INDIRIZZO (UE) 2026/689 DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 22 gennaio 2026

che modifica l'indirizzo (UE) 2015/510 sull'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema (BCE/2014/60) *(BCE/2026/1)*

IL CONSIGLIO DIRETTIVO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 127, paragrafo 2, primo trattino,

visto lo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, in particolare l'articolo 3.1, primo trattino, e gli articoli 9.2, 12.1, 14.3, 18.2 e l'articolo 20, primo comma,

considerando quanto segue:

(1) Il conseguimento di una politica monetaria unica rende necessaria la definizione degli strumenti, delle risorse e delle procedure che l'Eurosistema, composto dalla Banca centrale europea (BCE) e dalle banche centrali di quegli Stati membri la cui moneta è l'euro (di seguito, le «BCN»), utilizza al fine di attuare tale politica in maniera uniforme in tutti gli Stati membri la cui moneta è l'euro.

(2) Il 29 novembre 2024 il Consiglio direttivo ha adottato una decisione in merito ad alcune misure volte a promuovere una maggiore armonizzazione del sistema delle garanzie dell'Eurosistema. Innanzitutto, è opportuno che alcune tipologie di attività accettate in base al sistema temporaneo siano integrate nel sistema generale delle garanzie, ossia a) attività negoziabili denominate in dollari USA, lire sterline e yen giapponesi; nonché b) titoli garantiti da attività con un secondo migliore rating di qualità creditizia pari al livello 3 nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema e che soddisfano i criteri di idoneità previsti dal sistema temporaneo delle garanzie. In secondo luogo, è opportuno che i sistemi statistici di valutazione della qualità creditizia sviluppati internamente (statistical in-house credit assessment systems, S-ICAS) dalle BCN siano accettati come fonte di valutazione della qualità creditizia in aggiunta ai sistemi di valutazione della qualità creditizia sviluppati internamente (ICAS) dalle BCN che sono attualmente accettati, e di conseguenza è opportuno che questi ultimi siano denominati «sistemi completi di valutazione della qualità creditizia sviluppati internamente» (full in-house credit assessment systems, F-ICAS), per distinguerli dagli S-ICAS. In terzo luogo, per quanto riguarda la procedura di accettazione degli S-ICAS come terza fonte di valutazione della qualità creditizia della controparte, è opportuno derogare all'obbligo di presentare una dichiarazione motivata supportata da opportune esigenze operative al fine di facilitare l'uso degli S-ICAS. Infine, il Consiglio direttivo ha deciso altresì che l'idoneità degli strumenti di debito garantiti da mutui residenziali al dettaglio (DGMR) e degli strumenti di debito non negoziabili garantiti da crediti idonei (DECC) come garanzia per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema debba essere sospesa a causa del limitato utilizzo storico e del basso livello della domanda, al fine di semplificare il sistema delle garanzie dell'Eurosistema.

(3) Dopo la fine del periodo transitorio in relazione all'uso dei modelli di segnalazione dei dati a livello di prestito della BCE, e alla soppressione graduale del processo di designazione dell'Eurosistema per i registri dei dati a livello di prestito, come stabilito dal Consiglio direttivo il 22 marzo 2019, sono necessarie conseguenti modifiche alle pertinenti disposizioni del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema.

(4) Per quanto riguarda i criteri di idoneità applicati ai titoli garantiti da attività come garanzie idonee per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema, è necessario un ulteriore perfezionamento per escludere esplicitamente i titoli garantiti da attività laddove l'emittente di tali titoli sia soggetto al rischio di valore residuo.

(5) Per quanto riguarda il trattamento dei soggetti per i quali è stato adottato un programma di risoluzione basato su una strategia di risoluzione con banca aperta, è necessario un chiarimento del quadro di riferimento delle controparti dell'Eurosistema al fine di riflettere le procedure e le scadenze applicabili all'atto della valutazione della solidità finanziaria.

(6) Sono forniti ulteriori chiarimenti in merito alla valutazione della solidità finanziaria di una controparte nel caso di misure discrezionali adottate dall'Eurosistema per motivi prudenziali.

(7) È opportuno che i criteri di idoneità applicati alle cedole variabili collegate a un indice di inflazione che funge da tasso di riferimento siano definiti mediante disposizioni specifiche che li distinguano da quelli applicabili agli strumenti con altre cedole variabili e forniscano maggiore chiarezza.

(8) È opportuno chiarire che i criteri di idoneità riguardanti la forma di emissione di strumenti di debito internazionali dovrebbero applicarsi unicamente agli strumenti di debito internazionali emessi tramite sistemi di deposito accentrato internazionale (SDAI) sotto forma di «global note» e rappresentati da un certificato fisico (cartaceo) o da una copia elettronica (digitale) di una «global note» cartacea. Tuttavia, per gli strumenti di debito internazionali emessi tramite SDAI in forma completamente dematerializzata l'Eurosistema dovrebbe riservarsi il diritto di verificare che tali strumenti a) non generino rischi rilevanti che possano incidere sui diritti dell'Eurosistema quale titolare di garanzie e b) siano validamente costituiti secondo il diritto che li disciplina indipendentemente dalla tecnologia che supporta la loro emissione.

(9) È opportuno chiarire i criteri di idoneità applicati ai crediti accettati come garanzie idonee per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema escludendo esplicitamente i crediti deteriorati, al fine di garantire che l'Eurosistema sia protetto dai rischi che essi comportano e che per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema siano accettate soltanto garanzie adeguate.

(10) Dato che il numero, il valore e le tipologie di attività, nonché le circostanze che possono riguardare un caso di violazione variano notevolmente, è opportuno apportare adeguamenti per consentire un'applicazione più efficiente e flessibile delle sanzioni pecuniarie e non pecuniarie irrogate alle controparti che non rispettano determinate regole in materia di operazioni di politica monetaria.

(11) Il 23 luglio 2025 il Consiglio direttivo ha deciso di introdurre un «coefficiente climatico» («climate factor, CF») nel sistema delle garanzie dell'Eurosistema. L'Eurosistema conduce operazioni di finanziamento con controparti idonee per conseguire il suo obiettivo primario di stabilità dei prezzi, definito dal Consiglio direttivo come un obiettivo di inflazione simmetrico del 2 % nel medio termine. Ai sensi dell'articolo 18.1 dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, tali operazioni devono essere garantite da adeguate garanzie. Uno dei rischi principali in tali operazioni è la potenziale riduzione del valore delle garanzie nel caso in cui una controparte fallisca e l'Eurosistema diventi il legittimo proprietario delle garanzie per un periodo di durata incerta.

(12) L'Eurosistema utilizza diverse misure nell'ambito del proprio sistema di garanzie vigente per attenuare i rischi finanziari associati alle sue operazioni di finanziamento, ma il potenziale impatto finanziario delle incertezze legate alla transizione climatica non è ancora stato affrontato. I rischi finanziari associati per l'Eurosistema derivano dalla potenziale rideterminazione dei prezzi delle attività causata da shock climatici inattesi dovuti al passaggio dell'economia a un futuro a basse emissioni di carbonio, trainato da cambiamenti nelle politiche, nella tecnologia, nelle dinamiche di mercato e nelle preferenze dei consumatori. Il Consiglio direttivo ha pertanto deciso di introdurre un «coefficiente climatico», che costituisce un'ulteriore misura per il controllo dei rischi volta ad attenuare il potenziale impatto finanziario delle incertezze legate alla transizione climatica tramite l'adeguamento del valore assegnato alle attività negoziabili idonee emesse da talune società non finanziarie e dalle loro affiliate e mobilizzate in garanzia, in funzione della misura in cui possono essere influenzate dalle incertezze prospettiche legate alla transizione climatica.

(13) È opportuno che l'adeguamento del valore assegnato alle attività idonee mobilizzate in garanzia sia basato su una serie di criteri oggettivi al fine di garantire che la misura sia idonea a conseguire l'obiettivo dichiarato di attenuazione del rischio finanziario e non vada al di là di quanto necessario per il raggiungimento di tale obiettivo. Il coefficiente climatico dovrebbe risultare da un punteggio di incertezza composto da tre elementi: a) un fattore di stress specifico per settore: un «coefficiente di mercato» uniforme derivato dalla perdita attesa nello scenario avverso della prova di stress climatico dell'Eurosistema, che si applica a tutte le attività emesse dalle imprese all'interno di un settore specifico; b) un'esposizione specifica per emittente: una misura dell'esposizione di un emittente alle incertezze legate alla transizione, sulla base della metodologia elaborata per l'orientamento degli acquisti nell'ambito del Programma di acquisto per il settore societario (CSPP); e c) una vulnerabilità specifica del titolo: una valutazione della sensibilità del prezzo di mercato di un'attività agli shock climatici futuri imprevisti, tenendo conto della sua durata residua. Sulla base del punteggio di incertezza, l'Eurosistema dovrebbe assegnare un coefficiente climatico a ciascuna attività negoziabile idonea rientrante nell'ambito di applicazione della misura di gestione dei rischi, che potrebbe adeguare ulteriormente il valore delle garanzie dopo l'applicazione di altre misure di controllo dei rischi. Alle attività che diventano idonee tra due esercizi annuali di aggiornamento dei coefficienti climatici dovrebbe inizialmente essere assegnato il coefficiente climatico mediano della categoria di attività a cui appartengono, in particolare obbligazioni, titoli a medio termine o cambiali finanziarie. L'applicazione di un coefficiente climatico mediano basato sulla categoria di attività riflette le differenze intrinseche di sensibilità ai prezzi rispetto a shock simili tra tipi di attività e concilia la gestione del rischio con considerazioni di efficienza fino al successivo esercizio di aggiornamento annuale.

(14) È opportuno che il coefficiente climatico sia calibrato in modo tale che la capacità dell'Eurosistema di attuare la politica monetaria attraverso un'ampia disponibilità di garanzie rimanga intatta.

(15) Il coefficiente climatico dovrebbe riflettere le incertezze legate alla transizione climatica alle quali possono essere esposte le attività negoziabili emesse da talune società non finanziarie e dalle loro consociate. L'attenzione rivolta a tali attività negoziabili è determinata dalla migliore disponibilità di dati in questo segmento e dall'esperienza acquisita dall'Eurosistema con l'integrazione dei rischi di transizione climatica nel CSPP. Il coefficiente climatico, compresi il suo ambito di applicazione, la sua metodologia e la sua calibrazione, dovrebbe essere riesaminato periodicamente dal Consiglio direttivo e aggiornato, se necessario, per a) riflettere la crescente disponibilità di dati e modelli pertinenti e b) fare il punto sugli sviluppi normativi pertinenti e sui progressi nella capacità di valutazione del rischio.

(16) Attraverso l'introduzione del coefficiente climatico come ulteriore misura di controllo dei rischi, l'Eurosistema garantisce inoltre la conformità all'articolo 11 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in forza del quale i requisiti in materia di protezione ambientale sono integrati nella definizione e nell'attuazione delle politiche e delle attività dell'Unione, che includono la politica monetaria dell'Unione. Analogamente, l'introduzione della misura garantisce il rispetto degli obblighi dell'Eurosistema ai sensi dell'articolo 7 del trattato, che impone all'Unione di assicurare la coerenza tra le sue politiche e le sue attività.

(17) Data l'attuazione tecnica del coefficiente climatico nell'ambito del sistema di gestione delle garanzie dell'Eurosistema (Eurosystem Collateral Management System — ECMS), è necessario allineare la data di applicazione del coefficiente climatico alla data di rilascio della versione dell'ECMS che ha luogo nel secondo trimestre del 2026 e pertanto è opportuno che il coefficiente climatico sia applicato a decorrere dal 15 giugno 2026.

(18) Pertanto, è opportuno modificare di conseguenza l'indirizzo (UE) 2015/510 della Banca centrale europea (BCE/2014/60) ([1]),

HA ADOTTATO IL PRESENTE INDIRIZZO:

Articolo 1

Modifiche

L'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) è modificato come segue:

1) L'articolo 2 è modificato come segue:

a) è inserito il seguente punto 7 *bis*):

«7 *bis*) per "coefficiente climatico" si intende un aggiustamento che può essere applicato al valore assegnato alle attività negoziabili emesse da talune società non finanziarie e dai rispettivi gruppi societari emittenti che sono mobilizzate in garanzia nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema al fine di attenuare il potenziale impatto finanziario delle incertezze legate alla transizione climatica;»;

b) è inserito il seguente punto 10 *bis*):

«10 *bis*) per "gruppo societario emittente", ai fini del coefficiente climatico, si intende un gruppo di imprese che opera come un'unica entità economica e costituisce un soggetto segnalante ai fini della redazione dei bilanci consolidati, comprendente l'impresa madre e tutte le sue filiazioni dirette e indirette;»;

c) al punto 16), la lettera e) è soppressa;

d) al punto 23), le lettere c) e d) sono soppresse;

e) il punto 26 *bis*) è soppresso;

f) il punto 26 *ter*) è soppresso;

([1]) Indirizzo (UE) 2015/510 della Banca centrale europea, del 19 dicembre 2014, sull'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema (Indirizzo sulle caratteristiche generali) (BCE/2014/60) (GU L 91 del 2.4.2015, pag. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/guideline/2015/510/oj).

g) il punto 31 *bis*) è soppresso;

h) il punto 49) è soppresso;

i) il punto 50 *bis* è sostituito dal seguente:

«50 *bis*) per "registro dei dati a livello di prestito" si intende un repertorio di dati sulle cartolarizzazioni nell'accezione di cui all'articolo 2, punto 23), del regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio (*), registrato presso l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ai sensi dell'articolo 10 di tale regolamento;

(*) Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L 347 del 28.12.2017, pag. 35, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj).»;

j) il punto 70) è sostituito dal seguente:

«70) per "attività non negoziabili" (non-marketable assets) si intendono le seguenti attività: depositi a tempo determinato e crediti;»;

k) il punto 70 *bis*) è soppresso;

l) è inserito il seguente punto 79 *bis*):

«79 *bis*) per "rischio di valore residuo" si intende il rischio che sorge in relazione a un pagamento nell'ambito di un'attività generatrice di flussi di cassa in uno qualsiasi dei seguenti casi:

a) il pagamento è strutturato in modo da dipendere sistematicamente dalla vendita o dal rifinanziamento dei beni in questione, senza ulteriore ricorso al debitore per coprire eventuali divari tra i proventi della vendita dei beni e i pagamenti programmati nell'ambito dell'attività generatrice di flussi di cassa, o eventuali perdite su tali pagamenti programmati derivanti dal mancato rifinanziamento totale o parziale dei beni;

b) il debitore ha l'opzione, tra l'altro, di consegnare i beni a estinzione completa dei suoi obblighi di pagamento, ma non ha l'obbligo di coprire eventuali divari tra i proventi della vendita dei beni e i pagamenti programmati nell'ambito dell'attività generatrice di flussi di cassa, o eventuali perdite su tali pagamenti programmati derivanti dal mancato rifinanziamento totale o parziale dei beni;

c) nel caso di cui alla lettera a) o di cui alla lettera b), indipendentemente dall'esistenza di un riacquisto, di una garanzia o di qualsiasi altro obbligo di un terzo, o di una parte coinvolta nella operazione, di effettuare il pagamento programmato oppure di coprire eventuali divari tra i proventi della vendita dei beni e i pagamenti programmati nell'ambito dell'attività generatrice di flussi di cassa, o eventuali perdite su tali pagamenti programmati derivanti dal mancato rifinanziamento totale o parziale dei beni;»;

m) è inserito il seguente punto 79 *ter*):

«79 *ter*) per "autorità di risoluzione" si intende un'autorità di risoluzione quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, punto 18), della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (*) oppure il Comitato di risoluzione unico istituito a norma dell'articolo 42 del regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio (**);

(*) Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 190, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj).

(**) Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 luglio 2014, che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del Meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010 (GU L 225 del 30.7.2014, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/806/oj).»;

n) è inserito il seguente punto 80 *bis*):

«80 *bis*) per "misura di attenuazione del rischio" si intende una qualsiasi delle seguenti misure: a) l'imposizione di un massimale sull'importo di liquidità fornito dopo la revoca della limitazione all'accesso della controparte alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema con scadenza standard pari o inferiore a una settimana, anche nei casi in cui il calendario indicativo per tali operazioni preveda una scadenza prorogata in via eccezionale; b) la limitazione alla mobilizzazione in garanzia degli ABS retained conferiti in garanzia e delle obbligazioni garantite in uso proprio, di cui rispettivamente all'articolo 3, paragrafo 5 e 2 *bis*, dell'indirizzo (UE) 2016/65 della Banca centrale europea (BCE/2015/35) (*), o di altre attività considerate illiquide dall'Eurosistema; e c) l'obbligo di soddisfare i requisiti aggiuntivi di fondi propri determinati dall'autorità competente in conformità all'articolo 104, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2013/36/UE, oltre al rispetto dei requisiti di fondi propri di cui all'articolo 92 del regolamento (UE) n. 575/2013;

_____

(*) Indirizzo (UE) 2016/65 della Banca centrale europea del 18 novembre 2015 sugli scarti di garanzia applicati nell'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema (BCE/2015/35) (GU L 14 del 21.1.2016, pag. 30, ELI: http://data.europa.eu/eli/guideline/2016/65/oj).»;

2) all'articolo 10, il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

«5. Le operazioni temporanee di assorbimento di liquidità si basano su attività fornite dall'Eurosistema. I criteri di idoneità di tali attività sono identici a quelli applicati alle attività idonee utilizzate in operazioni temporanee di immissione di liquidità ai sensi della parte quarta. Nelle operazioni temporanee di assorbimento di liquidità non si applicano scarti di garanzia né coefficienti climatici.»;

3) l'articolo 62 è modificato come segue:

a) al paragrafo 1, la lettera b) è sostituita come segue:

«b) un capitale incondizionato, ancorato senza modifiche, a un unico indice d'inflazione nazionale che funge da tasso di riferimento per strumenti di debito denominati in euro, lira sterlina, yen o dollari USA. Per ancoraggio senza modifiche si intende la compensazione, su base uno a uno, dell'inflazione registrata nell'indice di inflazione nazionale che funge da tasso di riferimento (ma consentendo tassi cedolari minimi e/o massimi positivi).»;

b) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. Gli strumenti di debito che risultano conformi al paragrafo 1, lettera b), e la cui struttura cedolare corrisponde a quella stabilita all'articolo 63, paragrafo 1, lettera b *bis*), hanno cedole collegate allo stesso indice di inflazione nazionale che funge da tasso di riferimento del capitale.»;

4) all'articolo 63, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Al fine di risultare idonei, gli strumenti di debito presentano fino al rimborso finale una delle strutture cedolari di seguito indicate:

a) cedole a tasso fisso, cedole zero (zero coupon) o cedole a variazioni predefinite (multi-step coupon) con scadenzario e valore delle cedole predeterminati;

b) cedole variabili non collegate a un indice d'inflazione nazionale che funge da tasso di riferimento e aventi la seguente struttura: tasso cedolare = (tasso di riferimento * l) ± x, con f ≤ tasso cedolare ≤ c, in cui:

i) nel caso di strumenti di debito denominati in euro, il tasso di riferimento è solo uno tra quelli di seguito indicati, ad un momento dato:

— un tasso del mercato monetario in euro il cui uso è consentito nell'Unione in conformità al regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio (*), ad esempio lo euro short-term rate (€STR) (compreso l'€STR composto o la media giornaliera dello stesso), l'Euribor o indici analoghi; per la prima e/o l'ultima cedola, il tasso di riferimento può essere un'interpolazione lineare tra due durate dello stesso tasso del mercato monetario in euro, ad esempio un'interpolazione lineare tra due durate diverse dell'Euribor,

— un tasso di swap a scadenza costante, quale ad esempio l'indice CMS, EIISDA, EUSA,

— il rendimento di un titolo di stato dell'area dell'euro o il rendimento di un indice di diversi titoli di stato dell'area dell'euro con scadenza al massimo annuale;

i *bis*) nel caso di strumenti di debito denominati in lire sterline, yen o dollari USA il tasso di riferimento è solo uno tra quelli di seguito indicati, ad un momento dato:

— un unico tasso del mercato monetario, il cui uso è consentito nell'Unione ai sensi del regolamento (UE) 2016/1011 nella loro valuta di denominazione,

— qualsiasi altro tasso di interesse della valuta estera quale indice di riferimento accettabile, come stabilito dal Consiglio direttivo.

ii) f (tasso cedolare minimo), c (tasso cedolare massimo), l (fattore di leva/riduzione della leva finanziaria), e x (margine), se presenti, sono valori predeterminati all'emissione o suscettibili di variazione nel tempo solo in base ad una formula predeterminata all'emissione, in cui l è maggiore di zero durante l'intero ciclo di vita dell'attività;

b *bis*) cedole variabili collegate a un indice d'inflazione nazionale che funge da tasso di riferimento per la pertinente valuta di denominazione, ossia euro, lira sterlina, yen oppure dollaro USA, a condizione che:

i) la componente fissa non adeguata all'inflazione della cedola e, se presenti, gli altri margini applicabili mediante addizione o sottrazione, siano fissi o possano variare nel tempo solo in base a un percorso predefinito al momento dell'emissione;

ii) la compensazione dell'inflazione sia ancorata senza modifiche a un unico indice d'inflazione nazionale che funge da tasso di riferimento, con le possibili eccezioni dei tassi cedolari minimi e massimi positivi, e dei casi in cui la compensazione dell'inflazione è calcolata con riferimento a un livello massimo di indice dei prezzi raggiunto per le date recenti di pagamento delle cedole in caso di episodi di deflazione registrati (come nel caso delle obbligazioni Buoni del Tesoro poliennali, BTP, Italia);

iii) i tassi cedolari minimi e massimi, se presenti, siano valori predeterminati all'emissione o suscettibili di variazione nel tempo solo in base a una formula predeterminata all'emissione;

iv) tali cedole variabili non contengano altre componenti complesse;

c) cedole a variazioni predefinite o cedole variabili con livelli collegati agli SPT, a condizione che:

i) il conseguimento degli SPT da parte dell'emittente o di una qualsiasi impresa appartenente allo stesso gruppo di emittenti di obbligazioni legate alla sostenibilità sia oggetto di verifica da parte di un soggetto terzo indipendente conformemente ai termini e alle condizioni dello strumento di debito; e

ii) l'evento che determina la progressione (step-up) e/o il pagamento ad esso collegato non siano stati annullati o disapplicati dall'emittente o con altri mezzi.

(*) Regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014 (GU L 171 del 29.6.2016, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2016/1011/oj).»;

5) l'articolo 65 è sostituito dal seguente:

«*Articolo 65*

Valuta di denominazione delle attività negoziabili

Per risultare idonei, gli strumenti di debito devono essere denominati in una delle seguenti valute: euro, una delle precedenti valute nazionali degli Stati membri la cui moneta è l'euro, lire sterline, yen o dollari USA.»;

6) l'articolo 66 è modificato come segue:

a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Per risultare idonei, gli strumenti di debito denominati in euro devono essere emessi nel SEE e quelli denominati in lire sterline, yen o dollari USA devono essere emessi nell'area dell'euro, in entrambi i casi con un SDA che gestisce i) un SSS idoneo o ii) un SSS con un collegamento idoneo a un SSS idoneo.»;

b) il paragrafo 3 è soppresso;

7) è inserito il seguente articolo 66 *bis*:

«*Articolo 66* bis

Forma di emissione di talune attività negoziabili

1. I seguenti criteri di idoneità si applicano esclusivamente agli strumenti di debito internazionali che sono emessi attraverso gli SDAI sotto forma di "global note" e rappresentati da un certificato fisico (cartaceo) oppure da una copia elettronica (digitale) di una "global note" cartacea.

a) Qualora tali strumenti siano emessi sotto forma di "global bearer", essi devono essere emessi sotto forma di "new global notes" (NGN) e depositati presso un servizio di custodia comune (common safekeeper), che sia uno SDAI o un SDA che gestisce i) un SSS idoneo o ii) un SSS con un collegamento idoneo a un SSS idoneo. Tale requisito non trova applicazione nel caso di strumenti di debito internazionali emessi sotto forma di "global bearer" emessi sotto forma di "classical global note" anteriormente al 1º gennaio 2007, e nel caso di riaperture fungibili di emissioni a rubinetto di tali note emesse con il medesimo codice ISIN indipendentemente dalla data di emissione a rubinetto.

b) Qualora tali strumenti siano emessi sotto forma di "global registered form", essi devono essere emessi secondo quanto previsto dalla nuova struttura di custodia per gli strumenti di debito internazionali. In deroga a quanto sopra disposto, tale requisito non si applica a strumenti di debito internazionali emessi sotto forma di "global registered form" anteriormente al 1º ottobre 2010.

2. Gli strumenti di debito internazionali sotto forma di "individual note" che sono rappresentati da singoli certificati fisici (cartacei) non sono idonei, a meno che siano stati emessi in tale forma anteriormente al 1º ottobre 2010.

3. Per gli strumenti di debito internazionali emessi tramite SDAI in forma completamente dematerializzata l'Eurosistema si riserva il diritto di verificare che tali strumenti non generino rischi rilevanti che possano incidere sui diritti dell'Eurosistema quale titolare di garanzie e che essi siano validamente costituiti secondo il diritto che li disciplina indipendentemente dalla tecnologia che supporta la loro emissione.»;

8) l'articolo 70 è modificato come segue:

a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Per risultare idonei, gli strumenti di debito devono essere emessi da un emittente stabilito nel SEE o in un paese del G10 non appartenente al SEE, salve le eccezioni di cui ai paragrafi da 3 *bis* a 7 del presente articolo e all'articolo 81 *bis*, paragrafo 4. Per le attività negoziabili con più di un emittente, tale requisito si applica a ciascun emittente.»;

b) è aggiunto il seguente paragrafo 7:

«7. Per gli strumenti di debito denominati in lire sterline, yen o dollari USA, l'emittente deve essere stabilito nel SEE.»;

9) l'articolo 72 è sostituito dal seguente:

«*Articolo 72*

Criteri di idoneità per i titoli garantiti da attività

1. Per risultare idonei quale garanzia per operazioni di finanziamento dell'Eurosistema, i titoli garantiti da attività con una valutazione della qualità creditizia corrispondente, come minimo, al livello 2 di qualità creditizia della scala di rating armonizzata dell'Eurosistema devono soddisfare a) i criteri generali di idoneità relativi a tutte le tipologie di attività negoziabili stabiliti nella sezione 1, ad eccezione dei requisiti di cui all'articolo 62 relativi al capitale, nonché b) i criteri specifici di idoneità di cui agli articoli da 73 a 79 *bis*.

2. Per risultare idonei quale garanzia per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema, i titoli garantiti da attività con una valutazione della qualità creditizia corrispondente al livello 3 di qualità del credito della scala di rating armonizzata dell'Eurosistema devono soddisfare i requisiti di cui al paragrafo 1 e i criteri specifici di idoneità aggiuntivi stabiliti nell'articolo 79 *ter*.»;

10) l'articolo 73 è modificato come segue:

a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Affinché i titoli garantiti da attività siano idonei, tutte le attività generatrici di flussi di cassa che li garantiscono devono essere omogenee, ossia deve essere possibile segnalarle secondo una delle tipologie di modello con informazioni a livello di prestito precisati nelle norme tecniche di attuazione adottate dalla Commissione di cui all'articolo 7, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2402 compresa tra i seguenti:

a) mutui ipotecari su immobili residenziali;

b) prestiti a piccole e medie imprese (PMI);

c) prestiti per l'acquisto di auto;

d) prestiti al consumo;

e) crediti derivanti da leasing;

f) crediti derivanti da carte di credito.»;

b) è aggiunto il seguente paragrafo 7:

«7. L'emittente di un titolo garantito da attività non deve essere soggetto al rischio di valore residuo.»;

11) l'articolo 78 è sostituito dal seguente:

«*Articolo 78*

Disponibilità di dati a livello di prestito per i titoli garantiti da attività

1. Affinché i titoli garantiti da attività diventino o rimangano idonei, le parti interessate devono mettere a disposizione di un registro di dati sulle cartolarizzazioni dati completi e in forma standardizzata a livello di prestito (loan-level data) sul pool di attività generatrici di flussi di cassa a garanzia di titoli garantiti da attività (ABS) in conformità al presente articolo.

1 *bis*. I dati a livello di prestito devono essere presentati per ogni singola operazione utilizzando i relativi modelli precisati nelle norme tecniche di attuazione adottate dalla Commissione di cui all'articolo 7, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2402. Il relativo modello da presentare dipende dal tipo di attività che garantisce il titolo garantito da attività, come precisato all'articolo 73, paragrafo 1, lettere da a) a f).

1 *ter*. I dati a livello di prestito devono essere comunicati come minimo su base trimestrale, ma non oltre il mese successivo alla data prevista per il pagamento degli interessi sui titoli garantiti da attività in considerazione. Ai fini dei modelli di cui al paragrafo 1 *bis*, la data limite d'insieme (pool cut-off date) è la data in cui è stata rilevata un'istantanea dei risultati delle attività sottostanti per la relativa segnalazione che è necessario presentare e la rispettiva "data di trasmissione della segnalazione" non deve essere superiore a due mesi dopo tale data limite d'insieme (cut-off date).

1 *quater*.
Al fine di assicurare l'osservanza dei requisiti di cui paragrafi 1, 1 *bis* e 1 *ter*, il registro dei dati a livello di prestito effettua controlli automatici sulla coerenza e accuratezza delle segnalazioni per quanto riguarda tutti i nuovi dati o gli aggiornamenti di dati a livello di prestito per ogni operazione.»;

12) è aggiunto il seguente articolo 79 *ter*:

«*Articolo 79* ter

Criteri di idoneità aggiuntivi per i titoli garantiti da attività con una valutazione della qualità creditizia corrispondente al livello 3 di qualità del credito

1. Per risultare idonei, i titoli garantiti da attività con una valutazione della qualità creditizia corrispondente al livello 3 della scala di rating armonizzata dell'Eurosistema devono soddisfare i seguenti criteri specifici di idoneità aggiuntivi:

a) il pool di attività generatrici di flussi di cassa a garanzia dei titoli garantiti da attività (ABS) non deve contenere, al momento dell'emissione dei titoli garantiti da attività o nel momento in cui è aggiunto al pool successivamente (ad esempio per mezzo della sostituzione o delle attività generatrici di flussi di cassa), prestiti in relazione ai quali il pagamento dell'interesse o del capitale è in ritardo di più di 90 giorni e il debitore è inadempiente ai sensi della definizione di cui all'articolo 178 del regolamento (UE) n. 575/2013 oppure quando sussistono validi motivi per dubitare che il pagamento di tale interesse o capitale sarà effettuato integralmente;

b) il pool di attività generatrici di flussi di cassa non deve contenere prestiti che sono, o sono stati in un qualche momento, prestiti strutturati, prestiti sindacati o prestiti a leva;

c) i documenti dell'operazione in titoli garantiti da attività devono contenere disposizioni sulla continuità dei servizi.

2. Una controparte non può offrire in garanzia un titolo garantito da attività che soddisfa i criteri specifici di idoneità aggiuntivi di cui al paragrafo 1 se la stessa controparte o qualsiasi terzo con cui essa abbia stretti legami fornisce copertura sui tassi di interesse in relazione al titolo garantito da attività in questione.

3. Ai fini del presente articolo, si applicano le seguenti definizioni:

a) per "prestito strutturato" si intende un prestito la cui struttura comprende crediti subordinati;

b) per "prestito sindacato" si intende un prestito concesso da un gruppo di mutuanti costituiti in un consorzio di finanziatori (lending syndicate);

c) per "prestito a leva" (leveraged loan) si intende un prestito concesso a una società che presenta già un grado considerevole di indebitamento, quali ad esempio operazioni di finanziamento di acquisizioni, anche a debito, in cui il prestito è utilizzato per l'acquisizione di strumenti di capitale di una società che è anche il debitore del prestito;

d) per "disposizioni sulla continuità del servizio del debito" si intendono le disposizioni della documentazione legale di un titolo garantito da attività che contengono disposizioni relative a un gestore di riserva oppure, in assenza di un gestore di riserva, disposizioni relative a un facilitatore del gestore di riserva;

e) per "disposizioni relative al facilitatore del gestore di riserva (back-up servicer facilitator)" si intendono disposizioni che: i) richiedono la nomina di un facilitatore del gestore di riserva idoneo il quale, entro 60 giorni dal verificarsi dell'evento rilevante, è tenuto a individuare un gestore di riserva idoneo, al fine di garantire la regolarità dei pagamenti e della gestione del debito relativamente ai titoli garantiti da attività e che ii) prevedono che non vi siano stretti legami contemporaneamente tra ciascun gestore, il facilitatore del gestore di riserva e la banca del conto dell'emittente.

f) per "disposizioni relative al gestore di riserva (back-up servicer)" si intendono disposizioni che: a) prevedono fattori che determinano la sostituzione del gestore (servicer) collegati a variazioni del rating del gestore, all'inadempimento degli obblighi da parte del gestore e/o a qualsiasi altro fattore standard per quel settore che determina la sostituzione del gestore (servicer replacement) e b) prevedono che non vi siano stretti legami tra il gestore di riserva e il gestore»;

13) all'articolo 82, paragrafo 1, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

«b) I titoli garantiti da attività devono avere valutazioni creditizie attribuite da almeno due diversi sistemi ECAI accettati, espresse sotto forma di due rating di credito pubblici, ciascuno attribuito da uno dei sistemi ECAI, pari almeno al livello 3 di qualità del credito della scala di rating armonizzata dell'Eurosistema.»;

14) all'articolo 87, è aggiunta la seguente tavola:

«*Tavola 9*

Valutazioni implicite della qualità creditizia per emittenti o garanti privi di una valutazione della qualità creditizia attribuita da ECAI

	Classificazione di emittenti e garanti ai sensi del regolamento (UE) n. 575/2013	Valutazione implicita, desunta sulla scorta dell'ECAF, della qualità creditizia dell'emittente o del garante appartenente alla classe corrispondente
Classe 1	Amministrazioni regionali, autorità locali e organismi del settore pubblico CRR equiparati dalle autorità competenti all'amministrazione centrale ai fini dei requisiti patrimoniali ai sensi degli articoli 115, paragrafo 2, e 116, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013	È assegnata la valutazione di qualità creditizia attribuita da ECAI all'amministrazione centrale nella cui giurisdizione l'ente è stabilito
Classe 2	Altre amministrazioni regionali, autorità locali e organismi del settore pubblico CRR	La valutazione attribuita è inferiore di un livello ([1]) alla valutazione della qualità creditizia attribuita da ECAI all'amministrazione centrale nella cui giurisdizione l'ente è stabilito (*)
Classe 3	Organismi del settore pubblico quali definiti al punto 75) dell'articolo 2 diversi dagli organismi del settore pubblico CRR	Sono equiparati a emittenti o debitori del settore privato, ossia le loro attività negoziabili non sono idonee

(*) Le informazioni relative ai livelli di qualità creditizia sono pubblicate sul sito Internet della BCE.»;

15) all'articolo 89 è aggiunto il seguente paragrafo 6:

«6. I crediti classificati come esposizioni deteriorate all'articolo 47 *bis*, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013 non sono idonei anche se coperti da una garanzia accettabile ai sensi del titolo IV.»;

16) nella parte quarta, titolo III, capo 1, la sezione 3 «Criteri di idoneità per gli strumenti di debito garantiti da mutui residenziali (DGMR)», contenente l'articolo 107, è soppressa;

17) nella parte quarta, titolo III, capo 1, la sezione 4 «Criteri di idoneità per gli strumenti di debito non negoziabili garantiti da crediti idonei (DECC)», contenente gli articoli da 107 *bis* a 107 *septies*, è soppressa;

18) all'articolo 108, la lettera b) è soppressa;

19) all'articolo 109, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. Fatti salvi l'articolo 89, paragrafo6, e l'articolo 92, le controparti informano entro la fine della giornata operativa successiva la BCN interessata di ogni evento relativo al credito che sia ad esse noto, compreso ogni ritardo nei pagamenti da parte di debitori di crediti utilizzati come garanzia e, se richiesto dalla BCN interessata, ritirano o sostituiscono le attività.»;

20) l'articolo 110 è modificato come segue:

a) il paragrafo -1 è sostituito dal seguente:

«-1. I sistemi completi di valutazione della qualità creditizia sviluppati internamente (full in-house credit assessment systems, F-ICAS) dalle BCN accettati dall'Eurosistema in conformità ai criteri generali di accettazione di cui al titolo V della parte quarta sono utilizzati come fonte primaria di valutazione della qualità creditizia di debitori e garanti dei crediti mobilizzati come garanzia laddove sia disponibile una valutazione del merito di credito da parte di un F-ICAS accettato, della BCN di appartenenza o di qualsiasi altra BCN.»;

b) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Le controparti che mobilizzano crediti come garanzia possono scegliere un sistema o una fonte di valutazione del credito supplementare tra una delle altre fonti di valutazione del credito accettate dall'Eurosistema in conformità ai criteri generali di accettazione previsti nel titolo V della parte quarta. Il sistema o la fonte di valutazione del credito selezionati ai sensi del presente paragrafo sono denominati sistema secondario o fonte secondaria di valutazione del credito della controparte. Il sistema secondario o la fonte secondaria di valutazione del credito possono essere utilizzati solo se non è disponibile alcuna valutazione del credito da parte di un F-ICAS sviluppato da una BCN per il debitore o il garante interessato.»;

c) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. La BCN di appartenenza può consentire alle proprie controparti di usare più di due sistemi o fonti di valutazione del credito, su presentazione di un'istanza motivata alla BCN di appartenenza, supportata da opportune esigenze operative derivanti dalla mancanza di copertura sufficiente dei sistemi o delle fonti di valutazione del credito principali e secondari. La BCN di appartenenza può consentire l'uso di sistemi statistici di valutazione del credito sviluppati internamente (S-ICAS) come terza fonte o sistema di valutazione del credito su richiesta di una controparte, senza richiedere a tale controparte di presentare una dichiarazione motivata supportata da opportune esigenze operative.»;

21) La sezione 2 «Requisiti di qualità creditizia dell'Eurosistema per i DGMR» della parte quarta, titolo III, capo 2, contenente l'articolo 112, è soppressa;

22) La sezione 3 «Requisiti di qualità creditizia dell'Eurosistema per i DECC» della parte quarta, titolo III, capo 2, contenente l'articolo 112 *bis*, è soppressa;

23) l'articolo 119 è modificato come segue:

a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Le informazioni sulla qualità creditizia sulle quali l'Eurosistema basa la valutazione dell'idoneità delle attività idonee a garanzia per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema devono essere fornite da sistemi di valutazione del credito che appartengano a una delle seguenti quattro fonti:

a) ECAI;

b) F-ICAS sviluppati dalle BCN;

c) S-ICAS sviluppati dalle BCN;

d) sistemi basati sui rating interni delle controparti (internal rating-based, IRB) delle controparti.»;

b) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. Nell'ambito di ciascuna delle fonti di valutazione del credito elencate al paragrafo 1 può esservi una serie di sistemi di valutazione della qualità creditizia. I sistemi di valutazione della qualità creditizia devono soddisfare i criteri di accettazione di cui al presente titolo. Un elenco dei sistemi di valutazione accettati, cioè l'elenco di ECAI, F-ICAS, S-ICAS accettati, è pubblicato sul sito Internet della BCE.»;

24. l'articolo 121 è modificato come segue:

a) Il titolo è sostituito dal seguente:

«Criteri generali di accettazione e procedure operative per i sistemi completi di valutazione della qualità creditizia sviluppati internamente dalle BCN e i sistemi statistici di valutazione della qualità creditizia sviluppati internamente dalle BCN»;

b) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Le BCN possono decidere di usare il proprio F-ICAS o S-ICAS ai fini della valutazione creditizia. La decisione di una BCN di usare un proprio F-ICAS o S-ICAS è soggetta ad una procedura di accettazione dell'Eurosistema.»;

c) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. Una valutazione creditizia per mezzo di un F-ICAS o di un S-ICAS può essere effettuata in via anticipata o su specifica richiesta di una controparte, sulla base della presentazione di attività alla BCN che usa il F-ICAS o S-ICAS (di seguito, la "BCN con F-ICAS o S-ICAS").»;

d) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

«3. Sulla base del paragrafo 2, a seguito della presentazione alla BCN con F-ICAS o S-ICAS di un'attività in relazione alla quale occorre valutare l'idoneità del debitore o del garante, la BCN con F-ICAS o S-ICAS informa la controparte della condizione di idoneità di esso, o del lasso di tempo necessario ad effettuare una valutazione del credito. Qualora un F-ICAS o S-ICAS abbia un ambito di operatività limitato e valuti solamente specifiche tipologie di debitori o garanti, o nel caso in cui la BCN con F-ICAS o S-ICAS non sia in grado di ricevere le informazioni e i dati necessari per effettuare la valutazione, la BCN con F-ICAS o S-ICAS informa immediatamente della circostanza la controparte interessata. In entrambi i casi, il debitore o garante che è stato presentato si considera non idoneo, a meno che le attività soddisfino i requisiti di qualità creditizia in base ad una fonte di valutazione alternativa o ad un sistema di valutazione che la controparte ha facoltà di utilizzare ai sensi dell'articolo 110. Nel caso in cui le attività mobilizzate come garanzia divengano non idonee a causa del deterioramento del merito di credito del debitore o del garante, la relativa attività è ritirata il più presto possibile. Dato che non sussiste né un rapporto contrattuale tra le società non finanziarie e la BCN con F-ICAS o S-ICAS, né alcun obbligo giuridico per tali società di fornire informazioni non pubbliche alla BCN con F-ICAS o S-ICAS, le informazioni sono fornite su base volontaria.»;

e) il paragrafo 4 è soppresso;

25) l'articolo 128, paragrafo 1, è modificato come segue:

a) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

«a) scarti di garanzia come previsti nell'indirizzo (UE) 2016/65 (BCE/2015/35);»;

b) la lettera b) è sostituita dalla seguente:

«b) margini di variazione (valutazione ai prezzi di mercato, marking to market):

l'Eurosistema richiede che il valore di mercato delle attività idonee utilizzate in un'operazione temporanea di finanziamento, rettificato mediante scarti di garanzia o, se del caso, coefficienti climatici, sia mantenuto per tutta la durata dell'operazione. Se il valore delle attività idonee, misurato su base giornaliera, scende al di sotto di un determinato livello (sottocollateralizzazione), la BCN di appartenenza richiede alla controparte di fornire attività aggiuntive o contante mediante richiesta di margini in conformità all'articolo 136. Allo stesso modo, se il valore delle attività idonee, a seguito di una loro rivalutazione, eccede un determinato valore, la BCN è tenuta a restituire il contante in eccesso.»;

c) è aggiunta la seguente lettera e):

«e) a decorrere dal 15 giugno 2026, un coefficiente climatico di cui all'allegato XII *ter*;»;

26) all'articolo 136, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. Qualora, dopo la valutazione e l'applicazione degli scarti di garanzia e, se del caso, dei coefficienti climatici, l'importo delle attività mobilizzate non sia pari a quanto necessario in quel giorno, sono effettuate richieste di margini in conformità alle procedure stabilite all'articolo 11 dell'indirizzo (UE) 2024/3129 (BCE/2024/22). Qualora il valore delle attività idonee mobilizzate come garanzia da una controparte, a seguito di una loro rivalutazione, ecceda l'importo dovuto dalla controparte più il margine di variazione, se del caso, la BCN restituisce il contante in eccesso che la controparte ha fornito come margine aggiuntivo.»;

27) all'articolo 138, paragrafo 3, la lettera c) è soppressa;

28) all'articolo 141, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Una controparte non presenta o utilizza quali garanzie strumenti di debito non garantiti emessi da un ente creditizio, o da altro soggetto con il quale tale ente creditizio ha stretti legami, nella misura in cui il valore di tali garanzie emesse dall'ente creditizio o da altro soggetto con il quale tale ente ha stretti legami, cumulativamente, superi il 2,5 % del valore totale delle attività utilizzate come garanzie dalla controparte medesima, al netto dello scarto di garanzia e, se del caso, dei coefficienti climatici, applicabili. Tale soglia non si applica nei seguenti casi:

a) se il valore di tali attività non supera 50 milioni di EUR, al netto di tutti gli scarti di garanzia e, se del caso, dei coefficienti climatici, applicabili;

b) qualora tali attività siano garantite da un ente del settore pubblico che gode del diritto di imposizione fiscale, mediante una garanzia che soddisfi le caratteristiche indicate all'articolo 114; o

c) se tali attività sono emesse da un'agenzia, una banca multilaterale di sviluppo o un'organizzazione internazionale.»;

29) il titolo della parte quinta è sostituito dal seguente:
«SANZIONI IN CASO DI INOSSERVANZA DEGLI OBBLIGHI DI CONTROPARTE»;

30) l'articolo 155 è sostituito dal seguente:

«*Articolo 155*

Sanzioni pecuniarie per l'inosservanza di alcune regole operative

1. Qualora una controparte non osservi uno degli obblighi previsti dall'articolo 154, paragrafo 1, l'Eurosistema irroga una sanzione pecuniaria per ciascun caso di violazione. Ai fini della parte quinta, ogni singola attività mobilizzata come garanzia che sia interessata da un caso di violazione costituisce un caso di inosservanza. La sanzione pecuniaria applicabile comprende quanto segue:

a) un importo fisso di 500 EUR per ogni caso di violazione notificato dalla BCN alla controparte, indipendentemente dal numero di attività mobilizzate come garanzia che sono interessate dal caso di violazione;

b) un importo variabile relativo a ciascuna attività mobilizzata come garanzia interessata dal caso di violazione, calcolato conformemente all'allegato VII, sezione I.

2. La sanzione pecuniaria totale applicabile calcolata in conformità al paragrafo 1 e all'allegato VII è ridotta del 50 % in uno qualsiasi dei seguenti casi di inosservanza autodichiarata:

a) quando una controparte rettifica un'inosservanza di un obbligo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera c), e notifica tale rettifica alla BCN prima che la controparte sia stata informata dell'inosservanza da parte della BCN, della BCE o di un revisore esterno;

b) quando una controparte notifica alla BCN un caso di violazione che i) non è stato rilevato dalla BCN o dalla BCE e ii) si è verificato in relazione ad attività smobilizzate. La riduzione della sanzione pecuniaria non si applica alle attività che rientrano nell'ambito di una procedura di verifica in corso di cui la controparte è a conoscenza in seguito ad una notifica da parte della BCN, della BCE o di un revisore esterno.»;

31) l'articolo 156 è sostituito dal seguente:

«*Articolo 156*

Sanzioni non pecuniarie per l'inosservanza di alcune regole operative

1. In caso di inosservanza da parte di una controparte di un obbligo dello stesso tipo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera a) o lettera b), si applicano le seguenti disposizioni:

a) l'Eurosistema può sospendere la controparte al terzo caso di violazione e ad ogni caso di tale violazione successivo entro un periodo di 12 mesi, se in relazione a ciascuno di tali casi di violazione sono soddisfatte entrambe le condizioni di cui ai punti i) e ii):

i) sia stata irrogata una sanzione pecuniaria;

ii) ciascuna decisione di irrogare una sanzione pecuniaria sia stata notificata alla controparte;

b) il periodo di 12 mesi di cui alla lettera a) è calcolato a decorrere dalla data di notifica del primo caso di violazione di un obbligo dello stesso tipo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera a) o lettera b), a seconda dei casi. Un primo caso di violazione autodichiarata di cui all'articolo 155, paragrafo 2, che si verifica entro il pertinente periodo di 12 mesi non è conteggiato come caso di violazione.

2. Ogni sospensione disposta dall'Eurosistema ai sensi del paragrafo 1 si applica in relazione ad ogni successiva operazione di mercato aperto del medesimo tipo dell'operazione che ha dato origine all'irrogazione di una sanzione pecuniaria di cui al paragrafo 1.

3. Il periodo di sospensione disposto in base al paragrafo 1 è determinato in conformità all'allegato VII.

4. In caso di inosservanza da parte di una controparte di un obbligo dello stesso tipo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera c), si applica quanto segue:

a) l'Eurosistema può sospendere la controparte al terzo caso di violazione e ad ogni caso di tale violazione successivo entro un periodo di 12 mesi se, in relazione a ciascuno di tali casi di violazione, sono soddisfatte entrambe le condizioni i) e ii):

i) sia stata irrogata una sanzione pecuniaria;

ii) ciascuna decisione di irrogare una sanzione pecuniaria sia stata notificata alla controparte;

b) il periodo di 12 mesi di cui alla lettera a) è calcolato a decorrere dalla data di notifica del primo caso di violazione di un obbligo dello stesso tipo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera c). Un primo caso di violazione autodichiarata di cui all'articolo 155, paragrafo 2 che si verifica entro il pertinente periodo di 12 mesi non è conteggiato come un caso di violazione;

c) ogni sospensione imposta a norma della lettera a) si applica alla prima operazione di mercato aperto di immissione di liquidità nel periodo di mantenimento delle riserve successivo alla notifica della sospensione.

5. In casi eccezionali, l'Eurosistema può sospendere una controparte per un periodo di tre mesi in relazione a tutte le future operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema nell'ipotesi di un qualsiasi caso di violazione dell'articolo 154, paragrafo 1. In tal caso, l'Eurosistema tiene in considerazione la gravità della violazione e, in particolare, gli importi coinvolti e la frequenza e la durata della inosservanza.»;

32) l'articolo 157 è sostituito dal seguente:

«*Articolo 157*

Applicazione nei confronti di succursali di sanzioni non pecuniarie per l'inosservanza di alcune regole operative

Qualora l'Eurosistema sospenda una controparte ai sensi dell'articolo 156, paragrafo 5, tale sospensione può essere applicata anche alle succursali di tale controparte stabilite in altri Stati membri la cui moneta è l'euro.»;

33) l'articolo 158 è modificato come segue:

a) al paragrafo 2, quarto periodo, la parola «una» è sostituita dall'espressione «una qualsiasi»;

b) al paragrafo 2, è inserita la seguente lettera -a):

«-a) non vi è alcuna prospettiva di un tempestivo ripristino della conformità della controparte ai pertinenti requisiti di fondi propri;»;

c) al paragrafo 3, è aggiunto il seguente comma:

«Nel caso in cui le informazioni pertinenti per uno specifico periodo di riferimento siano rese disponibili in ritardo a causa di eventi al di fuori del controllo della controparte, i termini per la segnalazione di fine trimestre relativa al trimestre specifico sono prorogati come segue:

a) di otto settimane per le controparti che soddisfano i criteri di idoneità di cui all'articolo 55, lettera b), punto i) o ii); oppure

b) di due settimane per le controparti di cui all'articolo 55, lettera b), punto iii).»;

d) sono inseriti i seguenti paragrafi 4 *bis* e 4 *ter*:

«4 *bis*.Per le controparti di cui al paragrafo 4, l'Eurosistema revoca la limitazione all'accesso alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema con scadenza standard pari o inferiore a una settimana, anche nei casi in cui il calendario indicativo per tali operazioni preveda una scadenza prorogata in via eccezionale. La revoca della limitazione ha effetto dal giorno lavorativo successivo all'adozione di un programma di risoluzione o di un'azione di risoluzione, purché siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

a) l'autorità di risoluzione ha informato l'Eurosistema in merito all'imminente risoluzione al più tardi 48 ore prima della giornata operativa in cui si prevede la revoca della limitazione di accesso;

b) l'autorità di risoluzione ha confermato per iscritto:

i) l'adozione del programma di risoluzione a norma dell'articolo 18, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 806/2014 o dell'azione di risoluzione a norma della legislazione nazionale di recepimento dell'articolo 32 della direttiva 2014/59/UE;

ii) che il programma di risoluzione o l'azione di risoluzione è entrato in vigore, se del caso ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. 806/2014;

c) il programma di risoluzione o l'azione di risoluzione non prevede l'attuazione dello strumento dell'ente-ponte a norma dell'articolo 25 del regolamento (UE) n. 806/2014 o della legislazione nazionale di recepimento dell'articolo 40 della direttiva 2014/59/UE per quanto riguarda la controparte soggetta a limitazione;

d) l'autorità competente ha confermato per iscritto che, a seguito dell'adozione del programma di risoluzione o dell'azione di risoluzione, la controparte di cui al paragrafo 4 soddisfa i requisiti di fondi propri di cui al regolamento (UE) n. 575/2013 su base individuale e/o consolidata, tenendo conto dell'adozione e dell'entrata in vigore del programma di risoluzione o dell'azione di risoluzione.

In caso di ritardo da parte dell'autorità competente o dell'autorità di risoluzione nel soddisfare le condizioni di cui alle lettere da a) a d), la revoca della limitazione può avere effetto con un corrispondente ritardo.

L'Eurosistema può revocare integralmente la limitazione qualora l'autorità competente fornisca le informazioni di cui all'articolo 55 *bis*, paragrafo 1, e a condizione che la controparte sia finanziariamente solida ai sensi dell'articolo 55, lettera c).

Qualora le informazioni di cui all'articolo 55 *bis*, paragrafo 1, non siano fornite dall'autorità competente entro 12 settimane dall'adozione del programma di risoluzione o dell'azione di risoluzione, l'Eurosistema limita l'accesso della controparte alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema per motivi prudenziali.

4 *ter*. Fatta salva l'applicazione di misure di controllo dei rischi ai sensi dell'articolo 128, paragrafo 2, l'Eurosistema può applicare una qualsiasi delle misure di attenuazione dei rischi di cui all'articolo 2, punto 80 *bis*), nei confronti di una controparte di cui al paragrafo 4 a seguito della revoca della limitazione di cui al paragrafo 4 *bis*.»;

e) è aggiunto il seguente paragrafo 7 *bis*:

«7 *bis*.Le misure discrezionali che l'Eurosistema può adottare per motivi prudenziali di cui al paragrafo 1, possono basarsi su qualsiasi informazione che sollevi seri dubbi circa la solidità finanziaria della controparte.»;

34) Gli allegati II, VII e VIII sono modificati in conformità all'allegato I al presente indirizzo;

35) il testo di cui all'allegato II del presente indirizzo è aggiunto come nuovo allegato IX *ter*.

Articolo 2

Efficacia e attuazione

1. Gli effetti del presente indirizzo decorrono dal giorno della notifica alle BCN.

2. Le BCN adottano le misure necessarie per l'osservanza del presente indirizzo e le applicano a partire dal 30 marzo 2026. Esse notificano alla BCE i testi e le modalità di attuazione relativi a tali misure non oltre il 4 marzo 2026.

Articolo 3

Destinatari

Tutte le banche centrali dell'Eurosistema sono destinatarie del presente indirizzo.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 22 gennaio 2026

Per il Consiglio direttivo della BCE
La presidente della BCE
Christine LAGARDE

ALLEGATO I

Gli allegati II, VII e VIII dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) sono modificati come segue:

1) all'allegato II è aggiunto il seguente punto v):

«v) se l'asta è condotta con piena aggiudicazione degli importi, se del caso.»;

2) l'allegato VII è sostituito dal seguente:

«*ALLEGATO VII*

CALCOLO DELLE SANZIONI DA IRROGARE AI SENSI DELLA PARTE QUINTA E DELLE SANZIONI PECUNIARIE DA IRROGARE AI SENSI DELLA PARTE SETTIMA

I. CALCOLO DELLE SANZIONI PECUNIARIE DA IRROGARE AI SENSI DELLA PARTE QUINTA

1. Qualora una banca centrale nazionale (BCN) debba irrogare una sanzione pecuniaria ad una delle proprie controparti ai sensi della parte quinta, la BCN calcola l'importo variabile della sanzione secondo un tasso sanzionatorio predeterminato come segue.

   a) In caso di inosservanza di un obbligo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera a), lettera b) o lettera c) l'importo variabile della sanzione pecuniaria è calcolato utilizzando il tasso di rifinanziamento marginale applicato il giorno di inizio dell'inosservanza aumentato di 2,5 punti percentuali.

   b) In caso di inosservanza di un obbligo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera d) o lettera e) l'importo variabile della sanzione pecuniaria è calcolato utilizzando il tasso di rifinanziamento marginale applicato il giorno di inizio dell'inosservanza aumentato di 5 punti percentuali. Nel caso di inosservanze reiterate dell'obbligo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera d) o dell'obbligo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera e), nell'arco di un periodo di dodici mesi decorrenti dal giorno della prima inosservanza, il tasso sanzionatorio è aumentato di ulteriori 2,5 punti percentuali per ciascun caso di violazione.

2. Nel caso di inosservanza di un obbligo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera a) o alla lettera b), l'importo variabile della sanzione pecuniaria è calcolato applicando il tasso sanzionatorio, determinato a norma del paragrafo 1, lettera a), all'ammontare delle garanzie o della liquidità che la controparte non ha potuto consegnare o regolare, moltiplicato per il coefficiente X/360, dove X è il numero di giorni di calendario, fino a un massimo di sette, durante i quali la controparte non è riuscita a garantire o a regolare: a) l'ammontare assegnato come specificato nella conferma dei singoli importi assegnati nel periodo di scadenza di un'operazione, o b) il rimanente ammontare di una particolare operazione qualora vi siano risoluzioni anticipate effettuate dalla BCN per la restante durata dell'operazione.

3. Nel caso di inosservanza di un obbligo di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera c), l'importo variabile della sanzione pecuniaria è calcolato, rispetto a ciascuna attività interessata, applicando il tasso sanzionatorio, determinato a norma del paragrafo 1, lettera a), al valore dopo l'applicazione degli scarti di garanzia e, se del caso, dei coefficienti climatici, dell'attività non idonea o dell'attività che non può essere mobilizzata o utilizzata dalla controparte, come segue:

   a) in caso di un'attività non idonea che è fornita dalla controparte a una BCN, si considera il valore dell'attività non idonea dopo l'applicazione degli scarti di garanzia e, se del caso, dei coefficienti climatici; o

   b) in caso di un'attività negoziabile che era originariamente idonea, ma è divenuta non idonea o non può più essere mobilizzata o utilizzata dalla controparte, si considera il valore dopo l'applicazione degli scarti di garanzia e, se del caso, dei coefficienti climatici, dell'attività che non è stata rimossa entro l'inizio dell'ottavo giorno di calendario successivo ad un evento a partire dal quale le attività idonee hanno cessato di essere tali o non possono più essere mobilizzate o utilizzate dalla controparte.

4. Gli importi di cui al paragrafo 3, lettera a) e lettera b) sono moltiplicati per il coefficiente X/360, dove X è il numero dei giorni di calendario, fino a un massimo di sette, durante i quali la controparte non ha ottemperato ai propri obblighi in relazione all'utilizzo di attività prestate in garanzia per operazioni di finanziamento dell'Eurosistema. Nel caso del paragrafo 3, lettera b), il calcolo di X inizia dopo la scadenza del periodo di grazia di sette giorni di calendario.

   *[EUR [valore delle attività non idonee dopo l'applicazione degli scarti di garanzia (e, se del caso, dei coefficienti climatici) il primo giorno dell'inosservanza] * (tasso di rifinanziamento marginale applicabile il giorno in cui ha avuto inizio l'inosservanza + 2,5 %) * [X/360 = EUR […]]*

5. In caso di inosservanza dell'articolo 154, paragrafo 1, lettera c), derivante dal superamento della soglia per la presentazione o l'uso di strumenti di debito non garantiti emessi da un ente creditizio o dai soggetti che hanno con esso stretti legami di cui all'articolo 141 (di seguito "violazione dei limiti"), l'applicazione di un periodo di grazia è determinata come segue:

   a) Si applica un periodo di grazia di sette giorni di calendario se la violazione dei limiti è derivata da una variazione nella valutazione, al netto degli scarti di garanzia e, se del caso, dei coefficienti climatici, senza la presentazione di ulteriori strumenti di debito non garantiti e senza rimozione di attività (tra cui attività giunte a scadenza) dal totale del pool di garanzie, sulla base dei seguenti elementi:

      i) il valore degli strumenti di debito non garantiti già presentati è aumentato; o

      ii) il valore totale del pool di garanzie è diminuito.

      In tali casi la controparte è tenuta a rettificare il valore totale del proprio pool di garanzie e/o il valore dei suddetti strumenti di debito non garantiti entro il periodo di grazia, per assicurare il rispetto del limite applicabile.

   b) La presentazione di strumenti di debito non garantiti aggiuntivi emessi da un ente creditizio o da soggetti che hanno con esso stretti legami in violazione del limite applicabile non dà diritto alla controparte a godere di un periodo di grazia.

6. Se la controparte ha fornito informazioni che hanno un impatto negativo sul valore della propria garanzia dal punto di vista dell'Eurosistema rispetto all'articolo 145, paragrafo 4, ad esempio informazioni non corrette sull'importo in essere di un credito utilizzato che risulta non veritiero o non aggiornato o è risultato tale, o se la controparte omette di fornire tempestivamente informazioni come previsto dall'articolo 101, lettera a), punto iv), l'ammontare (valore) della garanzia su cui vi è stato un impatto negativo è considerato per il calcolo della sanzione pecuniaria ai sensi del paragrafo 3 e non si applica alcun periodo di grazia. Se l'informazione non corretta è rettificata entro il termine di notifica applicabile, ad esempio, per i crediti, entro la fine della giornata operativa successiva ai sensi dell'articolo 109, paragrafo 2, non è irrogata alcuna sanzione.

7. Nel caso di inosservanza degli obblighi di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera d) o lettera e), l'importo variabile della sanzione pecuniaria è calcolato applicando il tasso sanzionatorio, determinato in conformità al paragrafo 1, lettera b), all'ammontare dell'accesso non autorizzato della controparte alle operazioni di rifinanziamento marginale o al credito non pagato dell'Eurosistema.

II. CALCOLO DELLE SANZIONI NON PECUNIARIE IRROGATE AI SENSI DELLA PARTE QUINTA

Sospensione nel caso di inosservanza degli obblighi di cui all'articolo 154, paragrafo 1, lettera a) o lettera b)

9. Quando si applica un periodo di sospensione ai sensi dell'articolo 156, paragrafo 1, una BCN imporrà la sospensione in conformità alle seguenti norme:

   a) se l'ammontare delle garanzie o della liquidità non fornite è fino al 40 % del totale delle garanzie o della liquidità da fornire, sarà applicata una sospensione di un mese;

   b) se l'ammontare delle garanzie o della liquidità non fornite è tra il 40 % e l'80 % del totale delle garanzie o della liquidità da fornire, sarà applicata una sospensione di due mesi;

   c) se l'ammontare delle garanzie o della liquidità non fornite è tra l'80 % e il 100 % del totale delle garanzie o della liquidità da fornire, sarà applicata una sospensione di tre mesi.

III. CALCOLO DELLE SANZIONI PECUNIARIE IRROGATE AI SENSI DELLA PARTE SETTIMA

1. Le BCN calcolano la sanzione pecuniaria da irrogare ai sensi dell'articolo 166, paragrafo 4 *bis*, in conformità alle seguenti norme:

   a) In caso di inosservanza di un obbligo di cui all'articolo 166, paragrafo 4 *bis*, la sanzione pecuniaria è calcolata utilizzando il tasso di rifinanziamento marginale applicato il giorno di inizio dell'inosservanza aumentato di 2,5 punti percentuali.

b) La sanzione pecuniaria è calcolata applicando il tasso sanzionatorio, determinato in conformità alla lettera a), all'importo in denaro contante che la controparte non ha potuto rimborsare o pagare ovvero al valore delle attività che non sono state consegnate, moltiplicato per il coefficiente X/360, dove X è il numero di giorni di calendario, fino a un massimo di sette, durante i quali la controparte non è stata in grado di: i) rimborsare alcun ammontare del credito, corrispondere il prezzo di riacquisto o il denaro contante altrimenti dovuto; ovvero ii) consegnare le attività alla scadenza o alla diversa data di esigibilità secondo le disposizioni contrattuali o regolamentari.

2. Per il calcolo della sanzione pecuniaria si utilizza la seguente formula, in conformità al paragrafo 1, lettera a) e lettera b):

*[EUR [ammontare in denaro contante che la controparte non è stata in grado di rimborsare o pagare ovvero valore delle attività che la controparte non è stata in grado di consegnare] * (tasso di rifinanziamento marginale applicabile il giorno di inizio dell'inadempimento aumentato di 2,5 punti percentuali) * [X]/360 (dove X è il numero di giorni di calendario durante i quali la controparte non ha provveduto al pagamento, al rimborso o alla consegna) = EUR […]].»;*

3. l'allegato VIII è soppresso;

ALLEGATO II

È inserito il seguente nuovo allegato XII *ter*:

«*ALLEGATO XII TER*

DETERMINAZIONE DEI COEFFICIENTI CLIMATICI APPLICABILI ALLE ATTIVITÀ NEGOZIABILI PER ATTENUARE LE INCERTEZZE LEGATE ALLA TRANSIZIONE CLIMATICA

1. Il coefficiente climatico di cui all'articolo 128, paragrafo 1, lettera e), del presente indirizzo si applica agli strumenti di debito negoziabili emessi da società non finanziarie e dai rispettivi dai rispettivi gruppi societari emittenti, ad eccezione di:

   a) strumenti di debito emessi da agenzie quali definite all'articolo 2, punto 2;

   b) strumenti di debito emessi da enti in liquidazione quali definiti all'articolo 2, punto 99 *bis*);

   c) strumenti di debito per i quali la valutazione della qualità creditizia si basa sull'articolo 87, paragrafo 2, lettere a) e b); e

   d) strumenti di debito emessi da enti creditizi all'interno del gruppo societario emittente.

2. Per ciascuna attività *i*, della società *j* del settore *s*, è calcolato un punteggio che ne valuta la sensibilità alle incertezze legate alla transizione climatica (il "punteggio di incertezza") utilizzando la seguente formula:

$$u_{i,j,s} = V_i \times E_j \times S_s$$

   con le seguenti variabili:

   a) un fattore di stress specifico al settore S_s derivato dall'aumento aggregato a livello settoriale della perdita attesa in uno scenario di transizione avverso rispetto a uno scenario di base dell'ultima prova di stress sul rischio climatico dell'Eurosistema disponibile. Tale metrica è la stessa per tutte le attività emesse da entità rientranti in un settore specifico;

   b) un'esposizione specifica dell'emittente E_j basata sull'inverso del "punteggio climatico" nell'ambito del Programma di acquisto per il settore societario di cui all'allegato alla decisione (UE) 2016/948 della Banca centrale europea (BCE/2016/16) (*). Tale metrica è la stessa per tutte le attività emesse dalla stessa entità;

   c) una vulnerabilità specifica dell'attività V_i pari alla radice quadrata della vita residua dell'attività. Tale metrica è specifica di ciascuna attività.

3. Il punteggio di incertezza per attività è convertito in un "coefficiente climatico" (climate factor, CF) per attività, utilizzando la seguente formula:

$$CF(u_{i,j,s}) = a + (1 - a)\frac{1}{e^{u_{i,j,s} \times b}}$$

   con i due parametri seguenti:

   a) il parametro $\underline{a}$ è fissato dal Consiglio direttivo e basato in particolare sulla perdita attesa aggregata in tutti i settori in uno scenario di transizione avverso rispetto a uno scenario di base dell'ultima prova di stress sul rischio climatico dell'Eurosistema disponibile;

   b) il parametro $\underline{b}$ è fissato dal Consiglio direttivo e basato in particolare sul punteggio di incertezza mediano $\overline{u}$ tra le attività soggette al coefficiente climatico utilizzando questa formula logaritmica naturale:

$$b = \ln\left(1 + \frac{1}{\overline{u}}\right).$$

   c) I parametri *a* e *b* sono uguali per tutte le attività soggette a coefficienti climatici. Il coefficiente climatico più elevato possibile è un coefficiente per le attività con il punteggio di incertezza più basso, mentre il coefficiente climatico più basso possibile è pari ad *a* per le attività con il punteggio di incertezza più elevato.

4. Il valore di garanzia di ciascuna attività, o l'importo del credito che può essere concesso a fronte dell'attività fornita da una controparte, è calcolato moltiplicando il suo valore, adeguato in base agli scarti di garanzia per il corrispondente coefficiente climatico, se del caso.

5. Il punteggio di incertezza e il coefficiente climatico applicabili a ciascuna attività saranno aggiornati annualmente. Alle attività che diventano idonee tra due aggiornamenti annuali sarà inizialmente assegnato un coefficiente climatico mediano calcolato utilizzando la seguente formula:

$$CF(u_{i,j,s}) = \begin{cases} \overline{CF}_b, \textit{ se l'attività è un'obbligazione} \\ \overline{CF}_{mtn}, \textit{ se l'attività è un titolo a medio termine} \\ \overline{CF}_{cp}, \textit{ se l'attività è una carta commerciale} \end{cases},$$

dove $\overline{CF}_b$ è l'ultimo coefficiente climatico mediano di tutte le obbligazioni per le quali è stato calcolato un coefficiente climatico all'ultimo aggiornamento annuale, $\overline{u}_{mtn}$ è l'ultimo coefficiente climatico mediano di tutti i titoli a medio termine per i quali è stato calcolato un coefficiente climatico all'ultimo aggiornamento annuale e $\overline{u}_{cp}$ è l'ultimo coefficiente climatico mediano di tutte le cambiali finanziarie per la quale è stato calcolato un coefficiente climatico all'ultimo aggiornamento annuale. Tale coefficiente climatico è applicabile fino al successivo aggiornamento annuale dei punteggi di incertezza e del coefficiente climatico.

(*) Decisione (UE) 2016/948 della Banca centrale europea, del 1º giugno 2016, sull'attuazione del programma di acquisto per il settore societario (BCE/2016/16) (GU L 157 del 15.6.2016, pag. 28, ELI: http://data.europa.eu/eli/dec/2016/948/oj).».