II

(Retsakter hvis offentliggørelse ikke er obligatorisk)

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS RETNINGSLINJE

af 31. august 2000

om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer

(ECB/2000/7)

(2000/776/ECB)

STYRELSESRÅDET FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK HAR —

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

ud fra følgende betragtninger:

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

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

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

VEDTAGET FØLGENDE RETNINGSLINJE:

Artikel 1

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

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

Artikel 2

Verifikation

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

Artikel 3

Afsluttende bestemmelser

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

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

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

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 31. august 2000.

På ECB's Styrelsesråds vegne

Willem F. DUISENBERG

Formand

BILAG I

DEN FÆLLES PENGEPOLITIK I TREDJE FASE

Dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer

November 2000

INDHOLDSFORTEGNELSE

Indledning 7

KAPITEL 1

1. **Oversigt over den pengepolitiske ramme** 8
1.1. Det Europæiske System af Centralbanker 8
1.2. Eurosystemets mål 8
1.3. Eurosystemets pengepolitiske instrumenter 8
1.3.1. Markedsoperationer 8
1.3.2. Stående faciliteter 9
1.3.3. Reservekrav 9
1.4. Modparter 9
1.5. Underliggende aktiver 10
1.6. Ændring af den pengepolitiske ramme 10

KAPITEL 2

2. **Kvalificerede modparter** 11
2.1. Overordnede adgangskriterier 11
2.2. Udvælgelse af modparter til ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer 11
2.3. Sanktioner i tilfælde af modparternes manglende opfyldelse af deres forpligtelser 12
2.4. Suspension eller eksklusion af forsigtighedshensyn 12

KAPITEL 3

3. **Markedsoperationer** 13
3.1. Tilbageførselsforretninger 13
3.1.1. Generelle betragtninger 13
3.1.2. Primære markedsoperationer 13
3.1.3. Langfristede markedsoperationer 14
3.1.4. Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger 14
3.1.5. Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger 15
3.2. Købs- eller salgsforretninger 15
3.3. ECBs udstedelse af gældsbeviser 16
3.4. Valutaswaps 17
3.5. Tidsindskud fra modparter 18

KAPITEL 4

4. **Stående faciliteter** 18
4.1. Den marginale udlånsfacilitet 18
4.2. Indlånsfaciliteten 19

KAPITEL 5

5. **Procedurer** 20
5.1. Auktioner 20
5.1.1. Generelle betragtninger 20
5.1.2. Auktionskalender 22
5.1.3. Offentliggørelse af auktioner 23
5.1.4. Modparternes afgivelse af bud 24
5.1.5. Tildeling af budbeløb 25

5.1.6. Offentliggørelse af auktionsresultater 28
5.2. Bilaterale markedsoperationer 29
5.3. Afvikling 30
5.3.1. Generelle betragtninger 30
5.3.2. Afvikling af markedsoperationer 30
5.3.3. Procedurer ultimo dagen 31

KAPITEL 6

6. **Brugbare aktiver** 31
6.1. Generelle betragtninger 31
6.2. Liste 1–papirer 32
6.3. Liste 2-papirer 34
6.4. Risikostyring 36
6.4.1. Initialmarginer 37
6.4.2 Risikostyring i forbindelse med liste 1-papirer 37
6.4.3 Risikostyring i forbindelse med liste 2-papirer 39
6.5. Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver 41
6.6. Grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver 42
6.6.1. Korrespondentcentralbankmodellen 42
6.6.2. Grænseoverskridende links 43

KAPITEL 7

7. **Reservekrav** 44
7.1. Generelle betragtninger 44
7.2. Institutter, der er underlagt reservekrav 45
7.3. Beregning af mindstereserver 45
7.4. Reservekravsindeståender 47
7.5. Rapportering og verifikation af reservekravsgrundlaget 48
7.6. Manglende opfyldelse af reservekrav 48

Bilag

1. Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer 49
2. Ordliste 60
3. Udvælgelse af modparter til valutainterventioner og valutaswaps, der udføres i pengepolitisk øjemed 67
4. Rapporteringsgrundlag for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik 68
5. Eurosystemets websteder 75
6. Procedurer og sanktioner ved modpartens manglende opfyldelse af sine forpligtelser 76

Oversigt over figurer, tabeller og bokse

Figurer

1. Normal tidsramme for de operationelle trin for standardauktioner 21
2. Normal tidsramme for de operationelle trin for ekstraordinære auktioner 22
3. Korrespondentcentralbankmodellen 42
4. Links mellem værdipapirafviklingssystemer 43

Tabeller

1.	Eurosystemets pengepolitiske operationer	10
2.	Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer	23
3.	Normale afviklingsdage for Eurosystemets markedsoperationer	31
4.	Aktiver, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer	34

Bokse

1.	ECBs udstedelse af gældsbeviser	16
2.	Valutaswaps	17
3.	Operationelle trin i auktionerne	21
4.	Tildeling af beløb i auktioner til fast rente	25
5.	Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro	26
6.	Tildeling af beløb i valutaswapauktioner til variable swappoint	27
7.	Risikostyringsinstrumenter	36
8.	Haircuts i forbindelse med brugbare liste 1-papirer	37
9.	Beregning af initialmarginer og haircuts	38
10.	Haircuts i forbindelse med brugbare liste 2-papirer	39
11.	Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter	46
12.	Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti	47

Forkortelser

Lande

BE	Belgien
DK	Danmark
DE	Tyskland
GR	Grækenland
ES	Spanien
FR	Frankrig
IE	Irland
IT	Italien
LU	Luxembourg
NL	Nederlandene
AT	Østrig
PT	Portugal
FI	Finland
SE	Sverige
UK	Det Forenede Kongerige
JP	Japan
US	USA

Andre forkortelser

BIS	Den Internationale Betalingsbank
BNP	Bruttonationalprodukt
BPM4	IMFs 4. betalingsbalancemanual
BPM5	IMFs 5. betalingsbalancemanual
CDer	Indskudsbeviser
c.i.f.	Omkostninger, fragt og forsikring til importørens grænse
CPI	Forbrugerprisindeks
ECB	Den Europæiske Centralbank
ECU	Den europæiske regningsenhed
EMI	Det Europæiske Monetære Institut
ENS95	Det europæiske nationalregnskabssystem 1995
ESCB	Det Europæiske System af Centralbanker
EU	Den Europæiske Union
EUR	Euro
f.o.b.	Frit om bord ved eksportørens grænse
HICP	Harmoniseret forbrugerprisindeks
ILO	Den Internationale Arbejdsorganisation
IMF	Den Internationale Valutafond
MFIer	Monetære finansielle institutioner
NCBer	Nationale centralbanker
Repoer	Genkøbsforretninger
SITC Rev.3	International varefortegnelse for udenrigshandel (3. reviderede udgave)

I overensstemmelse med Fællesskabets praksis anføres EU-landenes navne i denne oversigt i alfabetisk rækkefølge efter det nationale sprog.

Indledning

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

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

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

Bilagene til dokumentet indeholder eksempler på pengepolitiske operationer, en ordliste, kriterierne for udvælgelse af modparter til Eurosystemets valutainterventioner, en præsentation af rapporteringsgrundlaget for Den Europæiske Centralbanks penge og bankstatistik, en liste over ECBs og de nationale centralbankers websteder samt en beskrivelse af de procedurer og sanktioner, der gælder, hvis modparterne ikke overholder deres forpligtelser.

([1]) Den Europæiske Centralbanks Styrelsesråd har vedtaget at anvende begrebet »Eurosystemet« som udtryk for Det Europæiske System af Centralbankers sammensætning, når det udfører sine grundlæggende opgaver, dvs. de nationale centralbanker i de medlemslande, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, og Den Europæiske Centralbank.

KAPITEL 1

1. OVERSIGT OVER DEN PENGEPOLITISKE RAMME

1.1. Det Europæiske System af Centralbanker

Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) består af Den Europæiske Centralbank (ECB) og EUlandenes nationale centralbanker [1]. ESCBs aktiviteter udføres i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten) og statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (statutten for ESCB). ESCB er underlagt ECBs besluttende organer. I den forbindelse er ECBs Styrelsesråd ansvarlig for at udfor-me pengepolitikken, mens Direktionen er bemyndiget til at gennemføre pengepolitikken i overensstemmelse med Styrelsesrådets beslutninger og retningslinjer.

ECB kan i det omfang, det er muligt og relevant, og med henblik på at sikre den operationelle effektivitet pålægge de nationale centralbanker [2] at gennemføre operationer, som er en del af Eurosystemets opgaver. Eurosystemets pengepolitiske operationer gennemføres på ensartede betingelser og vilkår i alle medlemsstater [3].

1.2. Eurosystemets mål

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

1.3. Eurosystemets pengepolitiske instrumenter

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

1.3.1. *Markedsoperationer*

Markedsoperationerne spiller en vigtig rolle i Eurosystemets pengepolitik. Operationerne har til formål at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere den pengepolitiske stramhedsgrad. Eurosystemet har mulighed for at udføre markedsoperationer på fem forskellige måder. Det vigtigste instrument er tilbageførselsforretninger (der udføres som genkøbsforretninger eller lån mod sikkerhed). Eurosystemet kan også benytte sig af egentlige købs eller salgsforretninger, udstedelse af gældsbeviser, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. Markeds operationerne iværksættes af ECB, der også beslutter, hvilket instrument der skal anvendes, og hvilke betingelser og vilkår der skal gælde for deres gennemførelse. De kan gennemføres som standardauktioner, ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer [4]. Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan Eurosystemets markedsoperationer inddeles i følgende fire kategorier (se også tabel 1):

— Primære markedsoperationer er regelmæssige likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver uge med en løbetid på to uger. Operationerne udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. De primære markedsoperationer spiller en afgørende rolle med hensyn til at opnå målene for Eurosystemets markedsoperationer og bidrager med størstedelen af refinansieringen af den finansielle sektors behov for centralbanklikviditet.

---

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

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

[3] I dette dokument forstås ved »medlemsstater« et medlemsland, som har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

[4] De forskellige procedurer i forbindelse med udførelse af Eurosystemets markedsoperationer, dvs. standardauktioner, ekstraordinære auktioner og bilaterale procedurer, er beskrevet i kapitel 5. Standardauktioner gennemføres inden for 24 timer fra annoncering af auktionen til bekræftelse af tildelingsresultatet. Alle modparter, der opfylder de overordnede kvalifikationskriterier i afsnit 2.1, kan deltage i standardauktionerne. Ekstraordinære auktioner gennemføres inden for 1 time. Eurosystemet kan udvælge et begrænset antal modparter, som kan deltage i ekstraordinære auktioner. Ved bilaterale procedurer forstås alle tilfælde, hvor Eurosystemet udfører en transaktion med en eller få modparter uden at benytte auktionsprocedurerne. Bilaterale procedurer omfatter også operationer via børser eller mæglere.

— Langfristede markedsoperationer er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver måned med en løbetid på tre måneder. Operationerne bidrager til modparternes langfristede refinansiering og udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Da formålet med disse operationer som regel ikke er at sende signaler til markedet, lader Eurosystemet normalt renten tilpasse sig efterspørgslen efter likviditet.

— Finjusterende markedsoperationer udføres på ad hocbasis for at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten, især med henblik på at udjævne rentevirkningen af uventede likviditetsudsving i markedet. Finjusterende markedsoperationer udføres hovedsagelig som tilbageførselsforretninger, men kan også gennemføres som købs eller salgsforretninger, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. De instrumenter og procedurer, som anvendes i forbindelse med finjusterende markedsoperationer, tilpasses efter transaktionens type og operationens specifikke mål. Finjusterende markedsoperationer udføres normalt af de nationale centralbanker som ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer. ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

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

1.3.2. *Stående faciliteter*

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

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

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

De stående faciliteter forvaltes decentralt af de nationale centralbanker.

1.3.3. *Reservekrav*

Eurosystemets reservekravssystem er rettet mod kreditinstitutter i euroområdet og har hovedsagelig til formål at stabilisere pengemarkedsrenten og skabe (eller forøge) et strukturelt likviditetsunderskud. Reservekravet for det enkelte kreditinstitut fastsættes på grundlag af en række passivposter på dets balance. Eurosystemets reservekravssystem har en indbygget gennemsnitsfacilitet, der har til formål at stabilisere renten. Hvorvidt reservekravene er overholdt, afgøres på grundlag af institutternes gennemsnitlige daglige indeståender på reservekravskonti i løbet af en reservekravsperiode på 1 måned. Institutternes reservekravsindeståender forrentes med renten på Eurosystemets primære markedsoperationer.

1.4. **Modparter**

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

1.5. Underliggende aktiver

I henhold til artikel 18.1 i statutten for ESCB skal alle Eurosystemets kreditoperationer (dvs. likviditetstilførende operationer) være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemet accepterer en lang række aktiver som grundlag for sine operationer. Der skelnes, hovedsagelig på grund af interne forhold i Eurosystemet, mellem to kategorier af brugbare aktiver, nemlig liste »1« og liste »2«. Liste »1«-papirer består af omsættelige gældsinstrumenter, som opfylder ECBs ensartede kriterier, der gælder i hele euroområdet. Liste »2«-papirer består af yderligere aktiver — omsættelige og ikkeomsættelige — af særlig betydning for de nationale finansmarkeder og banksektorer. Disse papirers brugbarhedskriterier fastsættes af de nationale centralbanker og skal godkendes af ECB. Der skelnes ikke mellem de to lister, hvad angår kvaliteten af aktiverne, og hvad angår aktivernes anvendelse i de forskellige pengepolitiske operationer (dog anvender Eurosystemet normalt ikke liste »2«-papirer i købs eller salgsforretninger). Brugbare aktiver kan benyttes på tværs af grænserne ved hjælp af korrespondentcentralbankmodellen (CCBM) eller via kvalificerede links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer med henblik på sikkerhedsstillelse for alle typer lån fra Eurosystemet ([5]). Alle aktiver, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer, kan også anvendes som underliggende aktiver i forbindelse med intradag kreditoperationer.

1.6. Ændring af den pengepolitiske ramme

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

TABEL 1

Eurosystemets pengepolitiske operationer

Pengepolitiske operationer	Transaktionstype		Løbetid	Frekvens	Procedure
	Likviditetstilførende	Likviditetsopsugende			
Markedsoperationer					
Primære markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	—	To uger	Hver uge	Standardauktioner
Langfristige markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	—	Tre måneder	Hver måned	Standardauktioner
Finjusterende markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger Valutaswaps	Valutaswaps Tidsindskud Tilbageførselsforretninger	Ikke-standardiseret	Ikke regelmæssigt	Ekstraordinære auktioner Bilaterale procedurer
	Købsforretninger	Salgsforretninger	—	Ikke regelmæssigt	Bilaterale procedurer
Strukturelle markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	Udstedelse af gældsbeviser	Standardiseret/ikke-standardiseret	Regelmæssigt og ikke regelmæssigt	Standard-auktioner
	Købsforretninger	Salgsforretninger	—	Ikke regelmæssigt	Bilaterale procedurer
Stående faciliteter					
Marginal udlånsfacilitet	Tilbageførselsforretninger	—	Dag til dag	Adgang på modparternes eget initiativ	
Indlånsfacilitet	—	Indskud	Dag til dag	Adgang på modparternes eget initiativ	

([5]) Se afsnit 6.6.1 og 6.6.2.

KAPITEL 2

2. KVALIFICEREDE MODPARTER

2.1. Overordnede adgangskriterier

Modparter i Eurosystemets pengepolitiske operationer skal opfylde visse adgangskriterier ([6]). Disse kriterier er defineret med henblik på at give en bred kreds af institutter adgang til Eurosystemets pengepolitiske operationer, fremme lige behandling af institutter i hele euroområdet og sikre, at modparterne opfylder visse operationelle og forsigtighedsmæssige krav:

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

— Modparterne skal være økonomisk velfunderede. De skal være underlagt mindst en form for harmoniseret tilsyn ved de nationale myndigheder i EU-/EØS-regi ([7]). Økonomisk velfunderede institutter, der er underlagt ikkeharmoniseret nationalt tilsyn af en tilsvarende standard, kan dog også få adgang som modparter, fx filialer i euroområdet af institutter med hjemsted uden for Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde.

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

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

— anvende Eurosystemets stående faciliteter og

— deltage i Eurosystemets markedsoperationer, der udføres som standardauktioner.

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

2.2. Udvælgelse af modparter til ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer

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

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

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

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

([7]) Harmoniseret tilsyn med kreditinstitutter bygger på Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, (EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1)

I forbindelse med ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer handler de nationale centralbanker udelukkende med modparter, der har adgang som modparter i finjusterende markedsoperationer. Hvis en national centralbank af operationelle årsager ikke kan handle med alle disse modparter i hver enkelt operation, udvælges modparter i den pågældende medlemsstat efter en rotationsordning med henblik på at sikre lige adgang for alle.

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

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

ECB pålægger sanktioner, i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om ECBs beføjelser til at pålægge sanktioner (EFT L 318 af 27.11.1998, s. 4), ECBs forordning af 23. september 1999 om ECBs beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4) (EFT L 264 af 12.10.1999, s. 21), Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om ECBs anvendelse af mindstereserver (EFT L 318 af 27.11.1998, s. 4) og ECBs forordning (EF) nr. 2818/98 af 1.12.1998 om anvendelse af mindstereserver (ECB/1998/15) (EFT L 356 af 30.12.1998, s. 1) på institutter, som ikke opfylder forpligtelserne i ECBs forordninger og afgørelser vedrørende anvendelse af mindstereserver. De relevante sanktioner og proceduren for deres anvendelse er beskrevet i ovennævnte forordninger. Desuden kan Eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene midlertidigt suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

I overensstemmelse med de kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender, pålægger Eurosystemet modparterne gebyrer eller suspenderer dem fra at deltage i markedsoperationer, hvis de ikke opfylder deres forpligtelser i medfør af de nedenfor beskrevne kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som de nationale centralbanker (eller ECB) anvender.

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

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

Endvidere kan suspensionsforanstaltning over for den overtrædende modpart udvides til at omfatte filialer af samme institut i andre medlemsstater. En modpart kan suspenderes fra alle fremtidige pengepolitiske operationer i et nærmere fastsat tidsrum, såfremt dette ekstraordinært er påkrævet, fx på grund af overtrædelsens hyppighed eller varighed.

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

2.4. Suspension eller eksklusion af forsigtighedshensyn

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

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

KAPITEL 3

3. MARKEDSOPERATIONER

Markedsoperationerne spiller en vigtig rolle i Eurosystemets pengepolitik. Operationerne har til formål at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere den pengepolitiske stramhedsgrad. Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan Eurosystemets markedsoperationer inddeles i fire kategorier: Primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer, finjusterende markedsoperationer og strukturelle markedsoperationer. Eurosystemets vigtigste instrument i markedsoperationerne er tilbageførselsforretninger, som kan benyttes til alle fire kategorier af markedsoperationer, mens gældsbeviser anvendes til strukturelle, likviditetsopsugende operationer. Endvidere bruger Eurosystemet tre andre instrumenter til finjusterende markedsoperationer: Egent-lige købs eller salgsforretninger, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. I de følgende afsnit beskrives Eurosystemets forskellige markedsinstrumenter nærmere.

3.1. Tilbageførselsforretninger

3.1.1. *Generelle betragtninger*

a) Instrumenttype

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

b) Juridisk status

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

c) Rentevilkår

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

3.1.2. *Primære markedsoperationer*

De primære markedsoperationer er Eurosystemets vigtigste markedsoperationer. De spiller en afgørende rolle med henblik på at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere pengepolitikkens stramhedsgrad. Operationerne bidrager også med størstedelen af refinansieringen af den finansielle sektors behov for centralbanklikviditet. De operationelle karakteristika ved primære markedsoperationer kan opsummeres som følger:

— De tilfører likviditet.

— De udføres regelmæssigt hver uge ([8]).

([8]) De primære og langfristede markedsoperationer udføres i overensstemmelse med Eurosystemets annoncerede auktionska lender, der findes på ECBs websted (www.ecb.int; se også afsnit 5.1.2). Oplysninger herom findes også på de nationale centralbankers websteder (se bilag 5).

— De har normalt en løbetid på to uger ([9]).

— De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

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

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

— Både liste »1« og liste »2«-papirer (som beskrevet i kapitel 6) er brugbare som underliggende aktiver i primære markedsoperationer.

3.1.3. *Langfristede markedsoperationer*

Eurosystemet udfører også regelmæssige markedsoperationer med en løbetid på tre måneder. Operationerne bidrager med langfristet refinansiering til den finansielle sektor, men tegner sig kun for en begrænset del af den samlede globale refinansiering af sektoren. Da formålet med disse operationer som regel ikke er at sende signaler til markedet, lader Eurosystemet normalt renten tilpasse sig efterspørgslen efter likviditet. Langfristede markedsoperationer udføres således normalt som auktioner til variabel rente, og ECB angiver fra tid til anden mængden af likviditet, der skal tildeles ved de kommende auktioner. Under særlige omstændigheder kan Eurosystemet også udføre langfristede markedsoperationer i form af auktioner til fast rente.

De operationelle karakteristika ved langfristede markedsoperationer kan opsummeres som følger:

— De tilfører likviditet.

— De udføres regelmæssigt hver måned ([10]).

— De har normalt en løbetid på tre måneder ([11]).

— De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

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

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

— Både liste »1«- og liste »2«-papirer (som beskrevet i kapitel 6) er brugbare som underliggende aktiver i langfristede markedsoperationer.

3.1.4. *Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførsels forretninger*

Eurosystemet kan udføre finjusterende markedsoperationer i form af tilbageførselsforretninger. Finjusterende markedsoperationer har til formål at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten, især med henblik på at udjævne rentevirkningen af uventede likviditetsudsving i markedet. Da Eurosystemet ønsker at kunne handle hurtigt i tilfælde af en uventet udvikling i markedet, tilstræbes en høj grad af fleksibilitet med hensyn til valg af procedurer og operationelle karakteristika i forbindelse med disse operationer:

— De kan udføres som likviditetstilførende eller likviditetsopsugende operationer.

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— Deres løbetid er ikke standardiseret.

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

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

([9]) De primære og langfristede markedsoperationers løbetid kan undertiden variere, fx på grund af helligdage i medlemsstaterne.
([10]) Se fodnote 8.
([11]) Se fodnote 9.

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

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

— Både liste »1«- og liste »2«-papirer (som beskrevet i kapitel 6) er brugbare som underliggende aktiver i finjusterende markedsoperationer.

3.1.5. *Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger*

Eurosystemet kan udføre strukturelle markedsoperationer i form af tilbageførselsforretninger med det formål at justere Eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor. De operationelle karakteristika ved disse operationer kan opsummeres som følger:

— De tilfører likviditet.

— De udføres regelmæssigt eller ikke regelmæssigt.

— Deres løbetid er ikke standardiseret på forhånd.

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

— De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

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

— Både liste »1«- og liste »2«-papirer (som beskrevet i kapitel 6) er brugbare som underliggende aktiver i strukturelle markedsoperationer.

3.2. **Købs- eller salgsforretninger**

a) Instrumenttype

Købs- eller salgsforretninger er operationer, hvor Eurosystemet køber eller sælger brugbare aktiver direkte i markedet. Operationer af denne type udføres kun i forbindelse med strukturelle eller finjusterende markedsoperationer.

b) Juridisk status

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

c) Kurser

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

d) Andre operationelle karakteristika

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

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

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— De udføres som bilaterale procedurer (som beskrevet i afsnit 5.2).

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

— Der er ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter i købs eller salgsforretninger.

— Kun liste »1«-papirer (som beskrevet i afsnit 6.1) anvendes normalt som underliggende aktiver i købs eller salgsforretninger.

3.3. **ECBs udstedelse af gældsbeviser**

a) Instrumenttype

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

b) Juridisk status

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

c) Rentevilkår

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

BOKS 1

ECBs udstedelse af gældsbeviser

Hvor:

N: Gældsbevisets pålydende værdi

r_I: Rentesatsen (i pct.)

D: Gældsbevisets løbetid (i dage)

P_T: Gældsbevisets emissionsværdi

er emissionsværdien:

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

d) Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved ECBs gældsbeviser kan opsummeres som følger:

— Beviserne udstedes for at opsuge likviditet fra markedet.

— Beviserne kan udstedes regelmæssigt eller ikke regelmæssigt.

— Beviserne har en løbetid på under 12 måneder.

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

— Beviserne udbydes og afvikles decentralt gennem de nationale centralbanker.

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

3.4. **Valutaswaps**

a) Instrumenttype

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

b) Juridisk status

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

c) Valuta- og valutakursvilkår

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

BOKS 2

Valutaswaps

S: Spotkursen (på transaktionsdagen for valutaswappen) på euro (EUR) over for en udenlandsk valuta ABC (ABC)

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

F_M: Terminskursen på euro over for ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M)

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

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

$$\Delta_M = F_M - S$$

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

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

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

d) Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved valutaswaps kan opsummeres som følger:

— De kan tilføre eller opsuge likviditet.

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— Deres løbetid er ikke standardiseret.

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

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

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

3.5. **Tidsindskud fra modparter**

a) Instrumenttype

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

b) Juridisk status

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

c) Rentevilkår

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

d) Andre operationelle karakteristika

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

— Indskuddene har til formål at opsuge likviditet.

— Der åbnes ikke for indskud med standardiseret frekvens.

— Indskuddenes løbetid er ikke standardiseret.

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

— Indskuddene modtages normalt decentralt gennem de nationale centralbanker (ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv bilateralt kan modtage tidsindskud) ([12]).

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

KAPITEL 4

4. STÅENDE FACILITETER

4.1. Den marginale udlånsfacilitet

a) Instrumenttype

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

b) Juridisk status

De nationale centralbanker kan tilbyde likviditet gennem den marginale udlånsfacilitet i form af enten dag til dag-genkøbsforretninger (dvs. ejendomsretten til aktivet overgår til kreditor, samtidig med at parterne aftaler, at aktivet tilbageføres til debitor den efterfølgende bankdag) eller dag til dag-lån mod sikkerhed (dvs. der skabes en retsgyldig sikkerhedsret over aktivet, som forbliver debitors ejendom, idet det antages, at gældsforpligtelsen opfyldes). Yderligere forhold vedrørende genkøbsforretninger er angivet i de

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

kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank anvender. I aftaler om lån mod sikkerhed tages der højde for de forskellige procedurer og regler, der gælder i de forskellige retssystemer med hensyn til at fastslå og efterfølgende realisere en ret over sikkerheden (fx en panteret).

c) Betingelser for adgang til faciliteten

Institutter, der opfylder de overordnede kriterier for adgang som modparter, som beskrevet i afsnit 2.1, kan anvende den marginale udlånsfacilitet gennem den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende. Den marginale udlånsfacilitet kan kun anvendes på dage, hvor det relevante nationale RTGS-system (realtidsbrutto afviklingssystem) og de(t) relevante værdi-papirafviklingssystem(er) er åbne ([13]).

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

En modpart kan også få adgang til den marginale udlånsfacilitet ved at indsende en anmodning til den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende. Anmodningen skal være modtaget af den nationale centralbank senest 30 minutter efter TARGETs lukketid, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag ([14]). Som hovedregel lukker TARGET-systemet kl. 18.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Fristen for at anmode om adgang til den marginale udlånsfacilitet forlænges med yderligere 30 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode ([15]). I anmodningen angives lånets størrelse, og hvis de underliggende aktiver i forbindelse med transaktionen ikke er forhåndsdeponeret hos den nationale centralbank, specificeres det også, hvilke underliggende aktiver der vil blive leveret til brug for transaktionen.

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

d) Løbetid og rentevilkår

Lån, der ydes gennem denne facilitet, er dag til dag-lån. For modparter, der deltager direkte i TARGET, forfalder lånet den næste dag, hvor det relevante nationale RTGS-system og de(t) relevante værdi-papirafviklingssystem(er) er åbne, på disse systemers åbningstidspunkt.

Renten annonceres af Eurosystemet på forhånd og beregnes med en enkel rentesats efter rentekonventionen »faktisk antal dage/360«. ECB kan til enhver tid ændre renten med virkning tidligst fra Eurosystemets næste bankdag ([16]). Renten forfalder til betaling sammen med lånet.

e) Suspension af faciliteten

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

4.2. **Indlånsfaciliteten**

a) Instrumenttype

Ved hjælp af indlånsfaciliteten kan modparterne foretage dag til dag-indskud hos de nationale centralbanker. Indskuddene forrentes med en på forhånd fastsat rentesats. Under normale omstændigheder udgør renten for faciliteten gulvet for dag til dag-markedsrenten. Der gælder samme vilkår for brug af indlånsfaciliteten i hele euroområdet ([17]).

([13]) De nationale centralbanker, hvis nationale RTGS-system er åbent, når TARGET-interlinkingkomponenten er lukket, skal give adgang til de stående faciliteter. Sidste frist for adgang til de stående faciliteter er 30 minutter efter det relevante nationale RTGSsystems lukketid.

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

([15]) TARGETs lukkedage oplyses på ECBs websted (www.ecb.int). Oplysninger herom findes også på de nationale centralbankers websteder (se bilag 5).

([16]) Ved »Eurosystemets bankdage« forstås i dette dokument de dage, hvor ECB og mindst en national centralbank er åbne for udførelse af Eurosystemets pengepolitiske operationer.

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

b) Juridisk status

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

c) Betingelser for adgang til faciliteten ([18])

Institutter, der opfylder de overordnede kriterier for adgang som modparter som beskrevet i afsnit 2.1, kan anvende indlånsfaciliteten gennem den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende. Indlånsfaciliteten kan kun anvendes på dage, hvor det relevante nationale RTGS-system er åbent.

Modparten skal anmode den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende, om at få adgang til indlånsfaciliteten. Anmodningen skal være modtaget af den nationale centralbank senest 30 minutter efter TARGETs lukketid, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag. Som hovedregel lukker TARGET-systemet kl. 18.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid) ([19]). Fristen for at anmode om adgang til indlånsfaciliteten forlænges med yderligere 30 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode ([20]). I anmodningen angives indskuddets størrelse.

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

d) Løbetid og rentevilkår

Indskud, der foretages gennem denne facilitet, er dag til dag-indskud. For modparter, der deltager direkte i TARGET, forfalder indskuddet den næste dag, hvor det relevante nationale RTGS-system er åbent, på systemets åbningstidspunkt. Renten annonceres af Eurosystemet på forhånd og beregnes med en enkel rentesats efter rentekonventionen »faktisk antal dage/360«. ECB kan til enhver tid ændre renten med virkning tidligst fra Eurosystemets næste bankdag. Renten forfalder til betaling sammen med indskuddet.

e) Suspension af faciliteten

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

KAPITEL 5

5. PROCEDURER

5.1. Auktioner

5.1.1. *Generelle betragtninger*

Eurosystemets markedsoperationer udføres normalt som auktioner. Eurosystemets auktioner gennemføres i seks trin som beskrevet i boks 3.

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

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

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

([20]) TARGETs lukkedage oplyses på ECBs websted (www.ecb.int). Oplysninger herom findes også på de nationale centralbankers websteder (se bilag 5).

BOKS 3

Operationelle trin i auktionerne

Trin 1 *Auktionen offentliggøres*

a. ECB udsender meddelelse gennem elektroniske nyhedstjenester

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

Trin 2 *Modparternes afgivelser af bud*

Trin 3 *Eurosystemet opgør buddene*

Trin 4 *Beløbene tildeles, og auktionsresultaterne offentliggøres*

a. ECB træffer beslutning om tildeling

b. Tildelingsresultaterne offentliggøres

Trin 5 *Det enkelte tildelingsresultat bekræftes*

Trin 6 *Transaktionerne afvikles* (se afsnit 5.3)

a) Standardauktioner

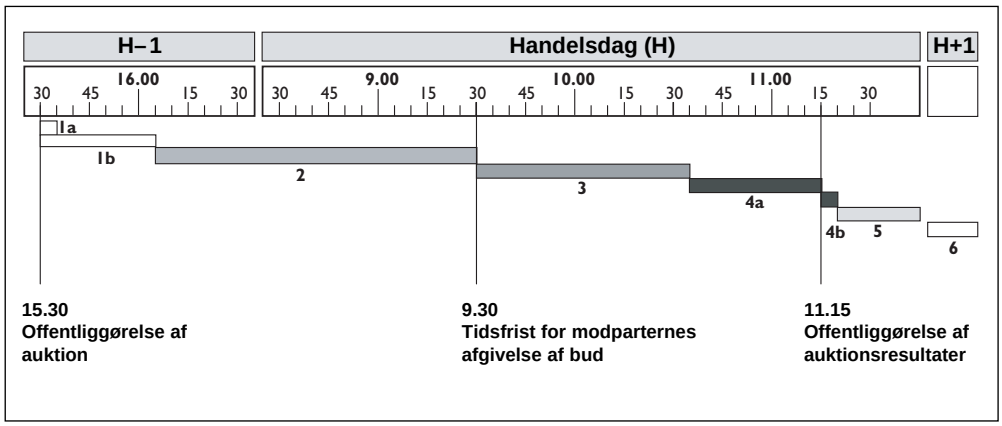
Standardauktioner udføres inden for 24 timer fra auktionens offentliggørelse til bekræftelsen af tildelingsresultatet (der er ca. 2 timer mellem fristen for afgivelse af bud og tildelingsresultatets offentliggørelse). Figur 1 giver et overblik over den normale tidsramme for standardauktioner. ECB kan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

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

FIGUR 1

Normal tidsramme for de operationelle trin for standardauktioner

(Tidspunkterne er angivet i ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid))



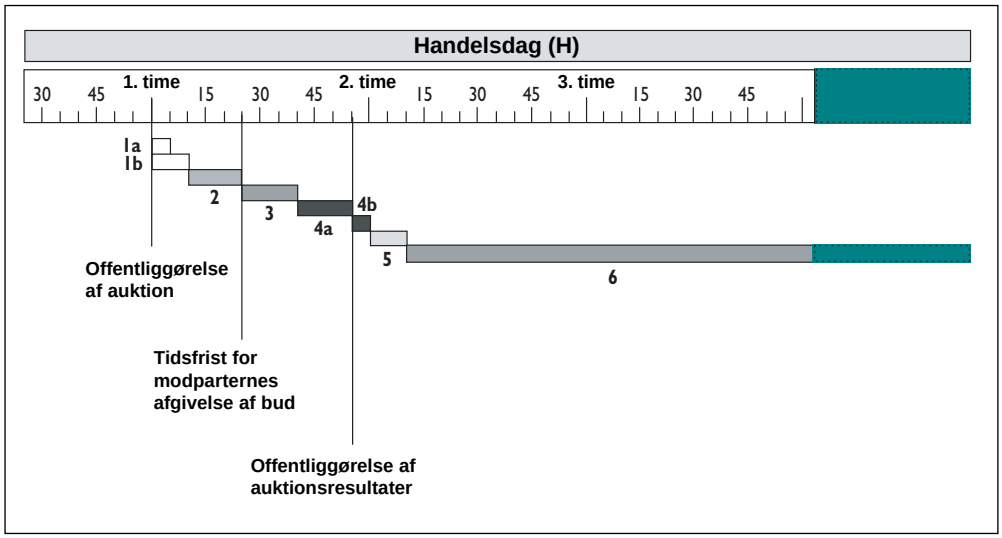
Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

b) Ekstraordinære auktioner

Ekstraordinære auktioner udføres normalt inden for en time mellem auktionens offentliggørelse og bekræftelsen af tildelingsresultatet. Den normale tidsramme for ekstraordinære auktioner fremgår af figur 2. ECB kan vælge at ændre tidsrammen for individuelle operationer, hvis det skønnes hensigtsmæssigt. Ekstraordinære auktioner anvendes kun i forbindelse med finjusterende markedsoperationer. Eurosystemet kan ifølge kriterierne og procedurerne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i ekstraordinære auktioner.

FIGUR 2

Normal tidsramme for de operationelle trin for ekstraordinære auktioner



Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

c) Auktioner til fast og variabel rente

Eurosystemet kan udføre auktioner til enten fast rente eller variabel rente. I en auktion til fast rente fastsætter ECB rentesatsen på forhånd, og de deltagende modparter afgiver bud på det beløb, de ønsker at handle til den faste rente ([21]). I en auktion til variabel rente afgiver modparterne bud på det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen ([22]).

5.1.2. *Auktionskalender*

a) Primære og langfristede markedsoperationer

De primære og langfristede markedsoperationer udføres i henhold til en vejledende kalender, der offentliggøres af Eurosystemet ([23]). Kalenderen offentliggøres mindst tre måneder inden begyndelsen af det år, for hvilket kalenderen er gældende. De normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer er angivet i tabel 2. ECB tilstræber at sikre, at modparter i alle medlemsstater kan deltage i de primære og langfristede markedsoperationer. Derfor justerer ECB kalenderen for disse operationer efter behov, så der tages højde for de forskellige medlemsstaters helligdage.

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

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

([23]) Kalenderen over Eurosystemets auktioner findes på ECBs websted (www.ecb.int). Oplysninger herom findes også på de nationale centralbankers websteder (se bilag 5).

TABEL 2

Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer

Operationstype	Normal handelsdag (H)
Primære markedsoperationer	Hver tirsdag
Langfristede markedsoperationer	Første onsdag i hver reservekravsperiode

b) Strukturelle markedsoperationer

Strukturelle markedsoperationer i form af standardauktioner udføres ikke efter en på forhånd fastlagt kalender. De udføres og afvikles dog normalt kun på dage, som er NCB-bankdage ([24]) i alle medlemsstater.

c) Finjusterende markedsoperationer

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

5.1.3. *Offentliggørelse af auktioner*

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

— Auktionens referencenummer.

— Auktionsdatoen.

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

— Operationens løbetid.

— Auktionstypen (auktion til fast eller variabel rente).

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

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

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

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

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

— De involverede valutaer og hovedstolsvalutaen (ved valutaswaps).

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

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

— Højeste budbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant).

— Tidsfristen for afgivelse af bud.

— Bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser).

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

Med henblik på at øge gennemsigtigheden af de finjusterende markedsoperationer offentliggør Eurosystemet normalt ekstraordinære auktioner på forhånd. Under særlige omstændigheder kan ECB dog beslutte ikke at offentliggøre dem på forhånd. Ekstraordinære auktioner offentliggøres efter samme procedurer som standardauktioner. I en ekstraor dinær auktion kontaktes de udvalgte mod-parter direkte af de nationale central banker, uanset om auktionen offentliggøres eller ej.

5.1.4. *Modparternes afgivelse af bud*

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

I auktioner til fast rente skal modparterne i deres bud angive det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank ([25]).

I auktioner til variabel rente kan modparterne angive bud på op til 10 forskellige rentesatser, kurser eller antal swappoint. I hvert bud skal modparterne angive det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen ([26]) ([27]). De anførte rentesatser angives som multipla af 0,01 procentpoint. Ved valutaswapauktioner til variable swappoint opgives swappointene ifølge standardmarkedskonventioner, og buddene angives som multipla af 0,01 swappoint.

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

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

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

Modparterne forventes altid at være i stand til at dække de beløb, som de tildeles, med en tilstrækkelig mængde af brugbar sikkerhedsstillelse ([28]). De kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank anvender, giver mulighed for at pålægge gebyrer, hvis en modpart ikke er i stand til at overføre tilstrækkelig sikkerhed eller tilstrækkelige kontanter til afvikling af det beløb, som modparten er blevet tildelt i en auktion.

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

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

([27]) I valutaswapauktioner til variable *swap*point angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med Eurosystemet, og det pågældende antal *swap*point.

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

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

5.1.5. *Tildeling af budbeløb*

a) Auktioner til fast rente

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

BOKS 4

Tildeling af beløb i auktioner til fast rente

Hvor:

A: det samlede tildelingsbeløb

n: det samlede antal modparter

a_i: budbeløb fra modpart *i*

all%: tildelingsprocent

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

er tildelingsprocenten:

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

er det beløb, der tildeles modpart *i*:

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

b) Auktioner til variabel rente i euro

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

BOKS 5

Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro

(Eksemplet vedrører bud udtrykt som rentesatser)

Hvor:

A: det samlede tildelingsbeløb

r_s: rente *s* budt af modparterne

n: det samlede antal modparter

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

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

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

r_m: den marginale rente

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

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

r_{m-1}: renten inden den marginale rente (sidste rentesats, hvor det samlede budbeløb accepteres),

$r_{m-1} > r_m$ ved likviditetstilførende auktioner,

$r_m > r_{m-1}$ ved likviditetsopsugende auktioner

$all\%(r_m)$: tildelingsprocenten ved den marginale rente

$all(r_s)_i$: tildelingsbeløbet til modpart i til rente *s*

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

er tildelingsprocenten ved den marginale rente:

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

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

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

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

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

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

nale rente eller kurs (se boks 5). Ved udstedelse af gældsbeviser afrundes det beløb, der tilde les den enkelte modpart, til nærmeste multiplum af gældsbevisernes pålydende værdi. Ved andre likviditetsopsugende operationer afrundes det beløb, som tildeles den enkelte modpart, til nærmeste euro.

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

c) Valutaswapauktioner til variable swappoint

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende valutaswapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i stigende orden efter antal swappoint ([29]). Bud med det laveste antal swappoint accepteres først. Derefter accepteres bud med stadig højere antal swappoint, indtil hele tildelingsbeløbet i hovedstolsvalutaen er nået. Hvis det samlede budbeløb ved det højeste accepterede antal swappoint (dvs. det marginale antal swappoint) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb ved det marginale antal swappoint (se boks 6). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

BOKS 6

Tildeling af beløb i valutaswapauktioner til variable swappoint

Hvor:

A: det samlede tildelingsbeløb

Δ_s: antal swappoint *s* budt af modparterne

n: det samlede antal modparter

$a(\Delta_s)_i$: modparts *i's* budbeløb ved antal swappoint *s* (Δ_s)

$a(\Delta_s)$: det samlede budbeløb ved antal swappoint *s* (Δ_s)

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

Δ_m: det marginale antal swappoint

$\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$ ved likviditetstilførende valutaswaps,

$\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$ ved likviditetsopsugende valutaswaps

Δ_{m-1}: sidste antal swappoint inden det marginale antal swappoint (sidste antal swappoint, hvor det samlede budbeløb accepteres),

$\Delta_m > \Delta_{m-1}$ ved likviditetstilførende valutaswaps,

$\Delta_{m-1} > \Delta_m$ ved likviditetsopsugende valutaswaps

$all\%(\Delta_m)$: tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint

$all(\Delta_s)_i$: tildelingsbeløbet til modpart *i* ved antal swappoint *s*

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

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

er tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint:

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

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

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

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

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

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

d) Auktionstype

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

5.1.6. *Offentliggørelse af auktionsresultater*

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

— Auktionens referencenummer.

— Auktionsdatoen.

— Operationstypen.

— Operationens løbetid.

— Det samlede budbeløb fra Eurosystemets modparter.

— Antallet af budgivere.

— De deltagende valutaer (ved valutaswaps).

— Det samlede tildelingsbeløb.

— Tildelingsprocenten (ved auktioner til fast rente).

— Spotkursen (ved valutaswaps).

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

— Laveste budrente, højeste budrente og den vægtede, gennemsnitlige tildelingsrente (ved auktioner med flere rentesatser).

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

— Laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant).

— Bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser).

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

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

5.2. **Bilaterale markedsoperationer**

a) Generelle betragtninger

De nationale centralbanker kan udføre markedsoperationer som bilaterale procedurer ([30]). Bilaterale procedurer kan anvendes til finjusterende markedsoperationer og strukturelle købs eller salgsforretninger. Bilaterale procedurer defineres bredt som alle procedurer, hvor Eurosystemet uden en auktion udfører en transaktion med en eller nogle få modparter. Der skelnes mellem to forskellige typer af bilaterale procedurer: Operationer, hvor modparterne kontaktes direkte af Eurosystemet, og operationer, der udføres via børser og mæglere.

b) Direkte kontakt med modparterne

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

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

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

c) Markedsoperationer, der udføres via børser og mæglere

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

([30]) ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

råd beslutter, hvorvidt ECB (eller en eller nogle få nationale centralbanker, der foretager operationerne på vegne af ECB) under særlige omstændigheder, selv kan udføre finjusterende købs eller salgsforretninger via børser og mæglere.

d) Offentliggørelse af bilaterale markedsoperationer

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

e) Transaktionsdage

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

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

5.3. **Afvikling**

5.3.1. *Generelle betragtninger*

Afviklingen af betalinger i forbindelse med anvendelse af Eurosystemets stående faciliteter eller deltagelse i markedsoperationer sker via modparternes konti hos de nationale centralbanker (eller konti hos afviklingsbanker, der deltager i TARGET). Betalingerne afvikles først efter (eller samtidig med) den endelige overførsel af operationens underliggende aktiver. Det indebærer, at de underliggende aktiver enten skal være indsat på depotkonti hos de nationale centralbanker på forhånd eller skal afvikles på intradagbasis over for centralbankerne efter princippet levering mod betaling (delivery versus payment). Overfør sel af de underliggende aktiver sker via modparternes afviklingskonti i værdipapirafviklingssystemer, der overholder ECBs minimumsstandarder ([31]). Modparter uden depotkonto hos en national centralbank eller afviklingskonto i et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs minimumsstandarder, kan afvikle transaktioner med underliggende aktiver via en korrespondentbanks afviklingskonto eller depot.

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

5.3.2. *Afvikling af markedsoperationer*

Markedsoperationer, der udføres som standardauktioner (primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer og strukturelle markedsoperationer) afvikles normalt den første dag efter handelsdagen, hvor alle relevante nationale RTGS-systemer og alle relevante værdipapirafviklingssystemer er åbne. Eurosystemet tilstræber af princip at afvikle transaktioner i forbindelse med markedsoperationerne på samme tid i alle medlemsstater og med alle modparter, der har leveret tilstrækkelig sikkerhed. På grund af operationelle og tekniske begrænsninger vedrørende værdipapirafviklingssystemerne kan tidspunktet for markedsoperationernes afvikling inden for den pågældende dag dog variere i euroområdet. Tidspunktet for afvikling af primære og langfristede markedsoperationer falder normalt sammen med tidspunktet for tilbagebetaling af en tidligere operation med tilsvarende løbetid.

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

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

TABEL 3

Normale afviklingsdage for Eurosystemets markedsoperationer ([1])

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

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

5.3.3. *Procedurer ultimo dagen*

Procedurerne ultimo dagen er angivet i dokumentationsgrundlaget for de nationale RTGS-systemer og TARGET-systemet. Som hovedregel lukker TARGET-systemet kl. 18.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Der modtages ikke nye betalingsinstrukser til behandling i de nationale RTGS-systemer efter lukketid, men resterende betalingsin-strukser modtaget inden lukketid behandles stadig. Anmodninger fra modparterne om adgang til den marginale udlånsfacilitet eller indlånsfaciliteten skal være modtaget af den på gældende nationale centralbank senest 30 minutter efter TARGETs lukketid ([32]) ([33]).

Negative saldi på modparters afviklingskonti (i de nationale RTGS-systemer) efter kontrolprocedurerne ultimo dagen anses automatisk for anmodning om adgang til den marginale udlånsfacilitet (se afsnit 4.1).

KAPITEL 6

6. BRUGBARE AKTIVER

6.1. Generelle betragtninger

Ifølge artikel 18.1 i statutten for ESCB kan ECB og de nationale centralbanker udføre pengepolitiske operationer i de finansielle markeder ved at købe og sælge underliggende aktiver som led i egentlige købsforretninger eller egentlige salgsforretninger eller som led i genkøbsforretninger. Alle Eurosystemets udlån skal være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemets udlånsoperationer er derfor baseret på levering af underliggende aktiver fra modparterne i form af overførsel af ejendomsret til aktiver (ved købs- eller salgsforretninger eller genkøbsforretninger) eller pant i de relevante aktiver (ved lån mod sikkerhed) ([34]).

([32]) Sidste frist for at anmode om adgang til Eurosystemets stående faciliteter forlænges med yderligere 30 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode.
([33]) Se også fodnote 13 vedrørende tilfælde, hvor de nationale centralbankers RTGS-system er åbent, når TARGET-interlinkingkomponenten er lukket.
([34]) Likviditetsopsugende salgsforretninger og tilbageførselsforretninger er også baseret på underliggende aktiver. Brugbarhedskriterierne for underliggende aktiver i likviditetsopsugende tilbageførselsforretninger er de samme som for underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Der anvendes dog hverken initialmarginer eller haircuts i likviditetsopsugende operationer.

Med henblik på at beskytte Eurosystemet mod tab i forbindelse med pengepolitiske operationer, at sikre lige behandling af modparterne og at øge den operationelle effektivitet skal de underliggende aktiver opfylde visse kriterier for at blive brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer.

Harmoniserede brugbarhedskriterier i euroområdet vil bidrage til at sikre lige behandling og operationel effektivitet. Samtidig skal der tages behørigt hensyn til de eksisterende forskelle i medlemsstaternes finansielle strukturer. Der skelnes derfor, hovedsagelig på grund af interne forhold i Eurosystemet, mellem to kategorier af brugbare aktiver, som kan anvendes i Eurosystemets pengepolitiske operationer, nemlig »liste 1« og »liste 2«:

— Liste »1«-papirer består af omsættelige gælds-instrumenter, som opfylder ECBs ensartede brugbarhedskriterier gældende for hele euroområdet.

— Liste »2«-papirer består af yderligere aktiver — omsættelige og ikke-omsættelige — af særlig betydning for de nationale finansmarkeder og banksektorer. Disse papirers brugbarhedskriterier fastsættes af de nationale centralbanker i overensstemmelse med ECBs minimumskriterier for brugbar hed. De respektive nationale centralbankers særlige brugbarhedskriterier for liste »2«-papirer skal godkendes af ECB.

Der skelnes ikke mellem de to lister, for så vidt angår aktivernes anvendelse i de forskellige pengepolitiske operationer (dog anvender Eurosystemet normalt ikke liste »2«-papirer i forbindelse med egentlige købs eller salgsforretninger). Aktiver, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer, kan også anvendes som underliggende aktiver i forbindelse med tildeling af intradagkredit ([35]).

Liste »1«- og liste »2«-papirer er underlagt risikostyring som beskrevet i afsnit 6.4.

Eurosystemets modparter kan benytte brugbare aktiver på tværs af grænserne, dvs. de kan opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er beliggende, mod sikkerhedsstillelse i aktiver, som befinder sig i den anden medlemsstat (se afsnit 6.6).

6.2. **Liste 1-papirer**

ECB fører en fortegnelse over liste 1-papirer. Denne fortegnelse er offentligt tilgængelig ([36]).

ECBs gældsbeviser er opført som liste 1-papirer. Gældsbeviser udstedt af de nationale centralbanker inden euroens indførelse i de respektive medlemsstater er også opført i fortegnelsen over liste »1«-papirer.

Følgende brugbarhedskriterier gælder for andre liste »1«-papirer (se også tabel 4):

— De skal være gældsinstrumenter ([37]).

— De skal have en høj kreditkvalitet. ECBs bedømmelse af gældsinstrumenters kreditkvalitet bygger bl.a. på foreliggende vurderinger foretaget af kreditvurderingsbureauer samt visse institutionelle kriterier, der skal sikre indehaverne særlig beskyttelse ([38]).

([35]) ECB kan desuden lade de nationale centralbanker godkende visse typer aktiver som brugbare ved intradag kreditgivning, selv om de ikke er godkendt som underliggende aktiver i Eurosystemets pengepolitiske operationer (se fodnote 47).

([36]) Denne fortegnelse offentliggøres og ajourføres hver uge på ECBs websted (www.ecb.int).

([37]) Gældsinstrumenter, der kan konverteres til aktier, (eller som har lignende karakteristika) og gældsinstrumenter, som er efterstillet i forhold til andre af udstederens gældsforpligtelser, er ikke omfattet af liste 1.

([38]) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF (EFT L 100 af 19.4.1988, s. 31) om ændring af direktiv 85/611/EØF) (EFT L 375 af 31.12.1985, s. 31), accepteres kun som liste 1-papirer, hvis en vurdering af hver enkelt udstedelse (foretaget af et kreditvurderingsbureau) viser, at det pågældende gældsinstrument efter Eurosystemets opfattelse har en høj kreditkvalitet.

— De skal befinde sig i euroområdet (så realisering sker i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet), kunne overføres i elektronisk form og være deponeret hos en national centralbank eller værdipapircentral, der opfylder ECBs minimumsstandarder ([39]).

— De skal være denomineret i euro ([40]).

— De skal være udstedt (eller garanteret) af enheder inden for EØS ([41]).

— De skal som minimum være noteret på et reguleret marked som defineret i investeringsservicedirektivet ([42]), eller de skal være noteret eller handlet på visse ikke regulerede markeder, som angivet af ECB ([43]). Desuden kan ECB tage markedslikviditet i betragtning i forbindelse med brugbarheden af individuelle gældsinstrumenter.

Gældsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af modparten eller andre enheder, som modparten har en snæver forbindelse til, som defineret i direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, accepteres ikke som underliggende aktiver af de nationale centralbanker, selv om de er opført i fortegnelsen over liste »1«-papirer ([44]) ([45]).

De nationale centralbanker kan beslutte ikke at acceptere følgende instrumenter som underliggende aktiver, selv om de er opført i fortegnelsen over liste »1«-papirer:

— Gældsinstrumenter med indfrielsesdato inden udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver ([46]).

— Gældsinstrumenter, hvor en betaling (fx en rentebetaling) finder sted i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.

Alle liste »1«-papirer kan benyttes i grænseoverskridende operationer, hvilket betyder, at en modpart kan opnå kredit hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor den er beliggende, ved at anvende liste 1instrumenter, der opbevares i en anden medlemsstat (se afsnit 6.6).

Liste »1«-papirer er brugbare til alle pengepolitiske operationer, der er baseret på underliggende aktiver, dvs. markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger og egentlige købs- og salgsforretninger, og den marginale udlånsfacilitet.

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

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

([41]) Kravet om, at udstederen skal være beliggende i EØS, gælder ikke internationale og overnationale institutioner.

([42]) Rådets direktiv 93/22/EØFT af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27 ff.).

([43]) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), accepteres kun som liste 1papirer, hvis de er noteret på et reguleret marked som defineret i investeringsservicedirektivet (direktiv 93/22/EØF) og opfylder kravene i prospektdirektivet (direktiv 89/298/EØF, EFT L 124 af 5.5.1989, s. 8).

([44]) Artikel 1, punkt 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut har følgende ordlyd:
»snævre forbindelser: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem:
a) kapitalinteresser, hvorved forstås besiddelse af mindst 20 pct. af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller
b) kontrol, hvorved forstås den forbindelse, der består mellem et moderselskab og et datterselskab, i alle de i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF nævnte tilfælde, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; et datterselskab af et datterselskab betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder. En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse.«

([45]) Denne bestemmelse finder ikke anvendelse på i) snævre forbindelser mellem modparten og EØS-landenes offentlige myndigheder, ii) handelsveksler, hvor mindst én enhed (foruden et kreditinstitut) hæfter over for modparten, iii) gældsinstrumenter, der til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), og iv) tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser svarende til iii).

([46]) Hvis de nationale centralbanker vil tillade anvendelse af instrumenter med kortere løbetid end de pengepolitiske operationer, hvori de benyttes som underliggende aktiver, vil modparterne blive pålagt at ombytte disse aktiver senest ved deres udløb.

6.3. **Liste »2«papirer ([47])**

Foruden gældsinstrumenter, der opfylder brugbarhedskriterierne for liste 1, kan de nationale centralbanker godkende andre aktiver, såkaldte liste »2«-papirer, der er af særlig betydning for de nationale finansmarkeder og banksektorer. Brugbarhedskriterierne for liste »2«-papirer fastsættes af de nationale centralbanker i overensstemmelse med de nedenfor anførte minimumskriterier for brugbarhed. De specifikke nationale brugbar hedskriterier for liste »2«-papirer skal godkendes af ECB. De nationale centralbanker fører nationale fortegnelser over brugbare liste »2«-papirer. Disse fortegnelser er offentligt tilgængelige ([48]).

Liste »2«-papirer skal opfylde følgende minimumskriterier for brugbarhed (se også tabel 4):

— De skal enten være gældsinstrumenter (omsættelige eller ikke-omsættelige) eller aktier (der handles på et reguleret marked som defineret i investeringsservicedirektivet ([49]). Aktier udstedt af kreditinstitutter og gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter, godkendes normalt ikke som liste »2«-papirer. ECB kan dog give de nationale centralbanker tilladelse til at medtage sådanne aktiver i deres fortegnelse over liste »2«-papirer på visse betingelser og med visse begrænsninger.

TABEL 4

Aktiver, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer

Kriterier	Liste »1«	Liste »2«
Aktiv	— ECBs gældsbeviser — Andre omsættelige gældsinstrumenter ([1])	— Omsættelige gældsinstrumenter — Ikke omsættelige gældsinstrumenter — Aktier, der handles på et reguleret marked
Afviklingsprocedurer	Instrumenterne skal være centralt deponeret i elektronisk form hos en national centralbank eller et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs minimumsstandarder.	Aktiverne skal være let tilgængelige form hos for den nationale centralbank, der har medtaget dem i sin fortegnelse over liste »2«-papirer
Udsteder	— Eurosystemet — Den offentlige sektor — Den private sektor ([2]) — Internationale og overnationale institutioner	— Den offentlige sektor — Den private sektor ([3])
Kreditstandard	Udsteder (garant) skal efter ECBs skøn være økonomisk velfunderet	Udsteder/debitor (garant) skal være skønnet økonomisk velfunderet af den nationale centralbank, der har medtaget aktivet i sin fortegnelse over liste »2«-papirer

([47]) Foruden de liste »2«-papirer, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer, kan ECB give de nationale centralbanker tilladelse til at yde intradag kredit mod gældsinstrumenter, der er kvalificerede til intradag kreditgivning af centralbanker i EU-lande uden for euroområdet, og som 1) opbevares i EØS-lande uden for euroområdet, 2) er udstedt af enheder i EØSlande uden for euroområdet, og 3) er denomineret i EØS-valutaer (eller andre valutaer, der handles meget). ECBs tilladelse er betinget af, at den operationelle effektivitet bevares, og at der udøves behørig kontrol med de særlige juridiske risici i forbindelse med sådanne gældsinstrumenter. Inden for euroområdet må disse gældsinstrumenter ikke anvendes på tværs af grænserne (dvs. modparterne må kun benytte disse gældsinstrumenter til at modtage likviditet direkte fra den nationale centralbank, som har tilladelse fra ECB til at yde intradag kredit mod sikkerhedsstillelse i disse aktiver).

([48]) Disse fortegnelser offentliggøres og ajourføres hver uge på ECBs websted (www.ecb.int). I forbindelse med ikkeomsættelige liste »2«-papirer og gældsinstrumenter med begrænset likviditet og særlige karakteristika kan de nationale centralbanker vedtage ikke at oplyse om individuelle udstedelser, udstedere/debitorer eller garanter, når de offentliggør de nationale fortegnelser over liste »2«-papirer. De skal i så fald give alternative oplysninger, så modparterne i euroområdet let kan afgøre, om et bestemt aktiv er brugbart.

([49]) Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer.

Kriterier	Liste »1«	Liste »2«
Udsteders (eller garants) hjemsted	EØS ([4])	Euroområdet
Aktivets placering	Euroområdet ([5])	Euroområdet ([5])
Valuta	Euro ([6])	Euro ([6])
Memo: Kan benyttes på tværs af grænserne	Ja	Ja

([1]) Gældsinstrumenter, der kan konverteres til aktier, (eller som har lignende karakteristika) og gældsinstrumenter, som er efterstillet i forhold til andre af udstederens gældsforpligtelser, er ikke omfattet af liste 1.
([2]) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), accepteres kun som liste »1«-papirer på følgende tre betingelser: For det første skal en vurdering af hver enkelt udstedelse (foretaget af et kreditvurderingsbureau) vise, at det pågældende gældsinstrument efter Eurosystemets opfattelse har en høj kreditkvalitet. For det andet skal gældsinstrumenterne være noteret på et reguleret marked som defineret i investeringsservicedirektivet (direktiv 93/22/EØF). For det tredje skal gældsinstrumenterne opfylde kravene i prospektdirektivet (direktiv 89/298/EØF).
([3]) Aktier udstedt af kreditinstitutter og gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter, er normalt ikke brugbare som liste »2«-papirer. ECB kan dog give de nationale centralbanker tilladelse til at medtage sådanne aktiver i deres fortegnelse over liste »2«-papirer på visse betingelser og med visse begrænsninger.
([4]) Kravet om, at udstederen skal være beliggende i EØS, gælder ikke internationale og overnationale institutioner.
([5]) Så realisering sker i henhold til lovgivningen i en medlemsstat i euroområdet.
([6]) Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

— De skal være gældsforpligtelser over for eller aktier i (eller være garanteret af) enheder, der skønnes økonomisk velfunderede af den nationale centralbank, der har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste »2«-papirer.

— De skal være lettilgængelige for den nationale centralbank, som har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste »2«-papirer.

— De skal være opbevaret i euroområdet (så realisering sker i henhold til lovgivningen i en medlemsstat i euroområdet).

— De skal være denomineret i euro ([50]).

— De skal være udstedt (eller garanteret) af enheder etableret i euroområdet.

Gældsforpligtelser over for eller aktier udstedt af modparten eller andre enheder, som modparten har en snæver forbindelse til som defineret i artikel 1, punkt 26, i direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, accepteres ikke som underliggende aktiver af de nationale centralbanker, selv om de er opført i fortegnelsen over liste »2«-papirer ([51]) ([52]).

De nationale centralbanker kan beslutte ikke at acceptere følgende instrumenter som underliggende aktiver, selv om de er opført i fortegnelsen over liste »2«-papirer:

— Gældsinstrumenter med indfrielsesdato inden udløbet af den pengepolitiske operati on, hvori de anvendes som underliggende aktiver ([53]).

— Gældsinstrumenter, hvor en betaling (fx en rentebetaling) finder sted i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.

([50]) Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.
([51]) Se fodnote 44.
([52]) Denne bestemmelse finder ikke anvendelse på i) snævre forbindelser mellem modparten og EØS-landenes offentlige myndigheder, ii) handelsveksler, hvor mindst én enhed (foruden et kreditinstitut) hæfter over for modparten, iii) gældsinstrumenter, der til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), og iv) tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser svarende til iii).
([53]) Hvis de nationale centralbanker vil tillade anvendelse af instrumenter med kortere løbetid end de pengepolitiske operationer, hvori de benyttes som underliggende aktiver, vil modparterne blive pålagt at ombytte disse aktiver senest ved deres udløb.

— Aktier med en hvilken som helst betaling (herunder i mønt) eller med en hvilken som helst anden rettighed, der kan påvirke deres egnethed som underliggende aktiv i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.

Liste »2«-papirer, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer, kan benyttes på tværs af grænserne, dvs. en mod part kan opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor den er beliggende, ved hjælp af aktiver, som opbevares i en anden medlemsstat (se afsnit 6.6).

Liste »2«-papirer er brugbare til markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger, og til den marginale udlånsfacilitet. Liste 2-papirer anvendes normalt ikke i Eurosystemets egentlige købs eller salgsforretninger.

6.4. **Risikostyring**

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

BOKS 7

Risikostyringsinstrumenter

— *Initialmarginer*

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

— *Haircuts*

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

— *Variationsmarginer (tilpasning til markedsværdi)*

Eurosystemet kræver, at værdien af de underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger ligger inden for en bestemt margin. Det indebærer, at den nationale centralbank pålægger modparten at levere yderligere aktiver eller kontanter (margin call), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende returnerer centralbanken overskydende aktiver eller kontanter til modparten, hvis de underliggende aktivers værdi efter en genberegning ligger over et bestemt niveau. (De relevante beregninger i forbindelse med margin calls er beskrevet i boks 9).

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

Eurosystemet kan fastsætte rammer for eksponeringen på udstedere/debitorer eller garanter.

— *Yderligere garantier*

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

— *Eksklusion*

Eurosystemet kan ekskludere visse aktiver fra anvendelse i sine pengepolitiske operationer.

6.4.1. *Initialmarginer*

Eurosystemet anvender initialmarginer, der svarer til en vis procentdel af det pågældende likviditetsbeløb, og som lægges til ved beregning af de underliggende aktivers påkrævede værdi. Der anvendes to forskellige initialmarginer, idet der tages højde for Eurosystemets eksponering:

— En margin på 1 pct. for intradag og dag til dag-transaktioner, og

— en margin på 2 pct. for transaktioner med en oprindelig løbetid på mere end en bankdag.

Der anvendes ingen marginer i forbindelse med likviditetsopsugende operationer.

6.4.2. *Risikostyring i forbindelse med liste »1«-papirer*

Foruden de initialmarginer, der anvendes i forbindelse med den tilførte likviditet, anvender Eurosystemet særlige risikostyringsinstrumenter, alt efter hvilken type underliggende aktiver modparten leverer. ECB afgør, hvilke risikostyringsinstrumenter der skal anvendes i forbindelse med liste »1«-papirer, idet der tages hensyn til medlemsstaternes forskellige retssystemer. Risikostyringsinstrumenterne i forbindelse med liste »1«-papirer er stort set harmoniserede i hele euroområdet ([54]). Rammerne for risikostyring i forbindelse med liste 1-papirer omfatter følgende:

— De enkelte gældsinstrumenter er underlagt særlige »haircuts«. Ved haircuts trækkes en vis procentdel fra det underliggen de aktivs kursværdi. Der anvendes forskellige haircuts alt efter gældsinstrumenternes restløbetid og kuponstruktur som beskrevet i boks 8.

BOKS 8

Haircuts i forbindelse med brugbare liste »1«-papirer

Haircuts i forbindelse med fast forrentede instrumenter:

0 pct. for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år.

1,5 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 1 år til og med 3 år.

2 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 3 år til og med 7 år.

3 pct. for kuponobligationer med en restløbetid på over 7 år.

5 pct. for nulkuponobligationer og strips med en restløbetid på over 7 år.

Haircuts i forbindelse med instrumenter med variabel rente:

0 pct. for instrumenter, hvor kuponrenten fastsættes ved forfald.

For instrumenter med på forhånd fastsat kuponrente anvendes samme procentsatser som for fast forrentede instrumenter. For disse instrumenter fastsættes haircuts dog i henhold til tiden mellem forrige og næste kuponrentefastsættelse.

Haircuts i forbindelse med inverse instrumenter med variabel rente:

1,5 pct. for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år.

4 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 1 år til og med 3 år.

8 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 3 år til og med 7 år.

12 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 7 år.

([54]) På grund af operationelle forskelle mellem medlemsstaternes procedurer for levering af underliggende aktiver til de nationale centralbanker (i form af en sikkerhedspulje deponeret hos den nationale centralbank eller som genkøbsforretninger baseret på individuelle aktiver angivet for hver enkelt transaktion) kan der forekomme mindre forskelle med hensyn til tidspunktet for værdiansættelse og andre operationelle karakteristika i forbindelse med marginsystemet.

— Der anvendes ikke haircuts i forbindelse med likviditetsopsugende operationer.

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

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

— Hvis de underliggende aktiver efter værdiansættelsen ikke opfylder kravene for den pågældende dag, udføres symmetriske margin calls. For at nedbringe frekvensen af margin calls kan de nationale centralbanker anvende en tærskelværdi, der i så fald skal være 1 pct. af den mængde likviditet, der tilføres. Alt efter jurisdiktion kan de nationale centralbanker kræve, at margin calls gennemføres som levering af yderligere aktiver eller som kontantbetalinger. Det indebærer, at modparterne skal levere yderligere aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers kursværdi falder under den nedre tærskelværdi. Tilsvarende returnerer den nationale centralbank overskydende aktiver (eller kontanter) til modparten, hvis de underliggende aktivers kursværdi efter en genberegning ligger over den øvre tærskelværdi (se boks 9).

BOKS 9

Beregning af initialmarginer og haircuts

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

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

Hvor:

m_i: initialmarginen for operationen i:

m_i = 1 % for intradag og dag til dag-operationer, og m_i = 2 % for operationer med en løbetid på over en bankdag

h_i: den anvendte haircut i forbindelse med det brugbare aktiv j.

Lad τ være tiden mellem genberegningerne. Margin callgrundlaget på tidspunktet $t + \tau$ er lig med:

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

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

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

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

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

(modparten betaler margin call til den nationale centralbank), eller

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

(den nationale centralbank betaler margin call til modparten).

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

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

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

$$IDC = \frac{-M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau}}{1,01} \quad \text{(hvis det er positivt)}$$

Margin calls har både i forbindelse med øremærkning og pooling til formål at sikre genoprettelse af det forhold, der udtrykkes under (1) ovenfor.

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

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

ECB kan til enhver tid beslutte at fjerne individuelle gældsinstrumenter fra fortegnelsen over brugbare liste 1-papirer ([55]).

6.4.3. *Risikostyring i forbindelse med liste »2«-papirer*

De relevante risikostyringsinstrumenter for liste »2«papirer fastsættes af den nationale centralbank, som har medtaget aktivet i sin fortegnelse over liste »2«papirer. De nationale centralbankers anvendelse af risikostyringsinstrumenter skal godkendes af ECB. Eurosystemet tilstræber ved udarbejdelse af de relevante risikostyringsinstrumenter at sikre ensartede betingelser for liste »2«-papirer i hele euroområdet. Inden for disse rammer afspejler de haircuts, der anvendes i forbindelse med liste »2«-papirer, de særlige risici ved disse aktiver, og de er mindst lige så store som de haircuts, der anvendes i forbindelse med liste »1«-papirer. Liste »2«-papirer er inddelt i fire forskellige haircutgrupper efter forskellene i karakteristika og likviditet (se boks 10). Risikostyringsinstrumenterne er baseret på rentevolatilitet, renteniveauet, en antaget realiseringsperiode og aktivets relevante løbetid.

BOKS 10

Haircuts i forbindelse med brugbare liste »2«-papirer

1) *Haircuts i forbindelse med aktier:*

Haircuts bør baseres på det største todages negative kursudsving for hvert enkelt aktiv siden 1. januar 1987 med en mindstehaircut på 20 pct.

2) *Haircuts i forbindelse med omsættelige gældsinstrumenter med begrænset likviditet* ([1]):

1 pct. for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år.

2,5 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 1 år til og med 3 år.

5 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 3 år til og med 7 år.

7 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 7 år.

([55]) Hvis et gældsinstrument anvendes i en af Eurosystemets kreditoperationer på det tidspunkt, hvor det slettes i fortegnelsen over liste 1-papirer, skal det fjernes inden 20 bankdage efter sletningsdatoen.

Tillægshaircuts i forbindelse med inverse instrumenter med variabel rente:

1 pct. for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år.

2,5 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 1 år til og med 3 år.

5 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 3 år til og med 7 år.

7 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 7 år.

3) *Haircuts i forbindelse med gældsinstrumenter med begrænset likviditet og særlige karakteristika:*

2 pct. for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år.

6 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 1 år til og med 3 år.

13 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 3 år til og med 7 år.

20 pct. for instrumenter med en restløbetid på over 7 år.

4) *Haircuts i forbindelse med ikkeomsættelige gældsinstrumenter:*

Handelsveksler:

2 pct. for instrumenter med en restløbetid på op til 6 måneder.

Banklån:

10 pct. for restløbetider på op til 6 måneder.

20 pct. for restløbetider på mellem 6 måneder og 2 år.

Egenveksler med pant i fast ejendom:

20 pct.

([1]) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter, er normalt ikke brugbare som liste »2«-papirer. ECB kan dog give de nationale centralbanker tilladelse til at medtage sådanne aktiver i deres fortegnelse over liste »2«-papirer på visse betingelser og med visse begrænsninger. I forbindelse med sådanne instrumenter anvendes en tillægshaircut for liste 2 på 10 pct.

1. Aktier.

2. Omsættelige gældsinstrumenter med begrænset likviditet.

Størstedelen af liste »2«-papirerne falder inden for denne kategori. Selv om der kan være forskelle i likviditetsgrad, ligner aktiverne i princippet hinanden ved, at de har et lille sekundært marked, at kurserne ikke altid noteres dagligt, og at handler af normal størrelse kan give en kurseffekt.

3. Gældsinstrumenter med begrænset likviditet og særlige karakteristika.

Selv om disse aktiver til en vis grad er omsættelige, tager realiseringen i markedet længere tid. Dette er tilfældet med aktiver, der i princippet ikke er omsættelige, men som har særlige karakteristika, der til en vis grad gør dem omsættelige, herunder markedsauktioner (hvis der er behov for realisering af aktiverne) og en daglig kursvurdering.

4. Ikke-omsættelige gældsinstrumenter.

Disse instrumenter er i praksis ikke omsættelige og er derfor ikke eller næsten ikke likvide.

Medtagelse af liste »2«-papirer i en af ovennævnte grupper foreslås af de nationale centralbanker og skal godkendes af ECB.

For liste »2«-papirer med mulighed for rentetilpasning, hvor tilpasningen sker på en klar og utvetydig måde efter markedets standarder og med forbehold af ECBs godkendelse, er den relevante løbetid restløbetiden frem til næste rentetilpasning, uanset hvilken likviditetsgruppe aktivet tilhører.

De nationale centralbanker anvender samme tærskelprocent (hvis en sådan anvendes) i margin calls for liste »2«-papirer som i margin calls for liste »1«-papirer. Desuden kan de nationale centralbanker fastsætte rammer (limits) for modtagelse af liste »2«-papirer, kræve yderligere garantier og til enhver tid beslutte at slette enkelte aktiver i deres fortegnelse over liste »2«-papirer.

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

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

— For hvert omsætteligt aktiv, der er brugbart som liste »1«- eller liste »2«-papir, angiver Eurosystemet et enkelt referencemarked, hvorfra kursinformation hentes. For aktiver, der noteres eller handles på flere markeder, indebærer dette, at kun kursinformation fra ét af disse markeder benyttes for det relevante aktiv.

— For hvert referencemarked definerer Eurosystemet den mest repræsentative kurs, der skal anvendes til beregning af kursværdier. Hvis flere kurser noteres, anvendes den laveste (normalt budkursen).

— Værdien af omsættelige aktiver beregnes på grundlag af den mest repræsentative kurs på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen.

— I mangel af en repræsentativ kurs for et bestemt aktiv på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen anvendes den seneste handelskurs. Hvis der ikke foreligger en handelskurs, definerer den nationale centralbank en kurs på grundlag af aktivets seneste kurs i referencemarkedet.

— Et gældsinstruments kursværdi beregnes inkl. vedhængende renter.

— På grund af forskelle i de nationale retssystemer og den operationelle praksis kan behandlingen af betalingsstrømmene i forbindelse med aktiver (fx rentebetalinger), der modtages i en tilbageførselsforretnings løbetid, variere mellem de nationale centralbanker. Hvis betalingsstrømmen overføres til modparten, sikrer de nationale centralbanker, at de relevante operationer stadig er helt dækket af tilstrækkelige underliggende aktiver, indtil overførslen finder sted. De nationale centralbanker tilstræber, at den økonomiske effekt af behandlingen af betalingsstrømme svarer til, at betalingen overføres til modparten på betalingsdagen ([56]).

— For ikke-omsættelige liste »2«-papirer angiver den nationale centralbank, som har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste »2«-papirer, særlige værdiansættelsesprincipper.

([56]) De nationale centralbanker kan beslutte, at de som underliggende aktiver i tilbageførselsforretninger ikke vil acceptere gældsinstrumenter med betalingsstrømme (fx rentebetalinger) eller aktier med en hvilken som helst form for udbetaling (eller med en hvilken som helst anden rettighed, der kan påvirke deres egnethed som underliggende aktiv), der forfalder i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation (se afsnit 6.2 og 6.3).

6.6. **Grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver**

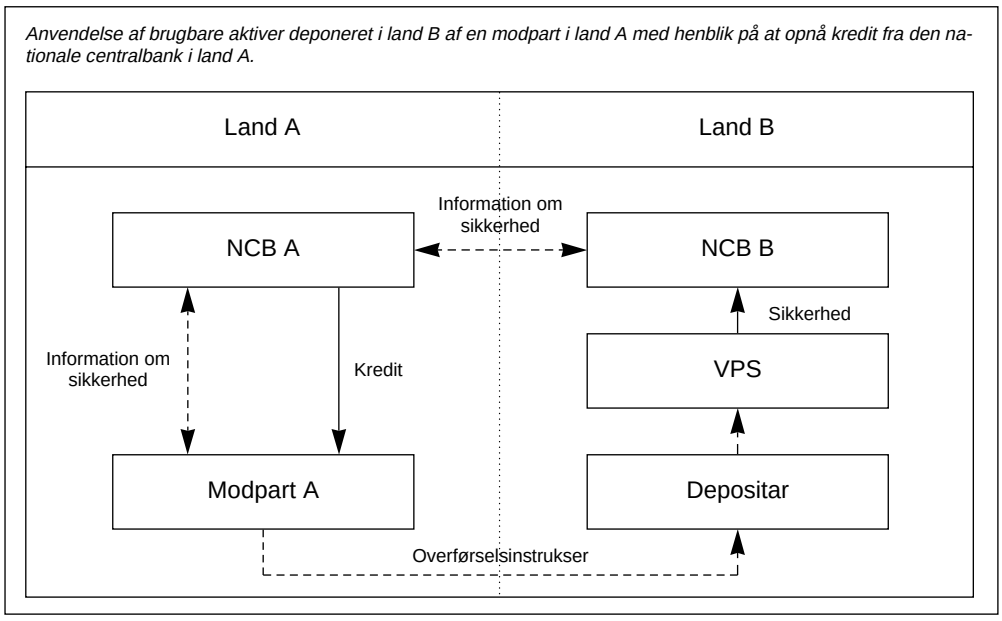
Eurosystemets modparter kan anvende brugbare aktiver på tværs af grænserne, dvs. de kan opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er etableret, ved hjælp af aktiver, som befinder sig i en anden medlemsstat. Underliggende aktiver kan benyttes på tværs af grænserne til afvikling af alle typer operationer, hvor Eurosystemet tilfører likviditet mod sikkerhedsstillelse i brugbare aktiver. De nationale centralbanker (og ECB) har udviklet en mekanisme, der sikrer, at alle brugbare aktiver kan anvendes på tværs af grænserne. Det drejer sig om korrespondentcentralbankmodellen (CCBM), hvor de nationale centralbanker over for hinanden (og ECB) fungerer som depotinstitutioner (»korrespondentbanker«) af de aktiver, de modtager i deres lokale registreringsinstitution eller afviklingssystem. Alle brugbare aktiver kan benyttes i CCBM. Særlige løsninger kan anvendes i forbindelse med ikke-omsættelige aktiver eller liste »2«-papirer med begrænset likviditet og særlige karakteristika, der ikke kan overføres gennem et værdipapirafviklingssystem ([57]). CCBM kan bruges til sikkerhedsstillelse i forbindelse med alle former for kreditoperationer i Eurosystemet ([58]). Foruden CCBM kan kvalificerede links mellem værdipapirafviklingssystemer benyttes til grænseoverskridende overførsel af værdipapirer ([59]).

6.6.1. *Korrespondentcentralbankmodellen*

Korrespondentcentralbankmodellen (CCBM) er illustreret i figur 3 nedenfor.

FIGUR 3

Korrespondentcentralbankmodellen



Alle nationale centralbanker har depotkonti hos hinanden med henblik på grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver. CCBMs nøjagtige procedure afhænger af, om de brugbare aktiver er øremærket til bestemte transaktioner, eller om de indgår i en pulje af underliggende aktiver ([60]).

([57]) Nærmere oplysninger herom findes i brochuren om CCBM på ECBs websted (www.ecb.int).

([58]) ECB kan give de nationale centralbanker tilladelse til at yde intradag kredit mod visse typer »udenlandske« gældsinstrumenter, se fodnote 47. Inden for euroområdet må sådanne gældsinstrumenter dog ikke anvendes på tværs af grænserne.

([59]) Brugbare aktiver kan anvendes gennem en centralbanks konto i et værdipapirafviklingssystem i et andet land end det, hvor den pågældende centralbank ligger, hvis Eurosystemet har godkendt brugen af denne konto. Pr. august 2000 er den irske centralbank godkendt til at åbne en sådan konto i Euroclear. Denne konto kan benyttes til alle brugbare aktiver i Euroclear, dvs. inkl. brugbare aktiver overført til Euroclear gennem kvalificerede links.

([60]) Se afsnit 6.4.1 og brochuren om CCBM for at få nærmere oplysninger.

— I et system med øremærkning er proceduren følgende: Så snart modpartens bud på kredit er accepteret af den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er etableret (dvs. »hjemmecentralbanken«), instruerer modparten (evt. via sin egen depotinstitution) værdipapirafviklingssystemet i det land, hvor værdipapirerne er opbevaret, om at overføre disse til hjemmecentralbankens konto hos centralbanken i det pågældende land. Når hjemmecentralbanken af korrespondentcentralbanken er blevet underrettet om, at sikkerheden er modtaget, overføres midlerne til modparten. Centralbankerne sender ikke midler, før de er sikre på, at modparternes sikkerhed er modtaget af korrespondentcentralbanken. Hvis afviklingsfristerne kræver det, kan modparterne forhåndsdeponere aktiver på hjemme centralbankens konto hos korrespondentcentralbankerne ved hjælp af CCBM-procedurerne.

— I et system med pooling er proceduren følgende: Modparten kan til enhver tid levere værdipapirer til hjemmecentralbankens konto hos korrespondentcentralbanken. Når hjemmecentralbanken af korrespondentcentralbanken er blevet under rettet om, at værdipapirerne er indgået, indsættes værdipapirerne på modpartens puljekonto.

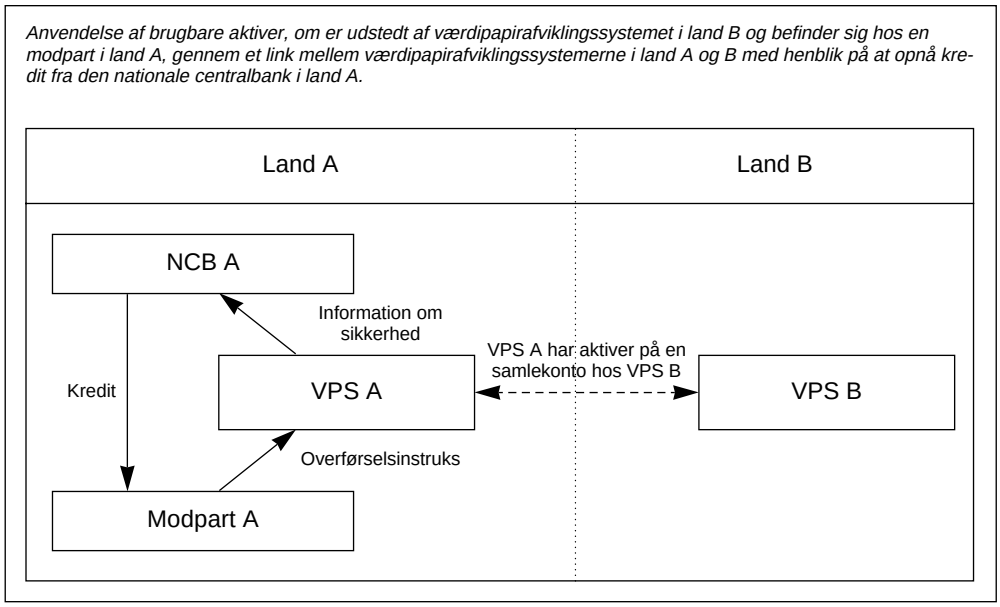
CCBM er åben fra kl. 9.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid) på alle Eurosystemets bankdage. En modpart, der ønsker at benytte CCBM, skal underrette den nationale centralbank, hvorfra den ønsker at modtage kredit — modpartens hjemmecentralbank — herom inden kl. 16.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Endvidere skal modparten sikre, at den pågældende sikkerhed indsættes på korrespondentcentralbankens konto senest kl. 16.45 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Instrukser eller deponering efter disse tidsfristers udløb behandles først med henblik på kredit den følgende bankdag. Når modparterne forventer at have behov for at anvende CCBM sent på dagen, bør de så vidt muligt levere (deponere) aktiverne på forhånd. Under særlige omstændigheder, eller hvis det er påkrævet af pengepolitiske årsager, kan ECB beslutte at forlænge CCBMs åbningstid til TARGETs lukketid.

6.6.2. *Grænseoverskridende links*

Foruden gennem CCBM kan grænseoverskridende overførsel af værdipapirer også ske gennem kvalificerede links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer.

FIGUR 4

Links mellem værdipapirafviklingssystemer



Et link mellem to værdipapirafviklingssystemer giver en deltager i det ene værdipapirafviklingssystem mulighed for at være i besiddelse af værdipapirer udstedt i et andet værdipapirafviklingssystem uden at være deltager i dette værdipapirafviklingssystem. Før disse links kan benyttes til overførsel af sikkerhed i forbindelse med Eurosystemets kreditoperationer, skal de vurderes og godkendes på grundlag af standarderne for anvendelse af EUs værdipapirafviklingssystemer ([61]) ([62]).

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

KAPITEL 7

7. RESERVEKRAV ([63])

7.1. Generelle betragtninger

ECB pålægger kreditinstitutterne at holde mindstereserver på konti hos de nationale centralbanker inden for rammerne af Eurosystemets reservekravssystem. Den retlige ramme for Eurosystemets reservekravssystem er fastsat i artikel 19 i statutten for ESCB, Rådets forordning (EF) om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver og ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver. Med ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver sikres det, at betingelserne for Eurosystemets reservekravssystem er ensartede i hele euroområdet.

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

Eurosystemets reservekravssystem har følgende pengepolitiske hovedfunktioner:

— *Stabilisering af pengemarkedsrenten*

Gennemsnitsfaciliteten i Eurosystemets reservekravssystem skal tjene til at stabilisere pengemarkedsrenten ved at give institutterne et incitament til at udjævne virkningerne af midlertidige likviditetsudsving.

— *Skabelse eller forøgelse af et strukturelt likviditetsunderskud*

Eurosystemets reservekravssystem bidrager til at skabe eller forøge et strukturelt likviditetsunderskud. Det kan sætte Eurosystemet i stand til at operere mere smidigt som udbyder af likviditet.

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

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

([62]) Se »Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations«, januar 1998.

([63]) Den relevante juridiske retlige ramme for ECBs anvendelse af mindstereserver findes i Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 og ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 om anvendelse af mindstereserver (ECB/1998/15). Dette kapitel tjener kun til orientering.

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

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

ECB kan fritage institutter, der er under afvikling eller reorganisering, fra deres forpligtelser i medfør af Eurosystemets reservekravssystem. I henhold til Rådets forordning om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver og ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver kan ECB også på et ikke-diskriminerende grundlag fritage kategorier af andre institutter fra deres forpligtelser i medfør af Eurosystemets reservekravssystem, hvis formålet med Eurosystemets reservekravssystem ikke opfyldes ved at pålægge dem reservekrav. Når ECB træffer beslutning om en sådan fritagelse, sker det under hensyntagen til et eller flere af følgende kriterier:

— Instituttet varetager særlige funktioner.

— Instituttet driver ikke aktiv bankvirksomhed i konkurrence med andre kreditinstitutter.

— Instituttets indskud er udelukkende beregnet til regional og/eller international udviklingsstøtte.

ECB offentliggør en liste over institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekrav. ECB offentliggør ligeledes en liste over institutter, som er fritaget for reservekravet af andre årsager, end at instituttet er under reorganisering ([64]). Institutterne kan ved hjælp af disse lister fastslå, om deres gældsforpligtelser er over for andre institutter, som selv er underlagt reservekrav. Listerne, som gøres offentligt tilgængelige på Eurosystemets sidste bankdag i hver kalendermåned, anvendes ved opgørelsen af reservekravsgrundlaget for den efterfølgende reservekravsperiode.

7.3. **Beregning af mindstereserver**

a) Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter

Et instituts reservekravsgrundlag defineres i forhold til passivposter på dets balance. Balancedata rapporteres til de nationale centralbanker inden for de overordnede rammer af ECBs penge og bankstatistik (se afsnit 7.5) ([65]). For institutter, der er fuldt rapporteringspligtige, anvendes balancedata for slutningen af en given kalendermåned til opgørelse af reservekravsgrundlaget for den reservekravsperiode, der starter i den følgende kalendermåned.

Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge og bankstatistik giver mulighed for at fritage små institutter for en del af rapporteringsbyrden. Institutter, for hvilke denne bestemmelse gælder, behøver kun at rapportere et begrænset sæt balancedata én gang hvert kvartal (ultimo kvartalsdata) og med en længere rapporteringsfrist end for større institutter. For disse institutter anvendes de rapporterede balancedata for et specifikt kvartal til, med en måneds forskydning, at fastsætte reserve kravsgrundlaget for de efterfølgende tre reservekravsperioder på 1 måned.

Ifølge Rådets forordning (EF) om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver kan ECB medtage passiver som følge af accept af midler samt passiver, der hidrører fra ikkebalanceførte poster, i instituttternes reservekravsgrundlag. I Eurosystemets reservekravssystem er dog kun passivkategorierne »indlån«, »udstedte gældsinstrumenter« og »pengemarkedspapirer« medtaget i reservekravsgrundlaget (se boks 11).

Passiver over for andre institutter, der er opført på listen over institutter, som er underlagt Eurosystemets reservekrav, og passiver over for ECB og de nationale centralbanker medtages ikke i reservekravsgrundlaget. I den forbindelse skal udstederne af passivkategorierne »udstedte gældsinstrumenter« og »pengemarkedspapirer« kunne dokumentere den faktiske størrelse af passiver holdt af andre institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekrav, for at de kan udelades af reservekravsgrundlaget. Hvis der ikke kan føres en sådan dokumentation, kan der foretages et fradrag i reservekravsgrundlaget på en fastsat procentsats ([66]) for hver af disse balanceposter.

([64]) Listerne er offentligt tilgængelige på ECBs websted (www.ecb.int).

([65]) Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge og bankstatistik er beskrevet i bilag 4.

([66]) Se ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/15) om anvendelse af mindstereserver. Yderligere oplysninger om fradrag i reservekravsgrundlaget findes på ECBs websted (www.ecb.int). Oplysninger herom findes også på de nationale centralbankers websteder (se bilag 5).

Reservekravskoefficienterne fastsættes af ECB inden for den maksimumgrænse, der er angivet i Rådets forordning (EF) om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver. ECB anvender den samme reservekravskoefficient, der er større end 0 pct., for de fleste poster i reservekravsgrundlaget. Denne reservekravskoefficient er angivet i ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver. ECB anvender en reservekravskoefficient på 0 pct. for følgende passivkategorier: »Tidsindskud med løbetid på over 2 år«, »indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år«, »genkøbsforretninger« og »udstedte gældsinstrumenter med løbetid på over 2 år« (se boks 11). ECB kan til enhver tid ændre reservekravskoefficienterne. Ændringer i reservekravskoefficienterne annonceres af ECB forud for den reservekravsperiode, hvor ændringerne træder i kraft.

BOKS 11

Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter

A. *Passiver i reservekravsgrundlaget med en positiv reservekravskoefficient*

Indskud

— Dag til dag-indlån

— Tidsindskud med løbetid på op til 2 år

— Indlån med opsigelsesvarsel på op til 2 år

Udstedte gældsinstrumenter

— Gældsinstrumenter med løbetid på op til 2 år

Pengemarkedspapirer

— Pengemarkedspapirer

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

Indskud

— Tidsindskud med løbetid på over 2 år

— Indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år

— Genkøbsforretninger

Udstedte gældsinstrumenter

— Gældsinstrumenter med løbetid på over 2 år

C. *Passiver, der ikke medtages i reservekravsgrundlaget*

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

— Passiver over for ECB og de nationale centralbanker

b) Beregning af reservekrav

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

Hvert enkelt institut indrømmes det samme standardfradrag, som fratrækkes reservekravet i hver medlemsstat, hvor det er beliggen de. Størrelsen af fradraget er fastsat i ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver. Indrømmelsen af dette fradrag berører ikke de juridiske forpligtelser for institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekravssystem ([67]).

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

Reservekravet for hver reservekravsperiode afrundes til nærmeste euro.

7.4. **Reservekravsindeståender**

a) Reservekravsperioden

Reservekravsperioden er en måned, fra og med den 24. i en måned til og med den 23. i den følgende måned.

b) Indeståender på reservekravskonti

Et institut skal holde sine mindstereserver på en eller flere reservekravskonti hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er etableret. Hvis et institut har mere end en enhed i en medlemsstat, er instituttets hovedkontor ansvarligt for overholdelse af det samlede reservekrav for alle instituttets indenlandske enheder ([68]). Hvis et institut har enheder i mere end en medlemsstat, skal det holde mindstereserver på konti hos den nationale centralbank i hver medlemsstat, hvor det har en enhed, i forhold til sit reservekravsgrundlag i den pågældende medlemsstat.

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

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

c) Afkast af reservekravsindeståender

De obligatoriske reservekravsindeståender forrentes med den gennemsnitlige rentesats på ECBs primære markedsoperationer i reservekravsperioden (vægtet efter antallet af kalenderdage) beregnes efter formlen i boks 12. Reservekravsindeståender ud over de obligatoriske reserver forrentes ikke. Rentebetalingen forfalder på den anden NCB-bankdag efter udløbet af den reservekravsperiode, hvor renten er optjent.

BOKS 12

Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti

Indeståender på reservekravskonti forrentes efter følgende formel:

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot \sum_{i=1}^{n} \frac{MRi}{n_t \cdot 100}}{360}$$

Hvor:

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

H_t = indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden *t*

n_t = antallet af kalenderdage i reservekravsperioden *t*

i = kalenderdag *i* i reservekravsperioden *t*

MR*i* = den marginale rentesats på den seneste primære markedsoperation over kalenderdagen *i*

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

7.5. **Rapportering og verifikation af reservekravsgrundlaget**

Balanceposterne, der indgår i reservekravsgrundlaget, opgøres af institutterne selv og rapporteres til de nationale centralbanker inden for rammerne af ECBs penge og bankstatistik (se bilag 4). I artikel 5 i ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/15) fastlægges procedurerne for bekræftelse og, i særlige tilfælde, revision af instituttets reservekravsgrundlag og reservekrav.

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

ECB og de nationale centralbanker er berettiget til at verificere nøjagtigheden og kvaliteten af de indsamlede data inden for rammerne af Rådets forordning (EF) om anvendelse af mindstereserver.

7.6. **Manglende opfyldelse af reservekrav**

Manglende opfyldelse af reservekravene foreligger, hvis et instituts gennemsnitlige indestående ultimo dagen på dets reservekravskonti målt over hele reservekravsperioden er mindre end reservekravet for den pågældende reservekravsperiode.

Hvis et institut helt eller delvis ikke opfylder reservekravet, kan ECB i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) om ECBs anvendelse af mindstereserver pålægge en af følgende sanktioner:

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

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

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

Hvis et institut undlader at opfylde andre forpligtelser i henhold til ECBs forordninger og afgørelser vedrørende Eurosystemets reservekravssystem (hvis relevante data fx ikke fremsendes rettidigt eller ikke er nøjagtige), har ECB beføjelser til at pålægge sanktioner i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner og (EF) nr. 2157/1999 om ECBs beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4). ECBs direktion kan fastsætte og offentliggøre kriterier for pålæggelse af sanktioner ifølge artikel 7, stk. 1, i Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 om ECBs anvendelse af mindstereserver ([69]).

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

([69]) Disse kriterier blev offentliggjort i en meddelelse i De Europæiske Fællesskabers Tidende den 11. februar 2000 med titlen »Meddelelse fra Den Europæiske Centralbank om pålæggelse af sanktioner i tilfælde af misligholdelse af pligten til at holde mindstereserver«.

BILAG

Bilag 1

Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer

Oversigt over eksempler

1. Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente

2. Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til variabel rente

3. Udstedelse af ECB-gældsbeviser udført som auktion til variabel rente

4. Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

5. Likviditetstilførende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

6. Risikostyringsinstrumenter

EKSEMPEL 1

Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

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

ECB beslutter at tildele i alt 105 millioner euro.

Tildelingsprocenten er:

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

Tildelingen til modparterne er:

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

EKSEMPEL 2

Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til variabel rente

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

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

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

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

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

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

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

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

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

EKSEMPEL 3

Udstedelse af ECB-gældsbeviser udført som auktion til variabel rente

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

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

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

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

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

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

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

EKSEMPEL 4

Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

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

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

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

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

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

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

ECB fastsætter EUR/USD-spotkursen for operationen til 1,1300.

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

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

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

EKSEMPEL 5

Likviditetstilførende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

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

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

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

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

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

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

ECB fastsætter EUR/USD-spotkursen for operationen til 1,1300.

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

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

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

EKSEMPEL 6

Risikostyringsinstrumenter

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

— En primær markedsoperation, der starter den 28. juni 2000 og slutter den 12. juli 2000, hvor modparten tildeles 50 millioner euro.

— En langfristet markedsoperation, der starter den 29. juni 2000 og slutter den 28. september 2000, hvor modparten tildeles 45 millioner euro.

— En primær markedsoperation, der starter den 5. juli 2000 og slutter den 19. juli 2000, hvor modparten tildeles 10 millioner euro.

De liste »1«-papirer, som modparten benytter som underliggende aktiver i disse operationer, har de i tabel 1 anførte karakteristika.

Tabel 1: Liste 1-papirer, der benyttes som underliggende aktiver i transaktionerne

Karakteristika					
Betegnelse	Indfrielsesdato	Rentedefinition	Rentetermin	Restløbetid	Haircut
Obligation A	26.8.2002	Fast	hver 6. måned	2 år	1,5 pct.
FRN B	15.11.2002	På forhånd fastsat, variabel	hver 12. måned	3 år	0,0 pct.
Obligation C	5.5.2010	Nulkupon		11 år	5,0 pct.

Kurser (inkl. vedhængende renter)					
28.6.2000	29.6.2000	30.6.2000	3.7.2000	4.7.2000	5.7.2000
102,63 pct.	101,98 pct.	100,57 pct.	101,42 pct.	100,76 pct.	101,21 pct.
	98,35 pct.	97,95 pct.	98,15 pct.	98,75 pct.	99,02 pct.
					55,125 pct.

System med øremærkning

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

1. For hver transaktion, som modparten deltager i, anvendes en initialmargin på 2 pct., da operationernes løbetid er længere end en bankdag.

2. Den 28. juni 2000 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber obligation A for 50 millioner euro. Obligation A er en obligation med fast rente, der forfalder den 26. august 2002. Den har således en restløbetid på 2 år, hvilket indebærer et haircut på 1,5 pct. Markedskursen på obligation A på referencemarkedet er den dag 102,63, inkl. vedhængende renter. Modparten skal levere obligation A til en værdi, der efter fradrag af et haircut på 1,5 pct. overstiger 51 millioner euro (svarende til det tildelte beløb på 50 millioner euro plus en initialmargin på 2 pct.). Modparten leverer derfor obligation A til en nominel værdi af 50,5 millioner euro, hvilket den dag har en justeret kursværdi på 51 050 728 euro.

3. Den 29. juni 2000 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber obligation A for 21,5 millioner euro (markedskurs 101,98, haircut 1,5 pct.) og aktiv B for 25 millioner euro (markedskurs 98,35). Aktiv B er en obligation med variabel rente (floating rate note — FRN), der fastsættes på forhånd, og med årlig rentetermin. Her anvendes en haircut på 0 pct. Den justerede kursværdi af obligation A og FRN B er den dag 46 184 315 euro, hvilket overstiger den krævede værdi på 45 900 000 euro (45 millioner euro plus en initialmargin på 2 pct.).

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

Den 30. juni 2000 genberegnes værdien af de underliggende aktiver: Markedskursen på obligation A er nu 100,57, og markedskursen på FRN B er 97,95. Vedhængende renter udgør 11 806 euro i den primære markedsoperation, der startede den 28. juni 2000, og 5 625 euro i den langfristede operation, der startede den 29. juni 2000. Som følge deraf ligger den justerede kursværdi af obligation A i den første transaktion nu ca. 1 million euro under transaktionsværdien inkl. margin (den tilførte likviditet plus vedhængende renter plus initialmargin). Modparten leverer obligation A til en nominel værdi af 1 million euro, hvilket efter fradrag af en haircut på 1,5 pct. i markedsværdien baseret på en kurs på 100,57 bevirker, at der igen er tilstrækkelig sikkerhedsstillelse ([1]). Der er ikke behov for margin calls i forbindelse med den anden transaktion, da den justerede markedsværdi af de underliggende aktiver i denne transaktion (45 785 712 euro) ganske vist ligger lidt under værdien inkl. margin (45 905 738 euro), men ikke falder under tærskelværdien på 45 455 681 euro (værdien inkl. margin minus 1 pct.) ([2]).

4. Den 3. og 4. juli 2000 genberegnes værdien af de underliggende aktiver, uden at det medfører margin calls for de transaktioner, der blev indgået den 28. og 29. juli 2000. Den 4. juli 2000 udgør de vedhængende renter henholdsvis 35 417 euro og 28 125 euro.

5. Den 5. juli 2000 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber obligation C for 10 millioner euro. Obligation C er en nulkuponobligation med en markedskurs på 55,125 den dag. Modparten leverer obligation C til en nominel værdi af 19,5 millioner euro. Nulkuponobligationen har en restløbetid på ca. 10 år, hvilket betyder, at der kræves en haircut på 5 pct.

System med pooling

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

I dette eksempel benyttes samme transaktionssekvens som i ovenstående eksempel på et system med øremærkning. Forskellen er, at den justerede markedsværdi af alle aktiverne i puljen på genberegningsdatoerne skal dække værdien inkl. margin af alle modpartens udestående transaktioner med den nationale centralbank. Som følge deraf er margin call den 30. juni 2000 lidt højere (1 106 035 euro) end i systemet med øremærkning. Dette skyldes tærskeleffekten på den transaktion, der blev indgået den 29. juni 2000. Modparten leverer obligation A til en nominel værdi af 1,15 millioner euro, hvilket efter fradrag af en haircut på 1,5 pct. i markedsværdien baseret på kurs 100,57 igen udgør tilstrækkelig sikkerhed. Desuden kan modparten den 12. juli 2000, når den primære markedsoperation, der blev indledt den 28. juni 2000, slutter, beholde aktiverne i sit sikkerhedsdepot og dermed automatisk have mulighed for at låne igen inden for tærskelværdierne på intradag eller dagtildag basis (hvor der gælder en initialmargin på 1 pct.). Risikostyringen i forbindelse med et system med pooling er beskrevet i tabel 3.

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

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

Tabel 2: System med øremærkning

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Beløb	Vedhængende renter
28.6.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	0
29.6.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	5 903
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	
30.6.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	11 806
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	5 625
30.6.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	11 806
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	5 625
3.7.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	29 514
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	22 500
4.7.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	35 417
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	28 125
5.7.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	41 319
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	33 750
	Primær markedsop.	5.7.2000	19.7.2000	4,25 pct.	10 000 000	0

Initial margin	Værdi inkl. margin	Nedre tærskelværdi	Øvre tærskelværdi	Justeret kursværdi	Margin call	Dato
2 pct.	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0	28.6.2000
2 pct.	51 006 021	50 505 962	51 506 080	50 727 402	0	29.6.2000
2 pct.	45 900 000	45 450 000	46 350 000	46 184 315	0	
2 pct.	51 012 042	50 511 924	51 512 160	50 026 032	– 986 009	30.6.2000
2 pct.	45 905 738	45 455 681	46 355 794	45 785 712	0	
2 pct.	51 012 042	50 511 924	51 512 160	51 016 647	0	30.6.2000
2 pct.	45 905 738	45 455 681	46 355 794	45 785 712	0	
2 pct.	51 030 104	50 529 809	51 530 399	51 447 831	0	3.7.2000
2 pct.	45 922 950	45 472 725	46 373 175	46 015 721	0	
2 pct.	51 036 125	50 535 771	51 536 479	51 113 029	0	4.7.2000
2 pct.	45 928 688	45 478 406	46 378 969	46 025 949	0	
2 pct.	51 042 146	50 541 733	51 542 559	51 341 303	0	5.7.2000
2 pct.	45 934 425	45 484 088	46 384 763	46 188 748	0	
2 pct.	10 200 000	10 100 000	10 300 000	10 211 906	0	

Tabel 3: System med pooling

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Beløb	Vedhængende renter
28.6.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	0
29.6.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	5 903
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	
30.6.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	11 806
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	5 625
30.6.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	11 806
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	5 625
3.7.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	29 514
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	22 500
4.7.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	35 417
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	28 125
5.7.2000	Primær markedsop.	28.6.2000	12.7.2000	4,25 pct.	50 000 000	41 319
	Langfristet markedsop.	29.6.2000	28.9.2000	4,50 pct.	45 000 000	33 750
	Primær markedsop.	5.7.2000	19.7.2000	4,25 pct.	10 000 000	0

Initial margin	Værdi inkl. margin	Nedre tærskelværdi	Øvre tærskelværdi	Justeret kursværdi	Margin call	Dato
2 pct.	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0	28.6.2000
2 pct. 2 pct.	96 906 021	95 955 962	97 856 080	96 911 716	0	29.6.2000
2 pct. 2 pct.	96 917 779	95 967 605	97 867 953	95 811 744,00	– 1 106 035	30.6.2000
2 pct. 2 pct.	96 917 779	95 967 605	97 867 953	96 950 950,68	0	30.6.2000
2 pct. 2 pct.	96 953 054	96 002 534	97 903 574	97 613 399,05	0	3.7.2000
2 pct. 2 pct.	96 964 813	96 014 177	97 915 448	97 287 850,90	0	4.7.2000
2 pct. 2 pct. 2 pct.	107 176 571	106 125 820	108 227 322	107 891 494,53	0	5.7.2000

Bilag 2

Ordliste

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

Afviklingskonto (settlements account): En konto, som en direkte deltager i det nationale RTGS-system har hos centralbanken med henblik på afvikling af betalinger.

Aktiekursrisiko (equity price risk): Risikoen for tab som følge af bevægelser i aktiekurserne. Eurosystemet er udsat for kursrisici i forbindelse med sine pengepolitiske operationer, i det omfang aktier er brugbare som liste 2-papirer.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ECB-tid (ECB time): Tiden i det land, hvor ECB ligger.

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

Ekstraordinær auktion (quick tender): Den auktionsprocedure, som Eurosystemet benytter i forbindelse med finjusterende operationer, når der ønskes en hurtig påvirkning af likviditetsforholdene i markedet. Ekstraordinære auktioner udføres med en tidsramme på 1 time og retter sig mod en begrænset kreds af modparter.

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

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

Euroområdet (euro area): Det område, som omfatter de EU-medlemsstater, der har indført euroen som fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

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

Eurosystemet (Eurosystem): De nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten, og ECB.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Indlånsfaciliteten (deposit facility): En stående facilitet i Eurosystemet, som modparterne kan anvende til at foretage dag til dag-indskud, der forrentes med en på forhånd fastsat rentesats.

Initialmargin (initial margin): Et risikostyringsinstrument, der anvendes i tilbageførselsforretninger . Værdien af de aktiver, der stilles som sikkerhed i forbindelse med en transaktion skal svare til den kredit, der ydes modparten, plus initialmarginen. Eurosystemet anvender differentierede initialmarginer alt efter længden af perioden for Eurosystemets risikoeksponering over for modparten i en given transaktion.

Instrument med variabel rente (floating rate instrument): Et finansielt instrument, hvor kuponrenten jævnligt tilpasses efter et referenceindeks, så den afspejler ændringer i de korte eller mellemlange markedsrenter. Instrumenter med variabel rente har enten kuponrente, der fastsættes på forhånd eller kuponrente, der fastsættes ved forfald.

Intradag-kredit (intraday credit): Kredit, der ydes og tilbagebetales inden for en enkelt bankdag. ESCB yder intradag-kredit (med sikkerhed i underliggende aktiver) til modparter i forbindelse med betalingssystemer.

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

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

Korrespondentbankvirksomhed (correspondent banking): En ordning, hvor en bank udfører betalinger og andre ydelser for en anden bank. Betalinger mellem korrespondentbanker udføres ofte gennem gensidige konti (såkaldte nostro- og loro-konti), til hvilke der kan være knyttet stående kreditfaciliteter. Korrespondentbankydelser foregår hovedsagelig på tværs af landegrænser.

Korrespondentcentralbankmodellen (correspondent central banking model (CCBM)): En model oprettet af ESCB for at give modparterne mulighed for at anvende aktiver som sikkerhed på tværs af grænserne. I CCBM fungerer de nationale centralbanker som depotinstitutioner for hinanden. Det medfører, at hver national centralbank administrerer en værdipapirkonto for hver af de andre nationale centralbanker (og for ECB). Eurosystemet kan benytte særlige løsninger i forbindelse med grænseoverskridende anvendelse af ikke-omsættelige aktiver.

Kreditinstitut (credit institution): Herved forstås i dette dokument en institution, der er omfattet af definitionen i artikel 1, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, dvs. »et foretagende, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning«.

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

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

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

Laveste budrente (minimum bid rate): Den nedre grænse for den rente, til hvilken modparterne kan afgive bud i auktioner til variabel rente. Bud til en rente, der ligger under den laveste budrente fastsat af ECB, afvises.

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

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

Levering mod betaling (delivery versus payment (DVP) system): En mekanisme i et betalingsafviklingssystem, som sikrer, at endelig overførsel af et aktiv finder sted, hvis, og kun hvis, den endelige overførsel af den tilhørende betaling også finder sted.

Link: Et link består af alle procedurer og aftaler mellem to værdipapirafviklingssystemer vedrørende elektronisk overførsel af værdipapirer mellem de to systemer.

Liste »1«-papir (tier one asset): Et omsætteligt aktiv, der opfylder visse brugbarhedskriterier, der er ensartede i hele euroområdet og fastsat af ECB. Disse kriterier er bl.a., at aktivet skal være denomineret i euro, udstedt (eller garanteret) af enheder i EØS-lande og befinde sig i en national centralbank eller værdipapircentral i euroområdet.

Liste »2«-papir (tier two asset): Et omsætteligt eller ikkeomsætteligt aktiv, for hvilket de nationale centralbanker fastsætter specifikke brugbarhedskriterier, der skal godkendes af ECB.

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

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

Marginale udlånsfacilitet, den (marginal interest facility): En stående facilitet i Eurosystemet, som modparterne kan anvende til at opnå dag til dag-kredit til en på forhånd fastsat rentesats.

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

Markedsoperation (open market operation): En operation, der udføres på initiativ af centralbanken i de finansielle markeder og indebærer en af følgende transaktioner: 1) egentlige købs- eller salgsforretninger (spot eller termin), 2) køb eller salg af aktiver i form af en genkøbsforretning , 3) udlån eller låntagning mod sikkerhed i underliggende aktiver, 4) udstedelse af gældsbeviser fra centralbanken eller 5) modtagelse af indskud fra modparter.

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

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

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

Monetær finansiel institution (Monetary Financial Institution (MFI)): Et kreditinstitut eller en anden finansiel institution, hvis formål er at modtage indskud og/eller nære substitutter for indskud fra offentligheden, og som for egen regning (i hvert fald økonomisk) yder kredit og/eller investerer i værdipapirer.

National centralbank (national central bank (NCB)): Herved forstås i dette dokument en centralbank i en EU-medlemsstat, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

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

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

Pooling, system med (pooling system): Et system til centralbankernes administration af de sikkerhedsstillede aktiver, hvor modparterne leverer en pulje af aktiver, der tjener som sikkerhed i deres transaktioner med centralbanken. I modsætning til et system med øremærkning er de underliggende aktiver ikke øremærket til de enkelte transaktioner.

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

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

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

Repo-operation: En likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som en genkøbsforretning

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

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

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

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

Reservekravskonto (reserve account): En konto hos den nationale centralbank, hvor en modpart holder sit reservekravsindestående . Modparternes afviklingskonti hos de nationale centralbanker kan benyttes som reservekravskonti.

Reservekravsperiode (maintenance period): Den periode, for hvilken overholdelse af reservekravene beregnes. Reservekravsperioden i Eurosystemets reservekravssystem er en måned, og den starter en bestemt dag i hver måned (reservekravsperioden kan fx starte den 24. kalenderdag i hver måned og slutte den 23. kalenderdag i den følgende måned).

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

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

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

Snævre forbindelser (close links): I artikel 1, punkt 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut hedder det: »snævre forbindelser: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem: a) kapitalinteresser, hvorved forstås besiddelse af mindst 20 pct. af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller b) kontrol, hvorved forstås den forbindelse, der består mellem et moderselskab og et datterselskab, i alle de i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF (EFT L 193 af 18.7.1983, s. 1) nævnte tilfælde, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; et datterselskab af et datterselskab betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder. En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse«.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

TARGET (Trans-European Automated Realtime Gross settlement Express Transfer): Et betalingssystem bestående af et RTGS-system (realtidsbruttoafviklingssystem) i hvert af medlemsstaterne i euroområdet ved indledningen til tredje fase i Den Økonomiske og Monetære Union. De nationale RTGS-systemer er forbundet indbyrdes gennem interlinking-mekanismen, der giver mulighed for grænseoverskridende overførsel samme dag i hele euroområdet. RTGS-systemer i EU-medlemsstater, der ikke er omfattet af euroområdet, kan også tilkobles TARGET under forudsætning af, at de kan håndtere betalinger i euro.

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

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

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

Traktaten (Treaty): Traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (eller EF-traktaten). Den omfatter den oprindelige EØF-traktat (Rom-traktaten) med ændringer.

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

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

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

Ultimo dagen (end-of-day): Det tidspunkt på bankdagen (efter TARGETs lukketid), hvor behandlingen af betalinger i TARGET afsluttes.

Valutaswap (foreign exchange swap): En samtidig spot og terminsforretning, hvor én valuta handles mod en anden. Eurosystemet udfører pengepolitiske markedsoperationer i form af valutaswaps, hvor de nationale centralbanker (eller ECB) køber (eller sælger) euro spot mod en udenlandsk valuta og samtidig forpligter sig til at sælge (eller købe) dem tilbage på et givet tidspunkt i fremtiden.

Variationsmargin (eller tilpasning til markedsværdi) (variation margin (or marking to market)): Eurosystemet kræver, at værdien af de underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger ligger inden for en bestemt margin. Det indebærer, at modparterne pålægges at levere yderligere aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende returnerer centralbanken overskydende aktiver (eller kontanter) til modparterne, hvis de underliggende aktivers markedsværdi efter en revaluering ligger over det beløb, som modparterne skylder, plus variationsmarginen.

Værdiansættelsesdag (valuation date): Den dag, hvor de underliggende aktiver i kreditoperationer værdiansættes.

Værdipapircentral (central securities depository (CSD)): En enhed, der holder værdipapirer, og som muliggør gennemførelse af værdipapirhandler i elektronisk form. Fysiske værdipapirer kan transformeres til dematerialiserede værdipapirer (dvs. så de kun eksisterer som elektroniske registreringer). Ud over depotfunktionen kan en værdipapircentral også have sammenlignings-, clearing- og afviklingsfunktioner.

Øremærkning, system med (earmarking system): Et system til centralbankernes administration af de sikkerhedsstillede aktiver, hvor der tilføres likviditet mod aktiver, der er øremærket til den enkelte transaktion.

Bilag 3

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

Udvælgelsen af modparter til valutainterventioner og valutaswaps, der udføres af pengepolitiske årsager, vil følge samme fremgangsmåde, uanset det valgte organisatoriske set-up for Eurosystemets eksterne operationer. Denne politik vil ikke afvige betydeligt fra de eksisterende standarder i markedet, da den vil blive fastlagt ved harmonisering af de nationale centralbankers gældende bedste praksis. Udvælgelsen af modparter til Eurosystemets valutainterventioner vil hovedsagelig blive baseret på to sæt kriterier.

Det første sæt kriterier bygger på forsigtighedshensyn. Et vigtigt kriterium er kreditværdighed. Kreditværdighed bedømmes ved hjælp af en kombination af forskellige metoder (fx anvendelse af vurderinger fra kreditvurderingsbureauer og interne analyser af kapitalforhold og andre nøgletal). Som et andet kriterium kræver Eurosystemet, at alle potentielle modparter i valutainterventioner skal være under tilsyn af en anerkendt tilsynsførende instans. Et tredje kriterium er, at modparter i Eurosystemets valutainterventioner skal overholde høje etiske standarder og have et godt omdømme.

Når disse grundlæggende kriterier er opfyldt, anvendes det andet sæt kriterier, der bygger på hensynet til effektivitet. Et vigtigt kriterium i den forbindelse vedrører konkurrencedygtig prisadfærd og modpartens evne til at indgå store transaktioner, også under turbulente markedsforhold. Andre effektivitetskriterier vedrører kvaliteten og indholdet af modparternes oplysninger.

Kredsen af potentielle modparter i valutainterventioner skal være tilstrækkelig stor og forskelligartet til at sikre den nødvendige fleksibilitet, når der udføres interventioner. Det vil give Eurosystemet mulighed for at vælge blandt forskellige interventionskanaler. For at kunne intervenere effektivt i forskellige geografiske områder og tidszoner skal Eurosystemet kunne benytte sig af modparter i alle internationale finanscentre. I praksis er det dog sandsynligt, at en betydelig del af modparterne vil være beliggende i euroområdet. I forbindelse med valutaswaps, der gennemføres af pengepolitiske årsager, anvendes kun modparter i euroområdet.

De nationale centralbanker kan anvende limits for at kontrollere krediteksponeringen over for de enkelte modparter i valutaswaps, der udføres i pengepolitisk øjemed.

Bilag 4

Rapporteringsgrundlag for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik [1]

1. *Indledning*

I Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information fastsættes (EFT L 318 af 27.11.1998, s. 8), hvilke fysiske og juridiske personer der er undergivet rapporteringskrav (den såkaldte referencerapporteringspopulation), forskrifter om tavshedspligt og passende regler for håndhævelse i overensstemmelse med artikel 5.4 i statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (»statutten«). Desuden bemyndiger forordningen ECB til at anvende sin regeludstedende beføjelse til at:

— bestemme den faktiske rapporteringspopulation,

— definere og pålægge ECBs statistiske rapporteringskrav over for den faktiske rapporteringspopulation i de deltagende medlemsstater,

— angive betingelserne for ECBs og de nationale centralbankers (NCBers) udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information.

2. *Generelle betragtninger*

Formålet med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) (ECB/1998/16) er at sætte ECB og, i overensstemmelse med artikel 5.2 i statutten, NCBer — der i videst muligt omfang udfører opgaverne — i stand til at indsamle den statistiske information, som er nødvendig for at udføre Det Europæiske System af Centralbankers (ESCBs) opgaver, herunder især at formulere og gennemføre Fællesskabets pengepolitik i overensstemmelse med artikel 105, stk. 2, første led, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (»traktaten«). Den statistiske information, der indsamles i henhold til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16), anvendes til at udarbejde den konsoliderede balance for MFI-sektoren, hvis hovedformål er at forsyne ECB med et omfattende statistisk billede af den monetære udvikling, der omfatter de aggregerede finansielle aktiver og passiver i MFIerne i de deltagende medlemsstater, som opfattes som et økonomisk område.

For så vidt angår de statistiske formål, er ECBs rapporteringskrav i forbindelse med MFI-sektorens konsoliderede balance baseret på tre overordnede hensyn.

For det første skal ECB modtage sammenlignelig, pålidelig og aktuel statistisk information, der er indsamlet under sammenlignelige forhold og vilkår i hele euroområdet. Selv om data indsamles decentralt af NCBerne i overensstemmelse med artikel 5.1 og 5.2 i statutten og om nødvendigt under iagttagelse af yderligere statistiske fællesskabskrav eller nationale hensyn, kræves en tilstrækkelig grad af harmonisering og opfyldelse af minimumsstandarderne for rapportering til, at der kan udarbejdes et pålideligt statistikgrundlag for formuleringen og gennemførelsen af den fælles pengepolitik.

For det andet skal rapporteringskravene i ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) opfylde principperne om gennemsigtighed og retssikkerhed. Årsagen er, at ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 er bindende i sin helhed og umiddelbart anvendelig i hele euroområdet. Forordningen pålægger direkte fysiske og juridiske personer forpligtelser, og ECB kan pålægge disse personer sanktioner, når ECBs rapporteringskrav ikke opfyldes (se artikel 7 i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98). Rapporteringskravene er derfor klart defineret, og ECBs tiltag under udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information følger også identificerbare principper.

For det tredje skal ECB mindske rapporteringsbyrden mest muligt (se artikel 3, litra a), i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98). Det statistiske materiale, der indsamles af NCBerne i medfør af forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16), benyttes derfor også til beregning af reservekravsgrundlaget i overensstemmelse med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2818/98 af 1. december 1998 om anvendelse af mindstereserver (ECB/1998/15).

Artiklerne i ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) indeholder kun en generel definition af den faktiske rapporteringspopulation, dens rapporteringsforpligtelser og de principper, som ECB og NCBerne normalt følger under udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information. Nærmere oplysninger om den statistiske information, der skal rapporteres for at opfylde ECBs statistiske rapporteringskrav, og de gældende minimumsstandarder findes i bilag I-IV til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16).

[1] Dette bilag tjener kun til orientering. De relevante retsakter vedrørende rapportering af penge– og bankstatistik er Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) (ECB/1998/16).

3. *Faktisk rapporteringspopulation og liste over MFIer til statistiske formål*

Monetære finansielle institutioner omfatter residente kreditinstitutter som defineret i fællesskabslovgivningen samt alle andre residente finansielle institutioner, som modtager indlån og/eller indlånslignende indskud fra enheder, undtagen MFIer, og som for egen regning (i det mindste i økonomisk henseende) yder lån og/eller foretager investeringer i værdipapirer. ECB opretter og vedligeholder en liste over institutioner i overensstemmelse med denne definition og klassifikationsprincipperne i bilag I til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16). Kompetencen til at oprette og vedligeholde denne MFI-liste ligger hos ECBs direktion. De MFIer, som er residenter i euroområdet, udgør den faktiske rapporteringspopulation.

NCBerne kan fritage små MFIer (dvs. benytte sig af det såkaldte haleprincip), hvis de MFIer, som bidrager til den samlede månedlige konsoliderede balance, tegner sig for mindst 95 pct. af balancen for samtlige MFIer i det pågældende medlemsland.

4. *Statistiske rapporteringskrav*

For at udarbejde en konsolideret balance skal den faktiske residente rapporteringspopulation rapportere statistisk information vedrørende deres balance hver måned. Yderligere information rapporteres hvert kvartal. Den statistiske information, der skal rapporteres, er angivet nærmere i bilag I til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16).

De relevante statistiske data indsamles af NCBerne, der skal definere de rapporteringsprocedurer, som skal følges. ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) hindrer ikke NCBerne i at indsamle den statistiske information fra den faktiske rapporteringspopulation, der er nødvendig for at opfylde ECBs statistiske krav inden for rammerne af en bredere statistisk rapportering, som de nationale centralbanker etablerer under eget ansvar i overensstemmelse med fællesskabsretten, national ret eller etableret praksis, og som tjener andre statistiske formål. Dette skal dog ske, uden at opfyldelsen af de statistiske krav i ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) berøres deraf. I særlige tilfælde kan ECB til opfyldelse af sine krav benytte sig af statistisk information, der er indsamlet med disse formål for øje.

Følgerne af en fritagelse som defineret ovenfor er, at de små MFIer er underlagt reducerede rapporteringskrav (bl.a. kun kvartalsrapportering), der er obligatoriske af hensyn til opgørelsen af reservekrav og er angivet i bilag II til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16). Kravene til små MFIer, der ikke er kreditinstitutter, er fastsat i bilag III til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16). MFIer, der er fritaget, kan dog vælge at opfylde rapporteringskravene fuldt ud.

5. *Brug af den statistiske information i henhold til ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver*

For at mindske rapporteringsbyrden og undgå dobbelt indsamling af statistisk information anvendes den statistiske information vedrørende balancen, som MFIerne rapporterer i henhold til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16), også til opgørelse af reservekravsgrundlaget i henhold til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/15).

Rapporteringsenhederne skal med henblik på statistik rapportere data til deres respektive NCBer i overensstemmelse med rammerne i tabel 1 nedenfor, der indgår i bilag I til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16). Felter markeret med »*« i tabel 1 anvendes af de rapporterende institutioner til beregning af deres reservekravsgrundlag (se boks 11 i kapitel 7 i nærværende dokumentationsgrundlag).

Med henblik på korrekt beregning af reservekravsgrundlaget, som en positiv reservekravskoefficient anvendes på, kræves en detaljeret opdeling af tidsindskud med en løbetid på over 2 år, indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år samt genkøbsforretninger indgået af kreditinstitutter med »indenlandske« MFIer og MFIer i »andre medlemsstater«, »kreditinstitutter (KI), der er underlagt reservekrav (RK), ECB og NCBer«, »statslig forvaltning og service« og »resten af verden (RV)«.

TABEL 1

Data med en obligatorisk månedlig rapporteringsfrekvens

	A. Indenlandsk					B. Andre medlemsstater					C. RV	D. Ikke opdelt
	MFIer ([5])		Ikke-MFIer			MFIer ([5])		Ikke-MFIer				
		Herunder KI under RK, ECB og NCBer	Off. forv. & service		Andre residenter		Herunder KI under RK, ECB og NCBer	Off. forv. & service		Andre residenter		
			Statslig forv. & service	Anden off. forv. & service				Statslig forv. & service	Anden off. forv. & service			
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)
PASSIVER												
8 Sedler og mønter i omløb												
9 Indlån (alle valutaer)	*	*	*			*	*	*			*	
9e Euro	*	*				*	*					
9.1e Dag til dag				*	*				*	*		
9.2e Tidsindskud												
op til 1 år				*	*				*	*		
over 1 til og med 2 år				*	*				*	*		
over 2 år ([1])	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
9.3e Med opsigelsesvarsel												
op til 3 måneder ([2])				*	*				*	*		
over 3 måneder				*	*				*	*		
heraf over 2 år ([6])	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
9.4e Genkøbsforretninger	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
9x Valutaer uden for ØMU												
9.1x Dag til dag				*	*				*	*		
9.2x Tidsindskud												
op til 1 år				*	*				*	*		
over 1 til og med 2 år				*	*				*	*		
over 2 år ([1])	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
9.3x Med opsigelsesvarsel												
op til 3 måneder ([2])				*	*				*	*		
over 3 måneder				*	*				*	*		
heraf over 2 år ([6])	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
9.4x Genkøbsforretninger	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
10 Andele udstedt af pengemarkedsforeninger												
11 Udstedte gældsinstrumenter												
11e Euro												
op til 1 år												*
over 1 til og med 2 år												*
over 2 år												*

	A. Indenlandsk					B. Andre medlemsstater					C. RV	D. Ikke opdelt
	MFIer ([5])		Ikke-MFIer			MFIer ([5])		Ikke-MFIer				
		Herunder KI under RK, ECB og NCBer	Off. forv. & service		Andre residenter		Herunder KI under RK, ECB og NCBer	Off. forv. & service		Andre residenter		
			Statslig forv. & service	Anden off. forv. & service				Statslig forv. & service	Anden off. forv. & service			
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)
11x Valutaer uden for ØMU												
op til 1 år												*
over 1 til og med 2 år												*
over 2 år												*
12 Pengemarkedspapirer ([3])												
Euro												*
Valutaer uden for ØMU												*
13 Kapital og reserver												
14 Andre passiver												
AKTIVER												
1 Kassebeholdning (alle valutaer)												
1e heraf euro												
2 Udlån												
2e heraf euro												
3 Værdipapirer undt. aktier												
3e Euro												
op til 1 år												
over 1 til og med 2 år												
over 2 år												
3x Valutaer uden for ØMU												
op til 1 år												
over 1 til og med 2 år												
over 2 år												
4 Pengemarkedspapirer ([4])												
Euro												
Valutaer uden for ØMU												
5 Aktier o/a kapitalandele												
6 Anlægsaktiver												
7 Andre aktiver												

([1]) Herunder administrativt regulerede indlån.
([2]) Herunder ikke-overførbare indlån på anfordring.
([3]) Defineres som pengemarkedspapirer udstedt af MFIer.
([4]) Defineres som beholdninger af pengemarkedspapirer udstedt af MFIer. Her omfattes andele udstedt af pengemarkedsforeninger. Beholdninger af omsættelige instrumenter, som kan have samme karakteristika som pengemarkedspapirer, men som er udstedt af ikke-MFIer, skal rapporteres som »værdipapirer undtagen aktier«.
([5]) Kreditinstitutter kan også rapportere positioner over for »andre MFIer end kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, ECB og NCBer«, i stedet for »MFIer« og »kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, ECB og NCBer«, forudsat at man ikke mister nogen detaljer, og ingen af de med fed optrykte positioner berøres.
([6]) Rapportering af denne post er indtil videre frivillig.

Afhængigt af det nationale indsamlingssystem, og hvis det ikke går ud over den fulde overensstemmelse med de i ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) anførte definitioner og klassifikationsprincipper for MFIbalancen, kan kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, alternativt rapportere de data, der er nødvendige for at beregne reservekravsgrundlaget, dog med undtagelse af data vedrørende omsættelige instrumenter, i overensstemmelse med nedenstående tabel, forudsat at ingen af de med fed optrykte positioner berøres.

	Reservekravsgrundlag (undtagen omsættelige instrumenter) beregnet som summen af følgende kolonner i tabel 1: (a)−(b)+(c)+(d)+(e)+(f)−(g)+(h)+(i)+(j)+(k)
PASSIVER (Euro og valutaer uden for ØMU tilsammen)	
INDLÅN I ALT 9.1e + 9.1x 9.2e + 9.2x 9.3e + 9.3x 9.4e + 9.4x	
heraf: 9.2e + 9.2x tidsindskud med løbetid over 2 år	
heraf: 9.3e + 9.3x med opsigelsesvarsel over 2 år	Frivillig rapportering
heraf: 9.4e + 9.4x genkøbsforretninger	

Bilag II til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) indeholder særlige bestemmelser, overgangsbestemmelser og bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter i forbindelse med anvendelsen af reservekravssystemet.

Bilag II til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) omfatter en rapporteringsordning for kreditinstitutter i halen. Haleinstitutter skal som minimum hvert kvartal rapportere de data, der er nødvendige for at beregne reservekravsgrundlaget i overensstemmelse med tabel 1A nedenfor. Disse institutter sikrer, at rapporteringen i henhold til tabel 1A er fuldt ud i overensstemmelse med de definitioner og klassifikationer, der finder anvendelse i tabel 1. Data for haleinstitutternes reservekravsgrundlag for tre reservekravsperioder (på hver én måned) er baseret på data fra ultimo kvartalet indsamlet af NCBerne inden for 28 arbejdsdage efter udgangen af det kvartal, som de vedrører.

Bilag II til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) indeholder også bestemmelser om konsolideret rapportering. Efter godkendelse fra Den Europæiske Centralbank (ECB) kan kreditinstitutter, som er underlagt reservekrav, gennemføre en konsolideret statistisk rapportering for en gruppe af kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav på et enkelt lands område, forudsat at alle de pågældende institutter har afstået retten til at foretage standardfradrag i reservekravet. Retten til standardfradraget bevares, men kun for gruppen som helhed. Alle de pågældende institutter er medtaget enkeltvis på ECBs liste over MFIer (monetære finansielle institutioner).

TABEL 1a

Data, der skal tilvejebringes hvert kvartal af små kreditinstitutter til opfyldelse af mindstereservekravene

	Reservekravsgrundlag beregnet som summen af følgende kolonner i tabel 1: (a)−(b)+(c)+(d)+(e)+(f)−(g)+(h)+(i)+(j)+(k)
INDLÅN (Euro og valutaer uden for ØMU tilsammen)	
9 INDLÅN I ALT 9.1e + 9.1x 9.2e + 9.2x 9.3e + 9.3x 9.4e + 9.4x	
heraf: 9.2e + 9.2x tidsindskud med løbetid over 2 år	
heraf: 9.3e + 9.3x med opsigelsesvarsel over 2 år	Frivillig rapportering
heraf: 9.4e + 9.4x genkøbsforretninger	
	Udeståender, kolonne (l) i tabel 1
OMSÆTTELIGE INSTRUMENTER (Euro og valutaer uden for ØMU tilsammen)	
11 UDSTEDTE GÆLDSINSTRUMENTER 11e + 11x med løbetid op til 2 år	
11 UDSTEDTE GÆLDSINSTRUMENTER 11e + 11x med løbetid over 2 år	
12 PENGEMARKEDSPAPIRER	

Bilag II til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) indeholder også bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter. I dette bilag har begreberne »fusion«, »fusionerende institutter« og »overtagende institut« den betydning, der er fastlagt i ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/15). For den reservekravsperiode, hvori en fusion får virkning, beregnes de reservekrav, som det overtagende institut er underlagt, og som skal opfyldes som fastsat i artikel 13 i ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/15). For de efterfølgende reservekravsperioder beregnes det reservekrav, som det overtagende institut er underlagt, på basis af et reservekravsgrundlag og om fornødent yderligere statistisk information, der rapporteres i henhold til særlige regler (se tabellen i tillægget til bilag II til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16). I modsat fald finder de almindelige bestemmelser om rapportering af statistisk information og beregning af reservekrav anvendelse som fastsat i artikel 3 i ECBs forordning (EF) nr. 2818/98 (ECB/1998/15). Endvidere kan den relevante NCB give det overtagende institut tilladelse til at opfylde sin forpligtelse til at rapportere statistisk information efter midlertidige procedurer. Denne undtagelse fra de almindelige rapporteringsprocedurer skal begrænses til den kortest mulige periode og bør ikke overstige 6 måneder, efter at fusionen har fået virkning. Denne undtagelse berører ikke det overtagende instituts forpligtelse til at opfylde rapporteringskravene i henhold til ECBs forordning (EF) nr. 2818/98 (ECB/1998/16) og om fornødent instituttets forpligtelse til at påtage sig de fusionerende institutters rapporteringsforpligtelser. Det overtagende institut er forpligtet til, så snart fusionsplanen er offentliggjort, og i god tid inden fusionen får virkning, at underrette den relevante NCB om de procedurer, der er planlagt med henblik på fastsættelsen af reservekrav.

6. *Verifikation og tvungen indsamling*

Både ECB og NCBerne udøver normalt verifikationsretten og retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information, når minimumsstandarderne for overførsel, nøjagtighed, begrebsmæssig harmonisering og revisioner ikke overholdes. Disse minimumsstandarder er beskrevet i bilag IV til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16).

7. *Ikke-deltagende medlemsstater*

Da en forordning udstedt i henhold til artikel 34.1 i statutten ikke medfører rettigheder eller forpligtelser for medlemsstater med dispensation (artikel 43.1 i statutten) og Danmark (artikel 2 i protokol om visse bestemmelser vedrørende Danmark) og ikke finder anvendelse på Storbritannien (artikel 8 i protokollen om visse bestemmelser vedrørende Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland), gælder ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16) kun i de deltagende medlemsstater.

Artikel 5 i statutten om ECBs og NCBernes kompetence på statistikområdet og Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 gælder dog for alle medlemsstater. Det indebærer også, sammen med artikel 10 (tidligere artikel 5) i traktaten, en forpligtelse for de ikkedeltagende medlemsstater til på nationalt plan at udforme og gennemføre alle de foranstaltninger, de anser for nødvendige for at gennemføre indsamlingen af den statistiske information, der er nødvendig for at opfylde ECBs statistiske rapporteringskrav, og de rettidige forberedelser på statistikområdet med henblik på at blive deltagende medlemsstater. Denne forpligtelse fremgår udtrykkeligt af artikel 4 og punkt 17 i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98. Af hensyn til gennemsigtigheden gentages denne særlige forpligtelse i indledningen til ECBs forordning (EF) nr. 2819/98 (ECB/1998/16).

Bilag 5

Eurosystemets websteder

Centralbank	Websted
Den Europæiske Centralbank	www.ecb.int
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Bank of Greece [1]	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Central Bank of Ireland	www.centralbank.ie
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Oesterreichische Nationalbank	www.oenb.co.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Suomen Pankki	www.bof.fi

[1] Fra 1. januar 2001.

Bilag 6

Procedurer og sanktioner ved modpartens manglende opfyldelse af sine forpligtelser

1. *Gebyrer*

Hvis en modpart overtræder reglerne for auktioner [1], bilaterale transaktioner [2], anvendelse af underliggende aktiver [3] eller procedurer ultimo dagen og betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet [4], pålægger Eurosystemet gebyrer efter følgende retningslinjer:

i) I forbindelse med overtrædelse af reglerne for auktioner, bilaterale transaktioner og anvendelse af underliggende aktiver pålægges et gebyr for henholdsvis første og anden overtrædelse inden for 12 måneder. Gebyrerne beregnes som renten på den marginale udlånsfacilitet plus 2,5 procentpoint.

— I forbindelse med overtrædelse af reglerne for auktioner og bilaterale transaktioner beregnes gebyrerne ud fra værdien af den sikkerhed eller størrelsen af det kontantbeløb, som modparten ikke kunne levere, multipliceret med koefficienten 7/360.

— I forbindelse med overtrædelse af reglerne for anvendelse af underliggende aktiver beregnes gebyrerne ud fra værdien af de ikkebrugbare aktiver, som modparten har leveret til en national centralbank eller ECB, eller som mod parten ikke har fjernet inden for en henstandsperiode på 20 arbejdsdage efter den hændelse, der medførte, at de brugbare aktiver ophørte med at være brugbare, multipliceret med koefficienten 1/360.

ii) Første gang reglerne for procedurer ultimo dagen eller for adgang til den marginale udlånsfacilitet overtrædes, beregnes gebyrerne ved 5 procentpoint. Ved gentagne overtrædelser stiger bødesatsen med yderligere 2,5 procentpoint for hver overtrædelse inden for 12 måneder beregnet ud fra omfanget af den uretmæssige adgang til den marginale udlånsfacilitet [5].

2. *Andre sanktioner*

Ved overtrædelse af reglerne for auktioner, bilaterale transaktioner eller anvendelse af underliggende aktiver suspenderer Eurosystemet modparter fra deltagelse efter følgende retningslinjer:

a) Suspension ved overtrædelse af reglerne for auktioner eller bilaterale transaktioner

Ved tredje overtrædelse af samme type inden for 12 måneder suspenderes modparten fra deltagelse i en eller flere efterfølgende markedsoperationer af samme type, der udføres efter samme procedurer og indledes inden for en bestemt periode. Desuden pålægges et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1. Suspensionen sker i en periode beregnet efter følgende skala:

i) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er op til 40 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i en måned.

ii) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 40 pct. og 80 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i to måneder.

---

[1] Dette gælder, hvis en modpart ikke kan overføre tilstrækkelig sikkerhed til afvikling af det likviditetsbeløb, den er blevet tildelt i en likviditetstilførende operation, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, den er blevet tildelt i en likviditetsopsugende operation.

[2] Dette gælder, hvis en modpart ikke kan levere tilstrækkelig sikkerhed, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, som er aftalt i en bilateral transaktion.

[3] Dette gælder, hvis en modpart anvender aktiver, der ikke længere er brugbare som sikkerhed for et udestående lån.

[4] Dette gælder, hvis en modpart har en negativ saldo ultimo dagen på afviklingskontoen og ikke opfylder betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet.

[5] Gebyrer ved manglende overholdelse af reglerne for anvendelse af aktiver, der kun er brugbare til intradag kreditoperationer, benyttes kun i forbindelse med TARGET. Disse tilfælde af manglende overholdelse er ikke omfattet af denne retningslinje.

iii) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 80 pct. og 100 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i tre måneder.

Med forbehold af punkt c) nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

b) Suspension efter overtrædelse af reglerne for underliggende aktiver

Ved tredje overtrædelse inden for 12 måneder suspenderes modparten fra deltagelse i den efterfølgende markedsoperation. Desuden pålægges et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1 ovenfor.

Med forbehold af punkt c) nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

c) Udelukkelse fra deltagelse i alle fremtidige pengepolitiske operationer inden for et bestemt tidsrum

I særlige tilfælde, hvor det er påkrævet på grund af overtrædelsens karakter, idet der især tages hensyn til de involverede beløb og overtrædelsernes hyppighed eller varighed, kan det overvejes at suspendere den pågældende modpart fra deltagelse i alle fremtidige pengepolitiske operationer i et tidsrum på tre måneder. Desuden pålægges et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1 ovenfor.

d) Institutter i andre medlemsstater

Eurosystemet kan også beslutte, hvorvidt en suspensionsforanstaltning over for en overtrædende modpart skal udvides til at omfatte filialer af samme institut i andre medlemsstater.

BILAG II

SUPPLERENDE FÆLLES MINIMUMSKARAKTERISTIKA

I. **Supplerende fælles minimumskarakteristika gældende for alle aftaler og bestemmelser vedrørende pengepolitiske operationer**

1. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at dennes standardvilkår eller -betingelser er gældende for pengepolitiske operationer.

2. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at NCB'erne er i stand til uden unødig forsinkelse at implementere alle ændringer af den pengepolitiske ramme. Der skal træffes foranstaltninger for, at sådanne ændringer meddeles modparterne med en klar angivelse af ikrafttrædelsestidspunktet.

3. Det skal fremgå af de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, at alle betalinger med relation til pengepolitiske operationer (ud over betalinger i udenlandsk valuta i forbindelse med valutaswap-aftaler) skal udføres i euro.

4. Hvis det er nødvendigt at betragte alle transaktioner under en aftale som en enkelt kontraktlig aftale og/eller betragte en aftale som en overordnet aftale for at give mulighed for effektiv netting i forbindelse med afvikling, skal der eksistere en bestemmelse herom.

5. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at der i forholdet mellem NCB'en og modparterne er opstillet passende og entydige regler vedrørende anvendelsen af formularer (herunder bekræftelsen af transaktionsvilkår), datamedia samt kommunikationsmidler og -detaljer.

6. De relevante kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal foreskrive, at der som et minimum er tale om misligholdelse i tilfælde, som ikke afviger væsentligt fra følgende:

   a) Der træffes af en kompetent retslig eller anden myndighed beslutning om over for modparten at iværksætte en likvidationsprocedure eller udnævne en kurator eller en tilsvarende person eller iværksætte en anden tilsvarende procedure.

   b) Der træffes af en kompetent retslig eller anden myndighed beslutning om over for modparten at iværksætte en reorganiseringsforanstaltning eller en anden tilsvarende procedure med det formål at beskytte eller rette op på modpartens finansielle situation og undgå, at der træffes en beslutning som den i litra a) omtalte.

   c) En skriftlig erklæring fra modparten om dennes manglende evne til at betale hele eller en hvilken som helst del af sin gæld eller til at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med pengepolitiske transaktioner, en frivillig rammeaftale eller anden ordning indgået af modparten med dennes kreditorer, eller hvis modparten er, eller skønnes at være, insolvent eller skønnes at være ude af stand til at betale sin gæld.

   d) Der træffes proceduremæssige foranstaltninger forud for en beslutning i henhold til litra a) eller b).

   e) En tilsikring eller anden erklæring, som forud for indgåelsen af en kontrakt er fremsat af modparten eller ud fra gældende lovbestemmelser forudsættes at være fremsat af modparten, er ukorrekt eller usand.

   f) Modpartens tilladelse til at udøve aktiviteter i henhold til direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (med efterfølgende ændringer) eller i henhold til direktiv 93/22/EØF om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (med efterfølgende ændringer), som de er gennemført i den pågældende af Eurosystemets medlemsstater, suspenderes eller tilbagekaldes.

   g) Modparten suspenderes eller ekskluderes fra medlemskab af et betalingssystem eller en ordning, hvorigennem betalinger under pengepolitiske transaktioner foretages, eller suspenderes eller ekskluderes (undtagen i forbindelse med valutaswap-transaktioner) fra medlemskab af et værdipapirafviklingssystem, som anvendes til afvikling af Eurosystemets pengepolitiske transaktioner.

   h) Der træffes foranstaltninger over for modparten som omtalt i artikel 22 i direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (med efterfølgende ændringer).

i) Modparten undlader (i forbindelse med tilbageførselsforretninger) at overholde bestemmelser vedrørende risikokontrolforanstaltninger.

j) Modparten undlader (i forbindelse med genkøbsforretninger) at betale købsprisen eller genkøbsprisen eller undlader at levere købte eller genkøbte aktiver; eller modparten undlader (i forbindelse med lån mod sikkerhedsstillelse) at levere aktiver eller tilbagebetale tilgodehavendet på de respektive gældende datoer for disse betalinger og leveringer.

k) Modparten undlader (i forbindelse med valutaswap-transaktioner og tidsindskud) at betale eurobeløbet eller undlader (i forbindelse med valutaswap-transaktioner) at betale beløb i udenlandsk valuta på de gældende datoer for disse betalinger.

l) I tilfælde af misligholdelse (som ikke afviger væsentligt fra de tilfælde, som er defineret i dette punkt) for modpartens vedkommende under en aftale, der er indgået med henblik på forvaltningen af et af Eurosystemets medlemmers valutareserver eller egenkapital.

m) Modparten undlader at stille relevante oplysninger til rådighed, med alvorlige konsekvenser for den pågældende NCB til følge.

n) Modparten undlader at opfylde en hvilken som helst anden af sine forpligtelser under aftaler og bestemmelser vedrørende tilbageførselstransaktioner og valutaswap-transaktioner og undlader (hvis en udbedring er mulig) at udbedre denne mangel inden for højst 30 dage, hvis der er tale om transaktioner mod sikkerhedsstillelse, og inden for højst 10 dage, hvis der er tale om valutaswap-transaktioner, efter at NCB'en har fremsendt meddelelse om dette krav.

o) I tilfælde af modpartens misligholdelse af en aftale med et andet medlem af Eurosystemet, som er indgået med det formål at gennemføre pengepolitiske operationer, og dette andet medlem af Eurosystemet i denne forbindelse har gjort brug af sin ret til at afvikle alle transaktioner under en sådan aftale på grund af misligholdelsen.

Litra a) skal føre til automatisk konstatering af misligholdelse; litra b) og c) kan føre til automatisk konstatering af misligholdelse; litra d) til o) kan ikke føre til automatisk konstatering af misligholdelse, men skal bero på et skøn (således at der kun konstateres misligholdelse som følge af en påkravsmeddelelse). En sådan påkravsmeddelelse kan give en »henstand« på maksimalt tre bankdage til at rette op på den pågældende situation. Ved misligholdelser, der beror på et skøn, skal bestemmelserne vedrørende anvendelsen af et sådant skøn foreskrive sikkerhed med hensyn til virkningen heraf.

7. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at den pågældende NCB i tilfælde af misligholdelse har ret til at gøre brug af følgende midler: suspension af modparten fra adgang til markedsoperationer; afvikling af alle igangværende forretninger og transaktioner; krav om førindfrielse af endnu ikke forfaldne eller betingede fordringer. Herudover kan NCB'en være berettiget til at gøre brug af følgende midler: anvende modpartens indskud i NCB'en til at modregne fordringer hos den pågældende modpart; indstille opfyldelsen af forpligtelser over for modparten, indtil fordringen hos modparten er opfyldt; gøre krav på morarenter eller gøre krav på erstatning for tab, der er lidt som følge af modpartens misligholdelse. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal desuden sikre, at den pågældende NCB i tilfælde af misligholdelse har ret til uden unødig forsinkelse at realisere alle aktiver, der er stillet som sikkerhed, og har ret til at realisere værdien af den ydede kredit, hvis modparten ikke omgående udligner sin negative saldo.

8. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, der anvendes af NCB'en, skal sikre, at NCB'er kan indhente alle relevante oplysninger fra modparterne i forbindelse med Eurosystemets pengepolitiske operationer.

9. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, der anvendes af NCB'en, skal kræve, at alle varsler og andre meddelelser er i skriftlig og/eller elektronisk form. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal kræve sikkerhed med hensyn til, hvordan varsler og andre meddelelser fremsendes, og hvornår de træder i kraft. Det tidsrum, hvorefter de er trådt i kraft, skal i intet tilfælde være så langt, at det ændrer den økonomiske virkning af de dispositioner, der er truffet som helhed. Især skal en bekræftelse afleveres og kontrolleres omgående.

10. I henhold til de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal modpartens rettigheder og forpligtelser ikke overdrages, belånes eller på anden måde handles med af modparten uden NCB'ens forudgående skriftlige samtykke.

11. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at kun NCB'en og den anførte modpart har rettigheder og forpligtelser i forbindelse med gennemførelsen af transaktionen (men muliggør forbindelser mellem NCB'erne (og/eller ECB) i forbindelse med den grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver og betragter dem ligeledes som nødvendige for operationer gennemført med modparter, der handler via en netværksinstitution).

12. Det skal i henhold til de relevante kontraktlige aftaler, som anvendes af NCB'en, fremgå, at gældende lov for de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, og for alle transaktioner, der gennemføres under disse aftaler og bestemmelser (undtagen i tilfælde, hvor den grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver stiller andre krav), skal være loven i den medlemsstat, hvor NCB'en er beliggende, og tvistbilæggelser skal uden at berøre De Europæiske Fællesskabers Domstols kompetence finde sted ved den pågældende medlemsstats officielle domstole.

13. Bestemmelser vedrørende indskud skal præcisere, at afviklingen (både indbetaling og udbetaling) af tidsindskud finder sted på de dage, der er angivet i ECB's meddelelse af indskudsoperationen.

II. Supplerende fælles minimumskarakteristika for tilbageførselstransaktioner

Karakteristika fælles for alle tilbageførselstransaktioner

14. Datoen for transaktionens genkøbsdel fastsættes til det tidspunkt, hvor transaktionen indledes.

15. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal definere »bankdag« i forbindelse med en forpligtelse til at foretage en betaling som en hvilken som helst dag, hvor alle relevante dele af TARGET er åbne og i stand til at gennemføre en sådan betaling, og i forbindelse med en forpligtelse til at levere aktiver som en hvilken som helst dag, hvor de værdipapirafviklingssystemer, hvorigennem leveringen skal foretages, er åbne for forretninger på det sted, hvor leveringen af de relevante værdipapirer skal gennemføres.

16. Mekanismerne for omveksling af ikke-eurobeløb til euro skal specificere, at den anvendte kurs er ECB's daglige euroreferencekurs for omveksling af udenlandsk valuta eller, hvis denne ikke er til rådighed, spotkursen angivet af ECB på bankdagen forud for den dag, hvor omregningen skal finde sted med henblik på salg af euro mod køb af den anden valuta.

Specielle karakteristika for genkøbsforretninger

17. Der skal være et salg af brugbare aktiver mod eurokontanter med en samtidig aftale om på et nærmere angivet tidspunkt at sælge tilsvarende aktiver tilbage mod euro.

18. Forpligtelsen til tilbagesalg af tilsvarende aktiver skal definere den tilsvarende værdi som aktiver fra den samme udsteder, som indgår i samme emission (uden hensyn til udstedelsesdatoen) og er af samme type, nominelle værdi, beløb og beskrivelse som de aktiver, der sammenlignes med. Hvis de aktiver, hvormed der sammenlignes, er omregnet eller redenomineret, eller der gennemføres en option, ændres definitionen, så den i tilfælde af omregning gælder for de aktiver, hvortil aktiverne er omregnet, i tilfælde af en option gælder for aktiver af samme værdi som de betalte aktiver, såfremt sælgeren har betalt køberen et beløb, der svarer til optionens værdi, og i tilfælde af redenominerede aktiver gælder for aktiver af samme værdi som de aktiver, hvortil de oprindelige aktiver er blevet redenomineret, om nødvendigt sammen med et pengebeløb svarende til en eventuel differens i aktivernes værdi før og efter deres redenominering.

19. De tilfælde af misligholdelse, som giver NCB'en ret til at afvikle alle igangværende transaktioner, skal ikke afvige væsentligt fra bestemmelserne indeholdt i punkt 6.

20. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser vedrørende netting, som har til formål at opnå økonomiske virkninger svarende til nedenstående.

    a) I tilfælde af misligholdelse skal genkøbsdatoen for hver enkelt transaktion anses for at indtræffe øjeblikkeligt derefter, og i henhold til følgende bestemmelser skal alle tilsvarende aktiver leveres øjeblikkeligt (og således at opfyldelsen af parternes respektive forpligtelser med hensyn til levering af aktiver og betaling af genkøbsprisen for alle genkøbte aktiver finder sted udelukkende i overensstemmelse med bestemmelsen i nedenstående litra b)); i modsat fald vil genkøbsforretningen blive ophævet.

    b) i) Markedsværdien af de misligholdte genkøbte aktiver og alle tilsvarende aktiver, som skal overføres, samt den genkøbspris, som skal betales af de enkelte parter, fastsættes af NCB'en for alle transaktioner på genkøbsdatoen.

    ii) På grundlag af de beløb, som herved fastsættes, foretages af NCB'en (på genkøbsdatoen) en beregning af, hvad den enkelte part skylder den anden, og de beløb, som den ene part skylder, modregnes de beløb, som den anden har til gode, og kun nettosaldoen betales af den part, hvis fordring herved er vurderet til det laveste beløb. Denne nettosaldo forfalder og skal betales den næstfølgende dag, hvor

alle relevante dele af TARGET er åbne og i stand til at gennemføre en betaling. I forbindelse med denne beregning omregnes alle beløb, som ikke er i euro, til euro på den relevante dato og til kursen beregnet i henhold til punkt 16.

c) »Markedsværdien af de misligholdte aktiver« betyder med hensyn til alle former for aktiver på en hvilken som helst dato:

i) markedsværdien af de pågældende aktiver vurderet på tidspunktet for misligholdelsen beregnet på grundlag af den mest repræsentative pris på bankdagen forud for værdiansættelsesdatoen, eller

ii) såfremt der ikke eksisterer en repræsentativ pris for et bestemt aktiv på bankdagen forud for værdiansættelsesdatoen, anvendes den seneste handelspris. Hvis der ikke forefindes en handelspris, vil NCB'en fastsætte en pris under hensyntagen til den senest anførte pris for dette aktiv på referencemarkedet, eller

iii) hvad angår aktiver, for hvilke der ikke eksisterer en markedsværdi, anvendes en hvilken som helst anden rimelig værdiansættelsesmetode, eller

iv) hvis NCB'en har solgt aktiverne eller tilsvarende aktiver til markedspris inden værdiansættelsestidspunktet for misligholdelsen, anvendes nettoindtægterne ved salget, efter at alle rimelige omkostninger, gebyrer og udgifter i forbindelse med et sådant salg er fratrukket; NCB'en foretager denne beregning og fastsætter beløbene.

21. Hvis de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, omfatter bestemmelser om substitution af sikkerhed, skal disse sikre overholdelsen af de påkrævede risikokontrolforanstaltninger.

22. Hvis de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, indeholder bestemmelser om marginbeløb, som skal betales (eller returneres) i kontanter, skal der træffes foranstaltninger for at sikre, at enhver yderligere forpligtelse til at returnere (eller tilvejebringe) marginbeløb først opfyldes ved brug af kontanter op til det samme beløb (sammen med eventuelle tilskrevne renter).

Specielle karakteristika for aftaler og bestemmelser vedrørende lån mod sikkerhedsstillelse

23. De aktiver, som stilles til rådighed i forbindelse med lån mod sikkerhedsstillelse (f.eks. et pant), skal være juridisk realiserbare, uden at der eksisterer tidligere fordringer på de pågældende aktiver. Det skal ikke være muligt for tredjemand (herunder den afviklende myndighed i konkurstilfælde) at intervenere og få opfyldt et krav på de pantsatte aktiver (såfremt der ikke er tale om svig) eller opnå rettigheder knyttet til disse.

24. NCB'en skal have en retsstilling, der berettiger den til at realisere den økonomiske værdi af aktiver, som er pantsat i forbindelse med en operation, der har til formål at tilvejebringe likviditet, under forud angivne omstændigheder, som ikke afviger væsentligt fra omstændighederne beskrevet i punkt 6, og disse skal også afspejle de omstændigheder, under hvilke NCB'en kan betragte modparten som værende i misligholdelse i forbindelse med genkøbsforretninger.

25. Aftaler og bestemmelser vedrørende lån mod sikkerhedsstillelse skal give mulighed for, at operationer, som er indledt som intradag-operationer, kan udvides til dag til dag-operationer.

III. **Supplerende fælles minimumskarakteristika for aftaler og bestemmelser vedrørende valutaswap**

26. Hver enkelt transaktion skal udgøre et samtidigt spotsalg og terminssalg og -køb af euro mod en enkelt udenlandsk valuta.

27. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde en bestemmelse vedrørende valg af tidspunkt og teknik i forbindelse med betalingsoverførsler. Datoen for terminssalget/-købet skal fastsættes til det tidspunkt, hvor transaktionen indledes.

28. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal definere udenlandsk valuta, spotkurs, terminskurs, overførselsdato og tilbageførselsdato i overensstemmelse med følgende:

a) »udenlandsk valuta«: enhver lovlig valuta, undtagen euro

b) »spotkurs«: i forbindelse med en specifik transaktion den kurs (beregnet i henhold til punkt 16), som anvendes til at omregne eurobeløbet til det beløb i den for den pågældende transaktion relevante udenlandske valuta, som den ene part er forpligtet til på overførselsdatoen at overføre til den anden mod betaling af eurobeløbet; denne kurs anføres i bekræftelsen

c) »terminskurs«: den kurs, der beregnes i henhold til punkt 16 og anvendes til at omregne eurobeløbet til det beløb i den udenlandske valuta, som den ene part er forpligtet til på tilbageførselsdatoen at overføre til den anden mod betaling af eurobeløbet; denne kurs skal anføres i bekræftelsen og defineres i de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en

d) »tilbageførselsbeløbet i udenlandsk valuta«: det beløb i udenlandsk valuta, som kræves for at købe eurobeløbet på tilbageførselsdatoen

e) »overførselsdatoen«: i forbindelse med alle transaktioner den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor overførslen af eurobeløbet fra den ene part til den anden skal finde sted, og som for at undgå tvivl skal være den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor parterne har vedtaget, at afviklingen af en overførsel af eurobeløbet skal finde sted

f) »tilbageførselsdato«: i forbindelse med alle transaktioner den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor den ene part skal tilbageføre eurobeløbet til den anden.

29. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser om, at visse situationer (jf. punkt 30) skal føre til closing-out af alle igangværende transaktioner, og skal angive, på hvilken måde en sådan closing-out (herunder netting i forbindelse med afvikling) i givet fald vil finde sted.

30. De tilfælde af misligholdelse, som giver NCB'en ret til at afvikle alle igangværende transaktioner, skal ikke afvige væsentligt fra bestemmelserne indeholdt i punkt 6.

31. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser vedrørende netting, som har til formål at opnå økonomiske virkninger svarende til nedenstående.

a) I tilfælde af misligholdelse skal hver enkelt transaktion betragtes som værende afviklet, og erstatningsværdien af eurobeløbet og tilbageførselsbeløbet i udenlandsk valuta skal fastsættes af NCB'en på det grundlag, at disse erstatningsværdier er de beløb, som ville være nødvendige, for at NCB'en kan opretholde den økonomiske tilsvarende værdi til de betalinger, som ellers havde været påkrævet.

b) På grundlag af de beløb, som herved fastsættes, foretages af NCB'en (på tilbageførselsdatoen) en beregning af, hvad den enkelte part skylder den anden, og de beløb, som den ene part skal betale, skal i henhold til punkt 16 omregnes til euro, hvor dette er nødvendigt, og modregnes de beløb, som den anden har til gode, og kun nettosaldoen betales af den part, hvis fordring herved er vurderet til det laveste beløb, og denne nettosaldo forfalder og skal betales den næstfølgende dag, hvor alle relevante dele af TARGET er åbne og er i stand til at gennemføre en sådan betaling.