

# ORIENTAMENTI

## INDIRIZZO (UE) 2021/975 DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 2 giugno 2021

### **che modifica l'indirizzo BCE/2014/31 relativo a misure temporanee supplementari sulle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema e sull'idoneità delle garanzie (BCE/2021c/26)**

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 trattino dell'articolo 3.1 e gli articoli 5.1, 12.1, 14.3 e 18.2,

considerando quanto segue:

- (1) In conformità all'articolo 18.1 dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, 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) Per rispondere alla pandemia di COVID-19, il 7 e il 22 aprile 2020 il Consiglio direttivo ha adottato talune misure di allentamento dei criteri di idoneità applicabili alle garanzie con l'obiettivo di 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.
- (3) Tali misure di allentamento dei criteri di idoneità applicabili alle garanzie erano stabilite nelle modifiche apportate all'indirizzo BCE/2014/31 della Banca centrale europea <sup>(2)</sup> dall'indirizzo (UE) 2020/515 della Banca centrale europea (BCE/2020/21) <sup>(3)</sup> e dall'indirizzo (UE) 2020/634 della Banca centrale europea (BCE/2020/29) <sup>(4)</sup>, rispettivamente. Secondo i considerando 4 e 6 dell'indirizzo (UE) 2020/515 (BCE/2020/21) le misure supplementari di cui alle modifiche apportate ai sensi di tale indirizzo dovrebbero applicarsi in via temporanea. Non era stata precisata alcuna data finale, con la motivazione che le misure avrebbero potuto essere revocate in qualsiasi momento. L'indirizzo (UE) 2020/634 (BCE/2020/29) prevedeva che le modifiche apportate da tale indirizzo rimanessero in vigore fino al 29 settembre 2021, in quanto il Consiglio direttivo aveva stabilito che esse dovessero applicarsi fino alla prima data di rimborso anticipato nell'ambito della terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III) applicabile in quel momento.

<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).

<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).

<sup>(3)</sup> Indirizzo (UE) 2020/515 della Banca centrale europea, del 7 aprile 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/2020/21) (GU L 110 I del 8.4.2020, pag. 26).

<sup>(4)</sup> Indirizzo (UE) 2020/634 della Banca centrale europea, del giovedì 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) (GU L 148 del 11.5.2020, pag. 10).

- (4) Il 10 dicembre 2020, il Consiglio direttivo ha deciso di adottare misure supplementari di politica monetaria con l'obiettivo di contribuire a preservare condizioni di finanziamento favorevoli durante la pandemia, sostenendo il flusso del credito a tutti i settori dell'economia, sorreggendo l'attività economica e salvaguardando la stabilità dei prezzi nel medio termine. Nell'ambito di tali misure, il Consiglio direttivo ha deciso che le misure di allentamento dei criteri di idoneità applicabili alle garanzie adottate dal Consiglio direttivo il 7 aprile 2020 e il 22 aprile 2020 dovessero applicarsi fino al 30 giugno 2022, e ciò dovrebbe riflettersi nelle pertinenti disposizioni dell'indirizzo BCE/2014/31. Ciò assicurerà che le banche possano continuare ad avvalersi appieno delle operazioni di liquidità dell'Eurosistema, in particolare le OMRLT-III. Il Consiglio direttivo riesaminerà in ogni caso tali misure di allentamento dei criteri di idoneità applicabili alle garanzie prima di giugno 2022.
- (5) Il Consiglio direttivo ritiene che l'intera gamma di misure adottate il 10 dicembre 2020 sia necessaria e proporzionata per contrastare i gravi rischi per la stabilità dei prezzi, per il meccanismo di trasmissione della politica monetaria e per le prospettive economiche nell'area dell'euro, posti dal protrarsi delle gravi condizioni di pandemia. Il Consiglio direttivo resta pronto ad adeguare tutti i suoi strumenti, ove opportuno, per assicurare che l'inflazione si avvicini stabilmente al livello perseguito, in linea con il suo impegno alla simmetria.
- (6) Poiché l'indirizzo (UE) 2020/634 (BCE/2020/29) resta in vigore fino al 29 settembre 2021, occorre assicurare che le disposizioni dell'indirizzo BCE/2014/31 interessate da tale indirizzo di modifica, in particolare l'articolo 8 *ter* e gli allegati II bis e II ter, continuino a rimanere in vigore dopo tale data e a tal fine è opportuno apportare i necessari adeguamenti legislativi. Per evitare un vuoto giuridico in relazione alle disposizioni in questione, le BCN dovrebbero ottemperare al presente indirizzo a decorrere dal 30 settembre 2021.
- (7) Pertanto, è opportuno modificare di conseguenza l'indirizzo BCE/2014/31,

HA ADOTTATO IL PRESENTE INDIRIZZO:

#### Articolo 1

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

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

- 1) all'articolo 8 *bis* è aggiunto il seguente paragrafo:

«3. Le disposizioni del presente articolo restano in vigore fino al 30 giugno 2022.»;

- 2) l'articolo 8 *ter* è sostituito dal seguente:

«Articolo 8 *ter*

#### **Ammissione di talune attività negoziabili ed 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).

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 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 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 abbiano 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, si precisa che l'articolo 3, paragrafo 2, del presente indirizzo non si applica 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:

- a) 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 %;
- b) 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 (ii) 9,6 % applicato al valore degli strumenti di debito collocati al livello di qualità del credito 3, 4 e 5;
- c) 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);
- d) 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 in tale piattaforma 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) (\*), del terzo programma di acquisto di obbligazioni garantite (CBPP3) (\*\*), del programma di acquisto di titoli garantiti da attività (ABSPP) (\*\*\*), del programma di acquisto per il settore societario (CSPP) (\*\*\*\*) e del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) (\*\*\*\*\*).

12. Le disposizioni del presente articolo restano in vigore fino al 30 giugno 2022.

(\*) Decisione (UE) 2020/188 della Banca centrale europea, del lunedì 3 febbraio 2020, su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (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 22.11.2014, 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, 25.3.2020, pag. 1).»;

- 3) l'allegato II *bis* è sostituito dall'allegato I al presente indirizzo;
- 4) l'allegato II *ter* è sostituito dall'allegato II al presente indirizzo.

*Articolo 2*

**Efficacia**

1. Gli effetti del presente indirizzo decorrono dal giorno della notifica alle BCN.
2. Le banche centrali dell'Eurosistema ottemperano al presente indirizzo a decorrere dal 30 settembre 2021.

*Articolo 3*

**Destinatari**

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

Fatto a Francoforte sul Meno, il 2 giugno 2021

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

---

## ALLEGATO I

L'allegato II bis all'indirizzo BCE/2014/31 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
	[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.

## ALLEGATO II

L'allegato II *ter* all'indirizzo BCE/2014/31 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.