

## ORIENTAMENTI

### INDIRIZZO (UE) 2020/634 DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 7 maggio 2020

#### **che modifica l'indirizzo BCE/2014/31 relativo a misure temporanee supplementari sulle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema e sull'idoneità delle garanzie (BCE/2020/29)**

IL CONSIGLIO DIRETTIVO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA,

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

visto lo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, in particolare il primo comma dell'articolo 12.1, in combinato disposto con il primo trattino dell'articolo 3.1 e l'articolo 18,

considerando quanto segue:

- (1) In conformità all'articolo 18.1 dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (di seguito lo «Statuto del SEBC»), la Banca centrale europea (BCE) e le banche centrali nazionali degli Stati membri la cui moneta è l'euro (di seguito, le «BCN»), al fine di conseguire gli obiettivi del Sistema europeo di banche centrali, possono effettuare operazioni di credito con enti creditizi ed altri operatori di mercato, erogando prestiti sulla base di adeguate garanzie. Le condizioni generali alle quali la BCE e le BCN sono disponibili a partecipare a operazioni di credito, inclusi i criteri che determinano l'idoneità delle garanzie ai fini delle operazioni di credito dell'Eurosistema, sono stabilite nell'Indirizzo (UE) 2015/510 della Banca centrale europea (BCE/2014/60) <sup>(1)</sup>.
- (2) Oltre alle misure di allentamento dei criteri di idoneità applicabili alle garanzie già adottate dal Consiglio direttivo in data 7 aprile 2020, in data 22 aprile 2020 il Consiglio direttivo ha adottato una serie complementare di decisioni per rispondere alla pandemia di COVID-19. Tali nuove misure mirano ad attenuare l'impatto negativo sulla disponibilità di garanzie per l'Eurosistema di possibili declassamenti del rating dovuti alle ricadute economiche dell'epidemia di COVID-19. Unitamente alle misure adottate in data 7 aprile 2020, tali nuove misure mirano ad assicurare che le controparti dell'Eurosistema continuino ad essere in grado di mantenere e mobilitare sufficienti garanzie al fine di poter partecipare alle operazioni finalizzate all'immissione di liquidità dell'Eurosistema e che, pertanto l'Eurosistema si trovi nella posizione di sostenere l'erogazione di credito all'economia dell'area dell'euro. Di conseguenza, la partecipazione a tali operazioni con tali garanzie dovrebbe basarsi su criteri di idoneità delle garanzie e su misure di controllo del rischio temporaneamente modificati.
- (3) Tali nuove misure sono proporzionate a contrastare i gravi rischi per la stabilità dei prezzi, per il meccanismo della trasmissione della politica monetaria e per le prospettive dell'economia nell'area dell'euro posti dall'epidemia di COVID-19.
- (4) Alla luce di quanto precede, il Consiglio direttivo ritiene che l'Eurosistema possa temporaneamente continuare ad ammettere come garanzia attività negoziabili e gli emittenti di tali attività che risultavano conformi ai requisiti minimi di qualità creditizia alla data del 7 aprile 2020, malgrado un deterioramento dei rating di credito deciso dalle agenzie di rating del credito accettate nell'Eurosistema, a condizione che i rating rimangano al di sopra di un certo livello di qualità. Allo stesso tempo, il Consiglio direttivo ritiene che ciò non dovrebbe incidere sui criteri di idoneità per gli acquisti definitivi nell'ambito dei programmi di acquisto di attività della BCE.
- (5) Al fine di garantire un adeguato meccanismo di trasmissione della politica monetaria e tenendo conto dell'esigenza delle controparti dell'Eurosistema che partecipano o parteciperanno alle operazioni di immissione di liquidità dell'Eurosistema di mantenere garanzie sufficienti per tali operazioni, il Consiglio direttivo ritiene che le misure temporanee supplementari di cui al presente indirizzo dovrebbero applicarsi fino alla prima data di rimborso anticipato nell'ambito della terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT III).

<sup>(1)</sup> 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).

- (6) Per reagire tempestivamente all'attuale situazione di pandemia, il presente indirizzo dovrebbe essere notificato alle BCN non appena possibile in seguito all'adozione.
- (7) Pertanto l'indirizzo BCE/2014/31 <sup>(2)</sup> dovrebbe essere modificato di conseguenza,

HA ADOTTATO IL PRESENTE INDIRIZZO:

#### Articolo 1

### Modifiche all'indirizzo BCE/2014/31

L'indirizzo BCE/2014/31 è modificato come segue:

1. è inserito il seguente articolo 8 *ter*:

«Articolo 8 *ter*

#### **Ammissione di talune attività negoziabili idonee e di taluni emittenti idonei alla data del 7 aprile 2020**

1. I termini utilizzati nel presente articolo hanno lo stesso significato di cui all'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).
2. In deroga alle disposizioni di cui all'articolo 59, paragrafo 3, all'articolo 71 e all'articolo 82, paragrafo 1, lettera a), dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), le attività negoziabili, diverse dai titoli garantiti da attività (asset-backed securities, ABS), emesse il 7 aprile 2020 o prima di tale data, che il 7 aprile 2020 avevano un rating di credito pubblico, attribuito da almeno un sistema ECAI accettato, conforme ai requisiti minimi di qualità creditizia dell'Eurosistema, costituiscono garanzie idonee per le operazioni di credito dell'Eurosistema a condizione che, costantemente dopo il 7 aprile 2020:
  - a) abbiano un rating di credito pubblico attribuito da almeno un sistema ECAI accettato che soddisfi come minimo il livello 5 di qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema; e
  - b) continuino a soddisfare tutti gli altri criteri di idoneità applicabili alle attività negoziabili stabiliti nell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Al fine di evitare dubbi, si precisa che il rating di credito pubblico al 7 aprile 2020 di cui al presente paragrafo è determinato dall'Eurosistema sulla base delle regole stabilite all'articolo 82, paragrafo 1, lettera a), all'articolo 82, paragrafo 2, all'articolo 83, all'articolo 84, lettere a) e b), all'articolo 85 e all'articolo 86 dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

3. Ove la conformità di una attività negoziabile ai requisiti minimi di qualità creditizia dell'Eurosistema alla data del 7 aprile 2020 sia determinata sulla base di un rating attribuito da ECAI all'emittente o di un rating attribuito da ECAI al garante, attribuito da un sistema ECAI accettato, tale attività negoziabile costituisce una garanzia idonea per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema, a condizione che, costantemente dopo il 7 aprile 2020:
  - a) il rating attribuito da ECAI all'emittente o il rating attribuito da ECAI al garante, secondo i casi, per tale attività negoziabile soddisfi come minimo il livello 5 di qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema; e
  - b) tale attività negoziabile continui a soddisfare tutti gli altri criteri di idoneità ad essa applicabili stabiliti nell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).
4. Le attività negoziabili diverse dagli ABS emesse dopo il 7 aprile 2020 il cui emittente o garante, secondo i casi, alla data del 7 aprile 2020 aveva un rating di credito pubblico, attribuito da almeno un sistema ECAI accettato, conforme ai requisiti minimi di qualità creditizia dell'Eurosistema, costituiscono garanzie idonee per le operazioni di credito dell'Eurosistema a condizione che, costantemente dopo il 7 aprile 2020:
  - a) tali attività negoziabili abbiano un rating di credito pubblico, attribuito da almeno un sistema ECAI accettato, che soddisfi come minimo il livello 5 di qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema; e
  - b) tali attività negoziabili soddisfino tutti gli altri criteri di idoneità applicabili alle attività negoziabili stabiliti nell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

<sup>(2)</sup> Indirizzo BCE/2014/31 della Banca centrale europea, del 9 luglio 2014, relativo a misure temporanee supplementari sulle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema e sull'idoneità delle garanzie, e che modifica l'Indirizzo BCE/2007/9 (GU L 240 del 13.8.2014, pag. 28).

Al fine di evitare dubbi, si precisa che il rating di credito pubblico di cui alla lettera a) del presente paragrafo è determinato dall'Eurosistema sulla base delle regole stabilite all'articolo 82, paragrafo 1, lettera a), all'articolo 82, paragrafo 2, all'articolo 83, all'articolo 84, lettere a) e b), all'articolo 85 e all'articolo 86 dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

5. Le obbligazioni garantite emesse dopo la data del 7 aprile 2020 nell'ambito di un programma per obbligazioni garantite che di per sé al 7 aprile 2020 era dotato di una valutazione creditizia, attribuita da almeno un sistema ECAI accettato, conforme ai requisiti minimi di qualità creditizia dell'Eurosistema, costituiscono garanzie idonee per le operazioni di credito dell'Eurosistema a condizione che:

- a) costantemente dopo il 7 aprile 2020, il programma per obbligazioni garantite sia dotato di un rating di credito pubblico, attribuito da almeno un sistema ECAI accettato, che soddisfi come minimo il livello 5 di qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema; e
- b) tali obbligazioni garantite soddisfino tutti gli altri criteri di idoneità ad esse applicabili stabiliti nell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

6. Le attività negoziabili di cui all'articolo 87, paragrafo 2, dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) che alla data del 7 aprile 2020 non avevano un rating di credito pubblico attribuito da un sistema ECAI accettato ma che, alla stessa data del 7 aprile 2020, avevano una valutazione implicita del credito derivante dall'Eurosistema in conformità alle regole stabilite all'articolo 87, paragrafi 1 e 2, dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) che era conforme ai requisiti di qualità creditizia dell'Eurosistema, costituiscono garanzie idonee per le operazioni di credito dell'Eurosistema indipendentemente dalla data della loro emissione, a condizione che, costantemente dopo il 7 aprile:

- a) l'emittente o il garante, secondo i casi, di tali attività negoziabili soddisfi come minimo un requisito di qualità creditizia corrispondente al livello 5 di qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema; e
- b) tali attività negoziabili soddisfino tutti gli altri criteri di idoneità ad esse applicabili stabiliti nell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

7. In deroga alle disposizioni dell'articolo 59, paragrafo 3, dell'articolo 71 e dell'articolo 82, paragrafo 1, lettera b) dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) i titoli garantiti da attività (ABS) emessi il 7 aprile 2020 o prima di tale data, che alla stessa data del 7 aprile 2020 avessero almeno due rating di credito pubblici, ciascuno dei quali attribuito da un diverso sistema ECAI accettato, che erano conformi ai requisiti minimi di qualità creditizia dell'Eurosistema ai sensi dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), costituiscono garanzie idonee per le operazioni di credito dell'Eurosistema, a condizione che, costantemente dopo il 7 aprile 2020:

- a) abbiano almeno due rating di credito pubblici, ciascuno dei quali attribuito da un diverso sistema ECAI accettato, che soddisfino come minimo il livello 4 di qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema; e
- b) continuino a soddisfare tutti gli altri criteri di idoneità applicabili agli ABS stabiliti nell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Al fine di evitare dubbi, si precisa che i requisiti stabiliti all'articolo 3, paragrafo 1, lettere da a) a d) e all'articolo 3, paragrafo 4, del presente indirizzo non si applicano agli ABS di cui al presente paragrafo.

8. Gli ABS che alla data del 7 aprile 2020 erano ammessi dall'Eurosistema come garanzie idonee ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, del presente indirizzo, rimangono idonei, a condizione che, costantemente dopo il 7 aprile 2020:

- a) abbiano almeno due rating di credito pubblici corrispondenti almeno al livello 4 di qualità del credito nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema, attribuiti da due sistemi ECAI accettati; e
- b) continuino a soddisfare tutti gli altri criteri di idoneità ad essi applicabili ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, (eccetto il livello di rating), dell'articolo 3, paragrafo 2 bis, e dell'articolo 3, paragrafo 4, del presente indirizzo.

Al fine di evitare dubbi, l'articolo 3, paragrafo 2, e l'articolo 3, paragrafo 5, del presente indirizzo non si applicano agli ABS di cui al presente paragrafo.

9. Fintanto che continuano a essere ammesse come garanzie idonee dall'Eurosistema in conformità al presente articolo, le attività negoziabili, comprese le obbligazioni garantite, di cui ai paragrafi da 2 a 6, sono soggette agli scarti di garanzia indicati nell'allegato II *ter* del presente indirizzo. Gli ABS di cui ai paragrafi 7 e 8 sono soggetti agli scarti di garanzia di cui all'allegato II *bis* del presente indirizzo. Gli scarti di garanzia sono calcolati sulla base del rating corrente applicabile in qualsiasi dato giorno dopo la data del 7 aprile 2020 in conformità alle regole relative all'ordine di priorità delle valutazioni di qualità creditizia attribuite da ECAI stabilite agli articoli da 83 a 88 dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

10. Oltre agli scarti di garanzia di cui al paragrafo 9, si applicano i seguenti scarti di garanzia supplementari:
- gli ABS, le obbligazioni garantite e gli strumenti di debito non garantiti emessi da enti creditizi il cui valore è teoricamente determinato in conformità alle regole di cui all'articolo 134 dell'Indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) sono soggetti a uno scarto di garanzia supplementare sotto forma di una riduzione di valore del 4 %;
  - le obbligazioni garantite in uso proprio sono soggette a uno scarto di garanzia supplementare del i) 6,4 % applicato al valore degli strumenti di debito collocati ai livelli di qualità del credito 1 e 2 e del ii) 9,6 % applicato al valore degli strumenti di debito collocati ai livelli di qualità del credito 3, 4 e 5;
  - ai fini della lettera b), per «uso proprio» si intende la presentazione o l'utilizzo da parte di una controparte di obbligazioni garantite che sono emesse o garantite dalla controparte stessa o da ogni altro ente con cui essa ha stretti legami, come determinati ai sensi dell'articolo 138 dell'Indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
  - se lo scarto di garanzia supplementare di cui alla lettera b) non può essere applicato rispetto a un sistema di gestione delle garanzie di una BCN, agente triparty o TARGET2-Securities per quanto riguarda l'auto-collateralizzazione, lo scarto di garanzia supplementare si applica in tali sistemi o piattaforme al valore dell'intera emissione delle obbligazioni garantite che possono essere oggetto di uso proprio.
11. Al fine di evitare dubbi, si precisa che le disposizioni di cui al presente articolo sono indipendenti e non sono prese in considerazione ai fini della valutazione dell'idoneità per gli acquisti definitivi nell'ambito del programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (PSPP) (\*), il terzo programma di acquisto di obbligazioni garantite (CBPP3) (\*\*), il programma di acquisto di titoli garantiti da attività (ABSPP) (\*\*\*), il programma di acquisto per il settore societario (CSPP) (\*\*\*\*) e il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) (\*\*\*\*\*).

- (\*) Decisione (UE) 2020/188 della Banca centrale europea, del 3 febbraio 2020, su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (rifusione) (BCE/2020/9) (GU L 39 del 12.2.2020, pag. 12).
- (\*\*) Decisione (UE) 2020/187 della Banca centrale europea, del 3 febbraio 2020, sull'attuazione di un terzo programma di acquisto di obbligazioni garantite (BCE/2020/8) (GU L 39 del 12.02.2020, pag. 6).
- (\*\*\*) Decisione (UE) 2015/5 della Banca centrale europea, del 19 novembre 2014, sull'attuazione di un programma di acquisto di titoli garantiti da attività (BCE/2014/45) (GU L 1 del 6.1.2015, pag. 4).
- (\*\*\*\*) Decisione (UE) 2016/948 della Banca centrale europea, del 1° giugno 2016, sull'attuazione del programma di acquisto per il settore societario (BCE/2016/16) (GU L 157 del 15.6.2016, pag. 28).
- (\*\*\*\*\*). Decisione (UE) 2020/440 della Banca centrale europea, del 24 marzo 2020, su un programma temporaneo di acquisto per l'emergenza pandemica (BCE/2020/17) (GU L 91 del 25.3.2020, pag. 1)».

2. L'allegato II bis è sostituito dal seguente:

«ALLEGATO II bis

**Livelli degli scarti di garanzia (in %) applicati ai titoli garantiti da attività (ABS) idonei ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, e dell'articolo 8 ter del presente indirizzo**

Qualità del credito	Vita media ponderata (weighted average life, WAL) (*)	Scarto di garanzia
Livello 3	[0,1)	4,8
	[1,3)	7,2
	[3,5)	10,4
	[5,7)	12,0
	[7,10)	14,4
	[10, ∞)	24,0
Livello 4	[0,1)	11,2
	[1,3)	15,2
	[3,5)	18

Qualità del credito	Vita media ponderata (weighted average life, WAL) (*)	Scarto di garanzia
	[5,7)	24,8
	[7,10)	30,4
	[10, ∞)	43,2»

(\*) ossia [0,1) vita media ponderata (weighted average life, WAL) inferiore ad un anno, [1,3) WAL pari o superiore ad un anno ed inferiore a tre anni ecc.

3. L'allegato II ter è sostituito dal seguente:

«ALLEGATO II ter

**Livelli degli scarti di garanzia (in %) applicati alle attività negoziabili, diverse dagli ABS, di cui agli articoli 8 bis e 8 ter**

Qualità del credito	Vita residua (in anni) (*)	Categoria I		Categoria II		Categoria III		Categoria IV	
		Cedola a tasso fisso e variabile	zero coupon	Cedola a tasso fisso e variabile	zero coupon	Cedola a tasso fisso e variabile	zero coupon	Cedola a tasso fisso e variabile	zero coupon
Livello 4	[0,1)	6,4	6,4	8	8	12,8	12,8	20	20
	[1,3)	9,6	10,4	12	15,2	16	18,4	28	30
	[3,5)	11,2	12	16	20	19,2	23,6	33,6	37,2
	[5,7)	12,4	13,6	20	24,8	22,4	28,4	36,8	40,4
	[7,10)	13,2	14,4	21,6	28,4	24,8	32	40	44,8
	[10,∞)	14,4	16,8	23,2	31,6	26,4	34,8	41,6	46,8
Livello 5	[0,1)	8	8	12	12	22,4	22,4	24	24
	[1,3)	11,2	12	16	19,2	25,6	28	32	34
	[3,5)	13,2	14	22,4	26,4	28,8	33,2	38,4	42
	[5,7)	14,4	15,6	27,2	32	31,6	37,6	43,2	46,8
	[7,10)	15,2	16,4	28,8	35,6	33,2	40,4	46,4	51,2
	[10,∞)	16,4	18,8	30,4	38,8	33,6	42	48	53,2»

(\*) ossia [0,1) vita residua inferiore ad un anno, [1,3) vita residua pari o superiore ad un anno ed inferiore a tre anni ecc.

## Articolo 2

### Dati di riferimento da utilizzare

Nel determinare la conformità ai requisiti di qualità creditizia applicabili alle attività, agli emittenti e ai garanti di cui all'articolo 8 ter, paragrafi da 2 a 8, dell'indirizzo BCE/2014/31 per il periodo tra il 7 aprile 2020 e il 18 maggio 2020, le BCN si riferiscono ai dati di riferimento relativi a tali attività, a tali emittenti e a tali garanti alla data del 7 aprile 2020 come forniti dalla BCE.

*Articolo 3***Efficacia ed attuazione**

1. Gli effetti del presente indirizzo decorrono dal giorno della notifica alle BCN e restano in vigore fino al 29 settembre 2021.
2. Le BCN adottano le misure necessarie per l'osservanza dell'articolo 1 del presente indirizzo e le applicano a partire dal 18 maggio 2020. Esse notificano alla BCE i testi e le modalità di attuazione relativi a tali misure non oltre l'11 maggio 2020.
3. Le BCN si conformano all'articolo 2 del presente indirizzo dalla data in cui decorrono gli effetti del presente indirizzo.

*Articolo 4***Destinatari**

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

Fatto a Francoforte sul Meno, il 7 maggio 2020

*Per il Consiglio direttivo della BCE*  
*La Presidente della BCE*  
Christine LAGARDE

---