obbligazioni rispettive dei contraenti in ordine alla consegna delle attività e al pagamento del prezzo di riacquisto delle medesime avvenga unicamente in conformità di quanto disposto al punto b) seguente]; oppure, in alternativa, il patto di riacquisto è risolto.

b) i) I valori di mercato in caso di inadempimento delle attività riacquistate e delle attività che costituiscono i margini da trasferire, nonché il prezzo di riacquisto pagabile da ciascun contraente, sono stabiliti dalla BCN per tutte le transazioni intendendosi verificata la data di riacquisto;

ii) ►**M6** In base alle somme così stabilite, la BCN deve calcolare quanto è dovuto da ciascuna parte nei confronti dell'altra alla data di acquisto. Le somme dovute da una parte devono essere compensate con quelle dovute dall'altra parte e solo il saldo netto è esigibile dalla parte il cui credito è valutato quindi di importo minore. Tale saldo netto è dovuto e pagato il giorno successivo in cui TARGET2 è operativo per effettuare un pagamento. Ai fini di questo calcolo, ogni somma non denominata in euro deve essere convertita in euro alla data appropriata e al tasso calcolato in conformità del paragrafo 16. ◄

c) Per «valore di mercato in caso di inadempimento» si intende, in relazione a un'attività a una certa data,

i) il valore di mercato di tale attività al momento della valutazione dell'inadempimento, calcolato in base al prezzo più rappresentativo rilevato il giorno lavorativo precedente la data di valutazione; oppure

ii) in assenza di un prezzo rappresentativo dell'attività nel giorno lavorativo precedente la data di valutazione, il più recente prezzo di contrattazione. Se questo non è disponibile, la BCN definisce un prezzo tenendo conto dell'ultimo prezzo accertato per l'attività in questione sul mercato di riferimento; oppure

▼B

iii) nel caso di attività per le quali non esiste alcun valore di mercato, il valore determinato in base ad altro metodo ragionevole di valutazione; oppure

iv) se la BCN ha venduto le attività o attività equivalenti prima della data di valutazione dell'inadempimento, il ricavato netto della vendita dopo aver dedotto tutti i costi, le commissioni e gli altri oneri ragionevoli sostenuti in connessione con tale vendita, calcolato dalla BCN in base agli importi da essa stessa determinati.

21. Qualora le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN prevedano clausole per la sostituzione delle garanzie, esse assicurano che sia salvaguardata l'osservanza delle misure di controllo del rischio prescritte.

22. Qualora le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN prevedano clausole per il pagamento (o la restituzione) di margini in contante, esse stabiliscono che le obbligazioni ulteriori di restituire (o pagare) i margini siano anzitutto soddisfatte in contante fino a concorrenza del medesimo ammontare (unitamente agli eventuali interessi ad esso attribuiti).

Requisiti specifici per i prestiti garantiti

23. Le attività fornite nel quadro di un accordo di prestito garantito (ad esempio su pegno) devono essere legalmente realizzabili senza previa rivendicazione del diritto sulle medesime. Alle parti terze (compreso l'organo liquidatore in caso di insolvenza) non deve essere possibile avanzare con successo pretese sulle attività costituite in garanzia (in assenza di frode) o su diritti ad esse inerenti.

24. La BCN è legittimata a realizzare il valore economico delle attività ricevute in garanzia nel quadro di una operazione di erogazione di liquidità in circostanze predefinite sostanzialmente non dissimili da quelle enunciate nel punto 6, le quali rispecchiano anche le circostanze in cui la BCN può trattare la controparte come inadempiente in ordine alle operazioni pronti contro termine.

25. Gli accordi di prestito garantito prevedono la possibilità che le operazioni stipulate su base infragiornaliera siano prorogate come operazioni overnight.

III. **Requisiti minimi comuni per le operazioni di swap in valuta**

26. Ciascuna transazione si configura come contestuale compravendita a pronti e a termine di euro contro una valuta estera.

27. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN prevedono una clausola relativa al momento e alla modalità del trasferimento dei fondi. La data di compravendita a termine è fissata al momento della stipula della transazione.

28. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN definiscono la valuta estera, il tasso di cambio a pronti, il tasso di cambio a termine, la data di trasferimento e la data di ritrasferimento come segue:

a) per «valuta estera» si intende qualsiasi moneta a corso legale diversa dall'euro;

b) per «tasso di cambio a pronti» si intende, in riferimento a una specifica transazione, il tasso di cambio (calcolato in conformità alla clausola 16) applicato per convertire l'ammontare in euro nell'ammontare in valuta estera che un contraente è tenuto a trasferire all'altro contraente alla data di trasferimento contro il pagamento dell'ammontare in euro; tale tasso di cambio è indicato nella conferma;

▼B

c) per «tasso di cambio a termine» si intende il tasso di cambio (calcolato in conformità della clausola 16) applicato per convertire l'ammontare in euro nell'ammontare in valuta estera che un contraente è tenuto a trasferire all'altro contraente alla data di ritrasferimento contro il pagamento dell'ammontare in euro; tale tasso di cambio è indicato nella conferma e definito nelle rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN;

d) per «ammontare da ritrasferire in valuta estera» si intende l'ammontare di valuta estera necessario per acquistare l'ammontare in euro alla data di ritrasferimento;

e) per «data di trasferimento» si intende, in riferimento a una transazione, il giorno (e, ove appropriato, l'ora di quel giorno) in cui deve divenire effettivo il trasferimento dell'ammontare in euro da un contraente all'altro; al fine di evitare dubbi, è il giorno (e, ove appropriato, l'ora di quel giorno) in cui le parti hanno convenuto che debba aver luogo il regolamento di detto trasferimento;

f) per «data di ritrasferimento» si intende, in riferimento a una transazione, il giorno (e, ove appropriato, l'ora di quel giorno) in cui un contraente deve ritrasferire l'ammontare in euro all'altro contraente.

29. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN stabiliscono che determinati eventi (per i quali si veda il punto 30 seguente) sono causa di estinzione di tutte le transazioni in essere e definiscono i modi in cui tale estinzione (compresa la compensazione a seguito di risoluzione) avrebbe luogo.

30. Le situazioni di inadempimento che legittimano la BCN a risolvere ed estinguere tutte le transazioni in essere sono sostanzialmente non dissimili da quelle enunciate nel punto 6.

31. Le rilevanti disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla BCN prevedono clausole in merito alla compensazione finalizzate a conseguire risultati economici equivalenti a quelli descritti in appresso:

a) al verificarsi di una situazione di inadempimento, ogni transazione è considerata risolta e i valori di sostituzione dell'ammontare in euro e dell'ammontare in valuta estera da restituire sono determinati dalla BCN in modo che tali valori siano pari agli importi necessari per assicurare alla BCN l'equivalente economico dei pagamenti che sarebbero altrimenti stati dovuti; e

b) ►**M6** In base alle somme così stabilite, la BCN deve calcolare quanto è dovuto da ciascuna parte nei confronti dell'altra alla data di ritrasferimento. Le somme dovute da una parte devono essere convertite in euro, quando necessario, in conformità del paragrafo 16 e compensate con le somme dovute dagli altri. Solamente il saldo netto è pagato dalle parti che hanno in questo modo un credito valutato di importo minore. Tale saldo netto è dovuto e pagato il giorno successivo in cui TARGET2 è operativo per effettuare un tale pagamento. ◄