



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

# GENNEMFØRELSEN AF PENGEPOLITIKKEN I EUROOMRÅDET

SEPTEMBER 2006

BCE ECB EZB EKT EKP

**DOKUMENTATIONS-  
GRUNDLAG FOR  
EUROSYSTEMETS  
PENGEPOLITISKE  
INSTRUMENTER  
OG PROCEDURER**



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK



# GENNEMFØRELSEN AF PENGEPOLITIKKEN I EUROOMRÅDET

SEPTEMBER 2006



I 2006 vil alle publikationer bære et motiv taget fra en 5 euro pengeseddel



DOKUMENTATIONS-  
GRUNDLAG FOR  
EUROSYSTEMETS  
PENGEPOLITISKE  
INSTRUMENTER  
OG PROCEDURER

© Den Europæiske Centralbank, 2006

**Adresse**

Kaiserstraße 29  
D-60311 Frankfurt am Main  
Tyskland

**Postadresse**

Postfach 16 03 19  
D-60066 Frankfurt am Main  
Tyskland

**Telefon**

+49 69 1344 0

**Internet**

<http://www.ecb.int>

**Fax**

+49 69 1344 6000

**Telex**

411 144 ecb d

*Alle rettigheder forbeholdt.  
Fotokopiering til uddannelsesformål  
eller i ikke-kommercielt øjemed  
er tilladt, såfremt kilden angives.*

*Bestemmelserne i denne publikation  
er gældende fra 1. januar 2007.*

ISSN 1725-7115

ISSN 1725-7220 (online)

# INDHOLD

<b>INDLEDNING</b>	<b>7</b>	3.2 Egentlige købs- eller salgsforretninger	<b>19</b>
		3.3 ECBs udstedelse af gældsbeviser	<b>20</b>
		3.4 Valutaswaps	<b>21</b>
		3.5 Tidsindsud fra modparter	<b>22</b>
<b>KAPITEL 1 OVERSIGT OVER DEN PENGEPOLITISKE RAMME</b>	<b>9</b>	<b>KAPITEL 4 STÅENDE FACILITETER</b>	<b>23</b>
1.1 Det Europæiske System af Centralbanker	<b>9</b>	4.1 Den marginale udlånsfacilitet	<b>23</b>
1.2 Eurosystemets mål	<b>9</b>	4.2 Indlånsfaciliteten	<b>24</b>
1.3 Eurosystemets pengepolitiske instrumenter	<b>9</b>	<b>KAPITEL 5 PROCEDURER</b>	<b>25</b>
1.3.1 Markedsoperationer	<b>9</b>	5.1 Auktioner	<b>25</b>
1.3.2 Stående faciliteter	<b>10</b>	5.1.1 Generelle betragtninger	<b>25</b>
1.3.3 Reservekrav	<b>10</b>	5.1.2 Auktionskalender	<b>26</b>
1.4 Modparter	<b>11</b>	5.1.3 Annoncering af auktioner	<b>26</b>
1.5 Underliggende aktiver	<b>11</b>	5.1.4 Modparternes afgivelse af bud	<b>28</b>
1.6 Ændring af den pengepolitiske ramme	<b>12</b>	5.1.5 Tildeling af budbeløb	<b>29</b>
		5.1.6 Offentliggørelse af auktionsresultater	<b>31</b>
<b>KAPITEL 2 GODKENDETE MODPARTER</b>	<b>13</b>	5.2 Bilaterale markedsoperationer	<b>32</b>
2.1 Overordnede adgangskriterier	<b>13</b>	5.3 Afvikling	<b>33</b>
2.2 Udvælgelse af modparter til ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer	<b>13</b>	5.3.1 Generelle betragtninger	<b>33</b>
2.3 Sanktioner i tilfælde af modparternes manglende opfyldelse af deres forpligtelser	<b>14</b>	5.3.2 Afvikling af markedsoperationer	<b>34</b>
2.4 Suspension eller eksklusion af forsigtighedshensyn	<b>15</b>	5.3.3 Procedurer ultimo dagen	<b>34</b>
		<b>KAPITEL 6 BELÅNBARE AKTIVER</b>	<b>35</b>
<b>KAPITEL 3 MARKEDSOPERATIONER</b>	<b>17</b>	6.1 Generelle betragtninger	<b>35</b>
3.1 Tilbageførselsforretninger	<b>17</b>	6.2 Specifikationer for de underliggende aktivers belånbarhed	<b>35</b>
3.1.1 Generelle betragtninger	<b>17</b>	6.2.1 Belånbarhedskriterier for omsættelige aktiver	<b>36</b>
3.1.2 Primære markedsoperationer	<b>17</b>	6.2.2 Belånbarhedskriterier for ikke-omsættelige aktiver	<b>38</b>
3.1.3 Langfristede markedsoperationer	<b>18</b>	6.2.3 Yderligere krav til anvendelse af belånbare aktiver	<b>39</b>
3.1.4 Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger	<b>18</b>		
3.1.5 Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger	<b>19</b>		

6.3	Eurosystemets rammer for kreditvurdering	42	2	Ordliste	80
6.3.1	Anvendelsesområde og elementer	42	3	Udvælgelse af modparter til valuta-interventioner og valutaswaps, der udføres i pengepolitisk øjemed	91
6.3.2	Fastsættelse af høje kreditstandarder for omsættelige aktiver	42	4	Rapporteringsgrundlag for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik	92
6.3.3	Fastsættelse af høje kreditstandarder for ikke-omsættelige aktiver	44	5	Eurosystemets websteder	101
6.3.4	Godkendelseskriterier for kreditvurderingssystemer	46	6	Procedurer og sanktioner ved modpartens manglende opfyldelse af sine forpligtelser	102
6.3.5	Performanceovervågning af kreditvurderingssystemer	49	7	Etablering af gyldig sikkerhed på grundlag af gældsfordringer	104
6.4	Risikostyring	50	<b>OVERSIGT OVER BOKSE, FIGURER OG TABELLER</b>		
6.4.1	Generelle principper	50	Bokse		
6.4.2	Risikostyring for omsættelige aktiver	51	1	ECBs udstedelse af gældsbeviser	20
6.4.3	Risikostyring i forbindelse med ikke-omsættelige aktiver	54	2	Valutaswaps	21
6.5	Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver	54	3	Trin i auktionerne	25
6.6	Grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver	55	4	Tildeling af beløb i auktioner til fast rente	29
6.6.1	Korrespondentcentralbankmodellen	56	5	Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro	30
6.6.2	Links mellem værdipapirafviklingssystemer	57	6	Tildeling af beløb i valutaswap-auktioner til variable swappoint	32
<b>KAPITEL 7 RESERVEKRAV</b>			7	Risikostyringsinstrumenter	50
7.1	Generelle betragtninger	59	8	Beregning af margin calls	53
7.2	Institutter, der er underlagt reservekrav	59	9	Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter	61
7.3	Beregning af mindstereserver	60	10	Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti	63
7.4	Reservekravsindeståender	61	Figurer		
7.5	Rapportering, anerkendelse og verifikation af reservegrundlaget	62	1	Normal tidsramme for de operationelle trin i standardoperationer (tiderne er opgivet i ECB-tid (CET))	26
7.6	Manglende opfyldelse af reservekrav	63	2	Normal tidsramme for de operationelle trin i ekstraordinære auktioner	27
<b>BILAG</b>			3	Korrespondentcentralbankmodellen	55
1	Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer	65	4	Links mellem værdipapirafviklingssystemer	56

## Tabeller

1	Eurosystemets pengepolitiske operationer	11
2	Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer	27
3	Normale afviklingsdage for eurosystemets markedsoperationer	34
4	Aktiver, der kan benyttes i eurosystemets pengepolitiske operationer	41
5	Implicitte kreditvurderinger for regionale og lokale myndigheder og offentlige enheder i euroområdet, der optræder som udstedere, debitorer eller garanter uden en kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau	44
6	Likviditetskategorier for omsættelige aktiver	51
7	Haircuts i forbindelse med belånbare omsættelige aktiver med fast kuponrente og nul kuponrente	52
8	Haircuts i forbindelse med belånbare omsættelige gældsinstrumenter med invers variabel rente	52
9	Haircuts i forbindelse med gældsfordringer med faste rentebetalinger	54

## FORKORTELSER

CCBM	Korrespondentcentralbankmodellen
CET	Centraleuropæisk tid
CSD	Værdipapircentral
ECB	Den Europæiske Centralbank
EF	Det Europæiske Fællesskab
ENS 95	Det Europæiske Nationalregnskabssystem 1995
ESCB	Det Europæiske System af Centralbanker
EU	Den Europæiske Union
EØF	Det Europæiske Økonomiske Fællesskab
EØS	Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde
ISIN	Internationalt identifikationsnummer for værdipapirer
MFI	Monetær finansiel institution
NCB	National centralbank
PD	Probability of default
RTGS	Realtidsbruttoafvikling
Target	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system



## INDLEDNING

I dette dokument beskrives den operationelle ramme, som eurosystemet\* har valgt for den fælles pengepolitik i euroområdet. Dokumentet, der udgør en del af retsgrundlaget for eurosyste- mets pengepolitiske instrumenter og procedu- rer, skal tjene som dokumentationsgrundlag for eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer. Det har især til formål at give mod- parterne den nødvendige information om euro- systemets pengepolitiske ramme.

Dokumentet indebærer i sig selv hverken rettig- heder eller forpligtelser for modparterne. Rets- forholdet mellem eurosystemet og dets modpar- ter bygger på relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser.

Dette dokument er inddelt i syv kapitler. Kapi- tel 1 giver et overblik over den operationelle ramme for eurosystemets pengepolitik. Kapi- tel 2 omhandler adgangskriterierne for modpar- ter, der deltager i eurosystemets pengepolitiske operationer. I kapitel 3 beskrives markedsopera- tionerne, og i kapitel 4 præsenteres de stående faciliteter, som modparterne har adgang til. Kapitel 5 omhandler procedurerne i forbindelse med gennemførelse af pengepolitiske operatio- ner. I kapitel 6 defineres belånbarhedskriteri- erne for de underliggende aktiver i pengepoliti- ske operationer. I kapitel 7 præsenteres euro- systemets reservekravssystem.

Bilagene indeholder eksempler på pengepoliti- ske operationer, en ordliste, kriterierne for udvælgelse af modparter til eurosystemets valu- tainterventioner, en præsentation af rapporte- ringsgrundlaget for Den Europæiske Central- banks penge- og bankstatistik, en liste over eurosystemets websteder samt en beskrivelse af de procedurer og sanktioner, der gælder, hvis modparterne ikke overholder deres forpligtel- ser, samt yderligere juridiske krav i forbindelse med etablering af gyldig sikkerhed på baggrund af gældsfordringer, når disse anvendes som sik- kerhed inden for eurosystemet.

\* Den Europæiske Centralbanks styrelsesråd har vedtaget at anvende begrebet "eurosysteem" om de elementer af Det Europæiske System af Centralbanker, der udfører ESCBs grundlæggende opgaver, dvs. Den Europæiske Centralbank og de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab.





# KAPITEL I

## OVERSIGT OVER DEN PENGEPOLITISKE RAMME

### KAPITEL I

Oversigt over  
den  
pengepolitiske  
ramme

### 1.1 DET EUROPÆISKE SYSTEM AF CENTRALBANKER

Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) består af Den Europæiske Centralbank (ECB) og EU-landenes nationale centralbanker.<sup>1</sup> ESCBs aktiviteter udføres i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten) og statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (statuten for ESCB). ESCB er underlagt ECBs besluttende organer. I den forbindelse er ECBs styrelsesråd ansvarlig for at udforme pengepolitikken, mens Direktionen er bemyndiget til at gennemføre pengepolitikken i overensstemmelse med Styrelsesrådets beslutninger og retningslinjer. ECB kan i det omfang, det er muligt og relevant, og med henblik på at sikre den operationelle effektivitet pålægge de nationale centralbanker<sup>2</sup> at gennemføre operationer, som er en del af eurosystemets opgaver. Eurosistemets pengepolitiske operationer gennemføres på ensartede betingelser og vilkår i alle medlemsstater.<sup>3</sup>

### 1.2 EUROSYSTEMETS MÅL

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

### 1.3 EUROSYSTEMETS PENGEPOLITISKE INSTRUMENTER

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

### 1.3.1 MARKEDSOPERATIONER

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

- *Primære markedsoperationer* er regelmæssige likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver uge normalt med en løbetid på en uge. Operationerne udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. De primære markedsope-

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

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

3 I dette dokument forstås ved "medlemsstat" et medlemsland, som har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

4 De forskellige procedurer i forbindelse med udførelse af eurosistemets markedsoperationer, dvs. standardauktioner, ekstraordinære auktioner og bilaterale procedurer, er beskrevet i kapitel 5. Ved *standardauktioner* går der højst 24 timer, fra auktionen annonceres, til tildelingsresultatet bekræftes. Alle modparter, der opfylder de overordnede kvalifikationskriterier i afsnit 2.1, kan deltage i standardauktionerne. *Ekstraordinære auktioner* gennemføres inden for 90 minutter. Eurosistemet kan udvælge et begrænset antal modparter, som kan deltage i ekstraordinære auktioner. Ved bilaterale procedurer forstås alle tilfælde, hvor eurosistemet udfører en transaktion med en eller få modparter uden at benytte auktionsprocedurerne. Bilaterale procedurer omfatter også operationer via børser eller mæglere.

rationer spiller en afgørende rolle med hensyn til at nå målene for eurosystemets markedsoperationer og bidrager med størstedelen af refinansieringen af den finansielle sektors behov for centralbanklikviditet.

- *Langfristede markedsoperationer* er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver måned normalt med en løbetid på tre måneder. Operationerne bidrager til modparternes langfristede refinansiering og udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Da formålet med disse operationer som regel ikke er at sende signaler til markedet, lader eurosystemet normalt renten tilpasse sig efterspørgslen efter likviditet.
- *Finjusterende markedsoperationer* udføres på ad hoc-basis for at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten, især med henblik på at udjævne rentevirkningen af uventede likviditetsudsving i markedet. Finjusterende markedsoperationer udføres hovedsagelig som tilbageførselsforretninger, men kan også gennemføres som købs- eller salgsforretninger, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. De instrumenter og procedurer, som anvendes i forbindelse med finjusterende markedsoperationer, tilpasses efter transaktionens type og operationens specifikke mål. Finjusterende markedsoperationer udføres normalt af de nationale centralbanker som ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer. ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.
- Endvidere kan eurosystemet udføre *strukturelle markedsoperationer* gennem udstedelse af gældsbeviser, tilbageførselsforretninger og købs- eller salgsforretninger. Operationerne udføres, når ECB ønsker at justere eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor (på en regelmæssig eller en ikke regelmæssig basis). Strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger og gennem udstedelse

af gældsbeviser, udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som købs- eller salgsforretninger, udføres gennem bilaterale procedurer.

### 1.3.2 STÅENDE FACILITETER

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

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

De stående faciliteter forvaltes decentralt af de nationale centralbanker.

### 1.3.3 RESERVEKRAV

Eurosysteemets reservekravssystem er rettet mod kreditinstitutter i euroområdet og har hovedsagelig til formål at stabilisere pengemarkedsrenten og skabe (eller forøge) et strukturelt likviditetsunderskud. Reservekravet for det enkelte kreditinstitut fastsættes på grundlag af en række passivposter på dets balance. Eurosysteemets reservekravssystem har en indbygget gennem-

Tabel 1. Eurosystemets pengepolitiske operationer

Pengepolitiske operationer	Transaktionstype		Løbetid	Frekvens	Procedure
	Likviditetstilførende	Likviditetsopsugende			
<b>Markedsoperationer</b>					
<b>Primære markedsoperationer</b>	Tilbageførselsforretninger	-	En uge	Hver uge	Standardauktioner
<b>Langfristede markedsoperationer</b>	Tilbageførselsforretninger	-	Tre måneder	Hver måned	Standardauktioner
<b>Finjusterende markedsoperationer</b>	Tilbageførselsforretninger Valutaswaps	Tilbageførselsforretninger Tidsindskud Valutaswaps	Ikke-standardiseret	Ikke regelmæssigt	Ekstraordinære auktioner Bilaterale procedurer
	Egentlige købsforretninger	Egentlige salgsforretninger	-	Ikke regelmæssigt	Bilaterale procedurer
<b>Strukturelle markedsoperationer</b>	Tilbageførselsforretninger	Udstedelse af gældsbeviser	Standardiseret/ ikke-standardiseret	Regelmæssigt og ikke regelmæssigt	Standardauktioner
	Egentlige købsforretninger	Egentlige salgsforretninger	-	Ikke regelmæssigt	Bilaterale procedurer
<b>Stående faciliteter</b>					
<b>Marginal udlånsfacilitet</b>	Tilbageførselsforretninger	-	Dag-til-dag	Adgang på modparternes eget initiativ	
<b>Indlånsfacilitet</b>	-	Indskud	Dag-til-dag	Adgang på modparternes eget initiativ	

snitsfacilitet, der har til formål at stabilisere renten. Hvorvidt reservekravene er overholdt, afgøres på grundlag af institutternes gennemsnitlige daglige indeståender på reservekravskonti i løbet af reservekravsperioden. Institutternes reservekravsindeståender forrentes med renten på eurosystemets primære markedsoperationer.

#### 1.4 MODPARTER

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

operationer deltager kun de institutter i euroområdet, der er udvalgt til eurosystemets valutainterventioner.

#### 1.5 UNDERLIGGENDE AKTIVER

I henhold til artikel 18.1 i statuten for ESCB skal alle eurosystemets kreditoperationer (dvs. likviditetstilførende pengepolitiske operationer og intradag kredit) være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemet accepterer en lang række aktiver som grundlag for sine operationer. Eurosystemet har udarbejdet en fælles ramme for de belånbare aktiver, der gælder for alle eurosystemets kreditoperationer (også benævnt "den samlede liste"). Den 1. januar 2007 erstatter den fælles ramme systemet med de to lister, som har været gældende siden starten på Den Økonomiske og Monetære Union. Den fælles ramme omfatter omsættelige og ikke-omsættelige aktiver, der opfylder de af eurosystemet specificerede ensartede belånbare kriterier, der gælder for hele euroområdet. Der skelnes ikke mellem de to aktivklasser, hvad angår aktivernes kvalitet

og anvendelse i eurosystemets forskellige pengepolitiske operationer, når undtages, at eurosyste- met ikke anvender ikke-omsættelige aktiver i forbindelse med egentlige købs- eller salgsfor- retninger. Alle belånbare aktiver kan benyttes på tværs af grænserne ved hjælp af korrespondent- centralbankmodellen (CCBM) og, for så vidt angår omsættelige aktiver, via godkendte links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer.

## **I.6 ÆNDRING AF DEN PENGEPOLITISKE RAMME**

ECBs styrelsesråd kan til enhver tid ændre instrumenter, betingelser, kriterier og procedurer for gennemførelsen af eurosystemets pengepoli- tiske operationer.

## KAPITEL 2

### GODKENDETE MODPARTER

#### 2.1 OVERORDNEDE ADGANGSKRITERIER

Modparter i eurosystemets pengepolitiske operationer skal opfylde visse adgangskriterier.<sup>1</sup> Disse kriterier er defineret med henblik på at give en bred kreds af institutter adgang til eurosystemets pengepolitiske operationer, fremme lige behandling af institutter i hele euroområdet og sikre, at modparterne opfylder visse operationelle og forsigtighedsmæssige krav:

- Kun institutter, der er underlagt eurosystemets reservekravssystem i overensstemmelse med artikel 19.1 i statuten for ESCB, har adgang til at blive modparter. Institutter med dispensation fra deres forpligtelser i henhold til eurosystemets reservekravssystem (se afsnit 7.2) har ikke adgang til at blive modparter i forbindelse med eurosystemets stående faciliteter og markedsoperationer.
- Modparterne skal være økonomisk velfunderede. De skal være underlagt mindst en form for harmoniseret tilsyn ved de nationale myndigheder i EU-/EØS-regi.<sup>2</sup> Økonomisk velfunderede institutter, der er underlagt ikke-harmoniseret nationalt tilsyn af en tilsvarende standard, kan dog også få adgang som modparter, fx filialer i euroområdet af institutter med hjemsted uden for Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS).
- Modparterne skal med henblik på at sikre effektiv gennemførelse af eurosystemets pengepolitiske operationer opfylde alle operationelle kriterier, der er specificeret i de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende centralbank (eller ECB) anvender.

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

- anvende eurosystemets stående faciliteter og
- deltage i eurosystemets markedsoperationer, der udføres som standardauktioner.

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

#### 2.2 UDVÆLGELSE AF MODPARTER TIL EKSTRAORDINÆRE AUKTIONER OG BILATERALE OPERATIONER

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

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

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

- 1 I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter.
- 2 Harmoniseret tilsyn med kreditinstitutter bygger på Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning), Den Europæiske Unions Tidende (EUT) L 177 af 30.06.06, side 1.

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

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

### **2.3 SANKTIONER I TILFÆLDE AF MODPARTERNES MANGLENDE OPFYLDELSE AF DERES FORPLIGTELSE**

ECB pålægger sanktioner, i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner<sup>3</sup>, Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2157/1999 af 23. september 1999 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4)<sup>4</sup>, Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver<sup>5</sup> med senere ændringer og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9)<sup>6</sup>, på institutter, som ikke opfylder forpligtelserne i ECBs forordninger og afgørelser vedrørende anvendelse af mindstereserver. De relevante sanktioner og procedurer for deres anvendelse er beskrevet i ovennævnte forordninger. Desuden kan eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene midlertidigt suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

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

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

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

Endvidere kan en suspensionsforanstaltning over for en overtrædende modpart udvides til at omfatte filialer af samme institut i andre medlemsstater. En modpart kan suspenderes fra alle

3 EFT L 318 af 27.11.98, side 4.

4 EFT L 264 af 12.10.99, side 21.

5 EFT L 318 af 27.11.98, side 1.

6 EUT L 250 af 02.10.03, side 10.

fremtidige pengepolitiske operationer i et nærmere fastsat tidsrum, såfremt dette ekstraordinært er påkrævet, fx på grund af overtrædelsens hyppighed eller varighed.

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

#### **2.4 SUSPENSION ELLER EKSKLUSION AF FORSIGTIGHEDSHENSYN**

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

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





## KAPITEL 3

### MARKEDSOPERATIONER

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

#### 3.1 TILBAGEFØRSELSFORRETNINGER

##### 3.1.1 GENERELLE BETRAGNINGER

###### INSTRUMENTTYPE

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

###### JURIDISK STATUS

De nationale centralbanker kan udføre tilbageførselsforretninger i form af enten genkøbsforretninger (dvs. ejendomsretten til et aktiv overgår til kreditor, mens parterne aftaler at tilbageføre aktivet til debitor på et senere tidspunkt) eller lån mod sikkerhed (dvs. der skabes en retsdygtig sikkerhedsret over aktivet, som forbliver debitorens ejendom, idet det antages, at gældsforpligtelsen opfyldes). Yderligere forhold vedrø-

rende tilbageførselsforretninger, der udføres som genkøbsforretninger, er angivet i de kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender. I aftaler om tilbageførselsforretninger, der udføres som lån mod sikkerhed, tages der højde for de forskellige procedurer og formaliteter, der kræves for at fastslå og efterfølgende realisere en relevant ret over sikkerheden (fx pantsætning, overdragelse eller pant), der gælder i de forskellige retssystemer.

###### RENTEVILKÅR

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

##### 3.1.2 PRIMÆRE MARKEDSOPERATIONER

De primære markedsoperationer er eurosystemets vigtigste markedsoperationer. De spiller en afgørende rolle med henblik på at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere pengepolitikens stramhedsgrad. Operationerne bidrager også med størstedelen af refinansieringen af den finansielle sektors behov for centralbanklikviditet.

De operationelle karakteristika ved primære markedsoperationer kan opsummeres som følger:

- De er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger.

- De udføres regelmæssigt hver uge.<sup>1</sup>
- De har normalt en løbetid på en uge.<sup>2</sup>
- De udføres decentralt af de nationale centralbanker.
- De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).
- Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1) kan afgive bud ved de primære markedsoperationer.
- Både omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i primære markedsoperationer.
- De udføres decentralt af de nationale centralbanker.
- De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).
- Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1) kan afgive bud ved de langfristede markedsoperationer.
- Både omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i de langfristede markedsoperationer.

### 3.1.3 LANGFRISTEDE MARKEDSOPERATIONER

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

De operationelle karakteristika ved langfristede markedsoperationer kan opsummeres som følger:

- De er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger.
- De udføres regelmæssigt hver måned.<sup>1</sup>
- De har normalt en løbetid på tre måneder.<sup>2</sup>

### 3.1.4 FINJUSTERENDE MARKEDSOPERATIONER Gennemført som TILBAGEFØRSELSFORRETNINGER

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

De operationelle karakteristika ved finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger kan opsummeres som følger:

- De kan udføres som likviditetstilførende eller likviditetsopsugende operationer.
- De udføres ikke med standardiseret frekvens.
- Deres løbetid er ikke standardiseret.

<sup>1</sup> De primære og langfristede markedsoperationer udføres i overensstemmelse med eurosystemets annoncerede auktionsskalendarer (se også afsnit 5.1.2), der findes på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).

<sup>2</sup> De primære og langfristede markedsoperationers løbetid kan undertiden variere, fx på grund af helligdage i medlemsstaterne.

- Likviditetstilførende, finjusterende tilbageførselsforretninger udføres normalt som ekstraordinære auktioner, men anvendelse af bilaterale procedurer er ikke udelukket (se kapitel 5).
- Likviditetsopsugende, finjusterende tilbageførselsforretninger udføres som regel som bilaterale procedurer (som beskrevet i afsnit 5.2).
- De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer).
- Eurosystemet kan ifølge kriterierne og procedurerne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i finjusterende operationer.
- Både omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i finjusterende markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger.
- De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).
- De udføres decentralt af de nationale centralbanker.
- Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1) kan afgive bud ved strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger.
- Både omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger.

### 3.1.5 STRUKTURELLE MARKEDSOPERATIONER GENNEMFØRT SOM TILBAGEFØRSELSFORRETNINGER

Eurosystemet kan udføre strukturelle markedsoperationer i form af tilbageførselsforretninger med det formål at justere eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor.

De operationelle karakteristika ved disse operationer kan opsummeres som følger:

- De tilfører likviditet.
- De udføres regelmæssigt eller ikke regelmæssigt.
- Deres løbetid er ikke standardiseret på forhånd.

### 3.2 EGENTLIGE KØBS- ELLER SALGSFORRETNINGER

#### INSTRUMENTTYPE

Egentlige købs- eller salgsforretninger er operationer, hvor eurosystemet køber eller sælger belånbare aktiver direkte i markedet. Operationer af denne type udføres kun i forbindelse med strukturelle eller finjusterende markedsoperationer.

#### JURIDISK STATUS

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

#### KURSER

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

#### ANDRE OPERATIONELLE KARRIERISTIKA

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

- De kan tilføre likviditet (køb) eller opsuge likviditet (salg).
- De udføres ikke med standardiseret frekvens.
- De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.2).
- De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende rene markedsoperationer af denne type).
- I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter.
- Kun omsættelige aktiver (som beskrevet i kapitel 6) anvendes som underliggende aktiver i egentlige købs- eller salgsforretninger.

### 3.3 ECBs UDSTEDELSE AF GÆLDSBEVISER

#### INSTRUMENTTYPE

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

#### JURIDISK STATUS

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

#### RENTEVILKÅR

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

#### ANDRE OPERATIONELLE KARAKTERISTIKA

De operationelle karakteristika ved ECBs gældsbeviser kan opsummeres som følger:

- Beviserne udstedes for at opsuge likviditet fra markedet.
- Beviserne kan udstedes regelmæssigt eller ikke-regelmæssigt.

#### Boks 1

#### ECB's UDSTEDELSE AF GÆLDSBEVISER

Emissionsværdien er:

$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_1 \times D}{36.000}}$$

hvor:

N = Gældsbevisets pålydende værdi

$r_1$  = Rentesatsen (i pct.)

D = Gældsbevisets løbetid (i dage)

$P_T$  = Gældsbevisets emissionsværdi

- Beviserne har en løbetid på under 12 måneder.
- Beviserne udstedes gennem standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).
- Beviserne udbydes og afvikles decentralt gennem de nationale centralbanker.
- Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1) kan afgive bud på ECBs gældsbeviser.

### 3.4 VALUTASWAPS

#### INSTRUMENTTYPE

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

#### JURIDISK STATUS

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

#### VALUTA- OG VALUTAKURSVILKÅR

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

#### Boks 2

#### VALUTASWAPS

$S$  = Spotkursen (på transaktionsdagen for valutaswappen) mellem euro (EUR) og en udenlandsk valuta ABC

$$S = \frac{x \times A B C}{1 \times E U R}$$

$F_M$  = Terminkursen mellem euro og ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M)

$$F_M = \frac{y \times A B C}{1 \times E U R}$$

$\Delta_M$  = Swappoint mellem euro og ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

$N(\cdot)$  = Spotbeløb;  $N(\cdot)_M$  er terminsbeløbet:

$$N(A B C) = N(E U R) \times S \quad \text{eller} \quad N(E U R) = \frac{N(A B C)}{S}$$

$$N(A B C)_M = N(E U R)_M \times F_M \quad \text{eller} \quad N(E U R)_M = \frac{N(A B C)_M}{F_M}$$

### ANDRE OPERATIONELLE KARAKTERISTIKA

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

- De kan udføres som likviditetstilførende eller likviditetsopsugende operationer.
- De udføres ikke med standardiseret frekvens.
- Deres løbetid er ikke standardiseret.
- De udføres gennem ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer (se kapitel 5).
- De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre bilaterale valuta-swaps).
- Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 og bilag 3 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i valutaswaps.

### 3.5 TIDSINDSKUD FRA MODPARTER

#### INSTRUMENTTYPE

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

### JURIDISK STATUS

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

### RENTEVILKÅR

Rentesatsen for tidsindskud er en simpel rentesats, og der beregnes rente efter konventionen "faktisk/360". Renterne udbetales ved indskuddets udløb.

### ANDRE OPERATIONELLE KARAKTERISTIKA

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

- Indskuddene har til formål at opsuge likviditet.
- Frekvensen for modtagelse af indskud er ikke standardiseret.
- Indskuddenes løbetid er ikke standardiseret.
- Modtagelse af indskud sker normalt gennem ekstraordinære auktioner, men anvendelse af bilaterale procedurer er ikke udelukket (se kapitel 5).
- Indskuddene modtages normalt decentralt gennem de nationale centralbanker (ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv bilateralt kan modtage tidsindskud<sup>3</sup>).
- Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter i forbindelse med modtagelse af indskud.

<sup>3</sup> Tidsindskud indsættes på konti hos de nationale centralbanker. Dette ville også være tilfældet, hvis disse operationer skulle udføres centralt af ECB.

## KAPITEL 4

### STÅENDE FACILITETER

#### 4.1 DEN MARGINALE UDLÅNSFACILITET

##### INSTRUMENTTYPE

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

##### JURIDISK STATUS

De nationale centralbanker kan tilbyde likviditet gennem den marginale udlånsfacilitet i form af enten dag-til-dag genkøbsforretninger (dvs. ejendomsretten til aktivet overgår til kreditor, samtidig med at parterne aftaler, at aktivet tilbageføres til debitor den efterfølgende bankdag) eller dag-til-dag lån mod sikkerhed (dvs. der skabes en retsgyldig sikkerhedsret over aktivet, som forbliver debitorens ejendom, idet det antages, at gældsforpligtelsen opfyldes). Yderligere forhold vedrørende genkøbsforretninger er angivet i de kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank anvender. I aftaler om lån mod sikkerhed tages der højde for de forskellige procedurer og regler, der gælder i de forskellige retssystemer med hensyn til at fastslå og efterfølgende realisere en ret over sikkerheden (fx pantsætning, overdragelse eller pant).

##### BETINGELSER FOR ADGANG TIL FACILITETEN

Institutter, der opfylder de overordnede kriterier for adgang som modparter, som beskrevet i afsnit 2.1, kan anvende den marginale udlånsfacilitet. Adgangen til den marginale udlånsfacilitet sker gennem den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende. Den marginale udlånsfacilitet kan kun anvendes på dage, hvor det relevante nationale RTGS-system (realtidsbruttoafviklingssystem) og de(t) relevante værdipapirafviklingssystem(er) er åbne.

Negative saldi ultimo bankdagen på modparternes afviklingskonti hos de nationale centralbanker anses automatisk for anmodninger om ad-

gang til den marginale udlånsfacilitet. Procedurerne for adgang til den marginale udlånsfacilitet ultimo dagen er beskrevet i afsnit 5.3.3.

En modpart kan også få adgang til den marginale udlånsfacilitet ved at indsende en anmodning til den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende. Anmodningen skal være modtaget af den nationale centralbank senest 30 minutter efter Targets lukketid, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag.<sup>1,2</sup> Som hovedregel lukker Targetsystemet kl. 18.00 ECB-tid (CET). Fristen for at anmode om adgang til den marginale udlånsfacilitet forlænges med yderligere 30 minutter på eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode. I anmodningen angives lånets størrelse, og hvis de underliggende aktiver i forbindelse med transaktionen ikke er forhåndsdeponeret hos den nationale centralbank, specificeres det også, hvilke underliggende aktiver der vil blive leveret til brug for transaktionen.

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

##### LØBETID OG RENTEVIKÅR

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

Renten annonceres af eurosystemet på forhånd og beregnes med en simpel rentesats efter rentekonventionen "faktisk/360". ECB kan til enhver tid ændre renten med virkning tidligst fra euro-

- 1 I nogle medlemsstater kan den nationale centralbank (eller nogle af dens filialer) være lukket for pengepolitiske operationer på visse af eurosystemets bankdage på grund af nationale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse modparterne om procedurerne for adgang til den marginale udlånsfacilitet i forbindelse med helligdagen.
- 2 Targets lukkedage oplyses på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).



systemets næste bankdag.<sup>3,4</sup> Renten forfalder til betaling sammen med lånet.

#### **SUSPENSION AF FACILITETEN**

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

## **4.2 INDLÅNSFACILITETEN**

#### **INSTRUMENTTYPE**

Ved hjælp af indlånsfaciliteten kan modparterne foretage dag-til-dag indskud hos de nationale centralbanker. Indskuddene forrentes med en på forhånd fastsat rentesats. Under normale omstændigheder udgør renten for faciliteten gulvet for dag-til-dag markedsrenten. Der gælder samme vilkår for brug af faciliteten i hele euroområdet.<sup>5</sup>

#### **JURIDISK STATUS**

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

#### **BETINGELSER FOR ADGANG TIL FACILITETEN<sup>6</sup>**

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

Modparten skal anmode den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende, om at få adgang til indlånsfaciliteten. Anmodningen skal være modtaget af den nationale centralbank senest 30 minutter efter Targets lukketid, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag. Som hovedregel lukker Target-systemet kl. 18.00 ECB-tid (CET).<sup>7,8</sup> Fristen for at anmode om adgang til indlånsfaciliteten forlænges med yderligere 30 minutter på eurosystemets sidste bankdag i en

reservekravsperiode. I anmodningen angives indskuddets størrelse.

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

#### **LØBETID OG RENTEVIKÅR**

Indskud, der foretages gennem denne facilitet, er dag-til-dag indskud. For modparter, der deltager direkte i Target, forfalder indskuddet den næste dag, hvor det relevante nationale RTGS-system er åbent, på systemets åbningstidspunkt.

Renten annonceres af eurosystemet på forhånd og beregnes med en simpel rentesats efter rentekonventionen "faktisk/360". ECB kan til enhver tid ændre renten med virkning tidligst fra eurosystemets næste bankdag.<sup>9</sup> Renten forfalder til betaling sammen med lånet.

#### **SUSPENSION AF FACILITETEN**

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

3 Ved "eurosysteemets bankdage" forstås i dette dokument de dage, hvor ECB og mindst en national centralbank er åbne for udførelse af eurosysteemets pengepolitiske operationer.

4 Beslutninger vedrørende renteændringer træffes af Styrelsesrådet. Disse beslutninger træffes normalt, når Styrelsesrådet vurderer den pengepolitiske stramhedsgrad (på det første møde i måneden). Beslutningerne får først virkning fra begyndelsen på den efterfølgende reservekravsperiode.

5 Der kan forekomme operationelle forskelle mellem eurolandene på grund af de nationale centralbankers forskellige kontostrukturer.

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

7 Se fodnote 1 i dette kapitel.

8 Se fodnote 2 i dette kapitel.

9 Se fodnote 4 i dette kapitel.

# KAPITEL 5

## PROCEDURER

### 5.1 AUKTIONER

#### 5.1.1 GENERELLE BETRAGTNINGER

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

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

#### STANDARDUKTIONER

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

De primære markedsoperationer, de langfristede markedsoperationer og de strukturelle markedsoperationer (med undtagelse af egentlige købs- eller salgsforretninger) udføres altid som standardauktioner. Modparter, der opfylder de over-

ordnede adgangskriterier som beskrevet i afsnit 2.1, kan deltage i standardauktioner.

#### EKSTRAORDINÆRE AUKTIONER

Ekstraordinære auktioner udføres normalt inden for 90 minutter efter annoncering af auktionen, og bekræftelsen sker umiddelbart efter offentliggørelsen af tildelingsresultatet. Den normale tidsramme for ekstraordinære auktioner fremgår af figur 2. ECB kan vælge at ændre tidsrammen for individuelle operationer, hvis det skønnes hensigtsmæssigt. Ekstraordinære auktioner anvendes kun i forbindelse med finjusterende markedsoperationer. Eurosystemet kan ifølge kriterierne og procedurene i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i ekstraordinære auktioner.

#### AUKTIONER TIL FAST OG VARIABEL RENTE

Eurosystemet kan udføre auktioner til enten fast rente eller variabel rente. I en auktion til fast rente fastsætter ECB rentesatsen på forhånd, og de deltagende modparter afgiver bud på det beløb, de ønsker at handle til den faste rente.<sup>1</sup> I en auktion til variabel rente afgiver modparterne bud på det beløb, de ønsker at handle med den

<sup>1</sup> I valutaswapauktioner til faste swappoint fastsætter ECB swappointene for operationen, og modparterne afgiver bud på det beløb i hovedstolsvalutaen, som de ønsker at sælge (og købe tilbage) eller købe (og sælge tilbage) til de pågældende swappoint.

#### Boks 3

##### TRIN I AUKTIONERNE

###### Trin 1. Auktionen offentliggøres

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

###### Trin 2. Modparternes afgivelse af bud

###### Trin 3. Eurosystemet opgør buddene

###### Trin 4. Beløbene tildeles, og auktionsresultaterne offentliggøres

- ECB træffer beslutning om tildeling
- Tildelingsresultaterne offentliggøres

###### Trin 5. Det enkelte tildelingsresultat bekræftes

###### Trin 6. Transaktionerne afvikles (se afsnit 5.3)

ationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen.<sup>2</sup>

### 5.1.2 AUKTIONSKALENDER

#### PRIMÆRE OG LANGFRISTEDE MARKEDSOPERATIONER

De primære og langfristede markedsoperationer udføres i henhold til en vejledende kalender, der offentliggøres af eurosystemet.<sup>3</sup> Kalenderen offentliggøres mindst tre måneder inden begyndelsen af det år, for hvilket kalenderen er gældende. De normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer er angivet i tabel 2. ECB tilstræber at sikre, at modparter i alle medlemsstater kan deltage i de primære og langfristede markedsoperationer. Derfor justerer ECB kalenderen for disse operationer efter behov, så der tages højde for de forskellige medlemsstaters helligdage.

#### STRUKTURELLE MARKEDSOPERATIONER

Strukturelle markedsoperationer i form af standardauktioner udføres ikke efter en på forhånd fastlagt kalender. De udføres og afvikles dog normalt kun på dage, som er NCB-bankdage<sup>4</sup> i alle medlemsstater.

#### FINJUSTERENDE MARKEDSOPERATIONER

Finjusterende markedsoperationer udføres ikke efter en på forhånd fastlagt kalender. ECB kan beslutte at udføre finjusterende markedsoperati-

oner på en hvilken som helst af eurosystemets bankdage. Kun de nationale centralbanker i medlemsstater, hvor handelsdagen, afviklingsdagen og forfaldsdagen er NCB-bankdage, deltager i disse operationer.

### 5.1.3 ANNONCERING AF AUKTIONER

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

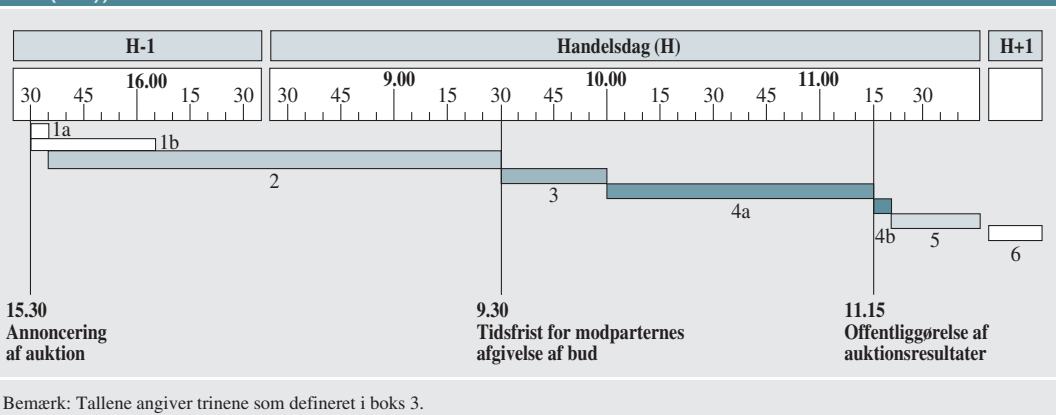
- Auktionens referencenummer.
- Auktionsdatoen.

2 I valutaswapauktioner til variable swappoint afgiver modparterne bud på det beløb i hovedstolsvalutaen og de swappoint, som de ønsker at indgå handel om.

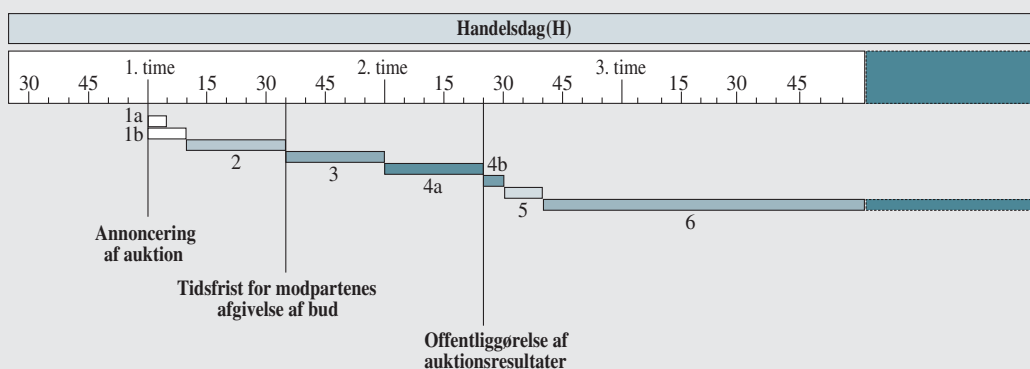
3 Kalenderen over eurosystemets auktioner findes på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).

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

Figur 1. Normal tidsramme for de operationelle trin i standardoperationer (tiderne er opgivet i ECB-tid (CET))



Figur 2. Normal tidsramme for de operationelle trin i ekstraordinære auktioner



Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

- Operationstypen (likviditetstilførende eller opsugende samt hvilket pengepolitisk instrument der benyttes).
- Operationens løbetid.
- Auktionstypen (auktion til fast eller variabel rente).
- Tildelingsmetoden (hollandsk eller amerikansk auktion som defineret i afsnit 5.1.5).
- Det tilsigtede operationsbeløb (normalt kun ved langfristede markedsoperationer).
- Rentesatsen/kursen/antallet af swappoint ved auktioner til fast rente).
- Laveste/højeste accepterede rente/kurs/swap-point (hvis det er relevant).
- Operationens startdato og udløbsdato (hvis det er relevant) eller instrumentets valørdato
- og indfrielsesdato (ved udstedelse af gældsbeviser).
- De involverede valutaer og hovedstolsvalutaen (ved valutaswaps).
- Spotkursen, der anvendes ved beregning af bud (ved valutaswaps).
- Højeste budbeløb (hvis det er relevant).
- Laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant).
- Laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant).
- Tidsfristen for afgivelse af bud.
- Bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser).
- Udstedelsens ISIN-kode (ved udstedelse af gældsbeviser).

Tabel 2. Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer

Operationstype	Normal handelsdag (H)
Primære markedsoperationer	Hver tirsdag
Langfristede markedsoperationer	Sidste onsdag i hver kalendermåned <sup>1)</sup>

1) På grund af julen fremskyndes operationen for december normalt en uge, dvs. til den foregående onsdag i måneden.

Med henblik på at øge gennemsigtigheden af de finjusterende markedsoperationer annoncerer eurosystemet normalt ekstraordinære auktioner på forhånd. Under særlige omstændigheder kan ECB dog beslutte ikke at annoncere dem på forhånd. Ekstraordinære auktioner annonceres efter samme procedurer som standardauktioner. I en ekstraordinær auktion kontaktes de udvalgte modparter direkte af de nationale centralbanker, uanset om auktionen annonceres eller ej.

#### 5.1.4 MODPARTERNES AFGIVELSE AF BUD

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

I auktioner til fast rente skal modparterne i deres bud angive det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank.<sup>5</sup>

I auktioner til variabel rente kan modparterne angive bud på op til 10 forskellige rentesatser, kurser eller antal swappoint. I hvert bud skal modparterne angive det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen.<sup>6,7</sup> De anførte rentesatser angives som multipla af 0,01 procentpoint. Ved valuta-swappauktioner til variable swappoint opgives swappointene ifølge standardmarkedskonventioner, og buddene angives som multipla af 0,01 swappoint.

I de primære markedsoperationer er det laveste budbeløb 1.000.000 euro. Bud, der overstiger dette beløb, angives som multipla af 100.000 euro. Samme laveste budbeløb og samme multipla anvendes i forbindelse med finjusterende og strukturelle markedsoperationer. Det laveste budbeløb gælder for hver enkelt af de angivne rentesatser, kurser eller antal swappoint i modpartens bud.

I de langfristede markedsoperationer definerer hver enkelt national centralbank et laveste budbeløb i intervallet 10.000-1.000.000 euro. Bud, der overstiger det definerede laveste budbeløb, angives som multipla af 10.000 euro. Det laveste budbeløb gælder for hver enkelt af de angivne rentesatser i modpartens bud.

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

Modparterne forventes altid at være i stand til at dække de beløb, som de tildeles, med en tilstrækkelig mængde af belånbar sikkerhedsstillelse.<sup>8</sup> De kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank anvender, giver mulighed for at pålægge gebyrer, hvis en modpart ikke er i stand til at overføre tilstrækkelig sikkerhed eller tilstrækkelige kontanter til afvikling af det beløb, som modparten er blevet tildelt i en auktion.

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

5 I valutawapauktioner til faste swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med eurosystemet.

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

7 I valutawapauktioner til variable swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med eurosystemet, og det pågældende antal swappoint.

8 Eller at være i stand til at foretage afvikling i kontanter ved likvidetsopsugende operationer.

## Boks 4

## TILDELING AF BELØB I AUKTIONER TIL FAST RENTE

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

Det beløb, der tildeles modpart  $i$ , er:  $all_i = all\% \times (a_i)$

hvor:

A = det samlede tildelingsbeløb

n = det samlede antal modparter

$a_i$  = budbeløb fra modpart  $i$

all% = tildelingsprocent

$all_i$  = det samlede beløb, der tildeles modpart  $i$

ration. Hvis et bud afvises, underretter den pågældende nationale centralbank modparten om sin beslutning inden tildelingen af beløb i auktionen.

## 5.1.5 TILDELING AF BUDBELØB

## AUKTIONER TIL FAST RENTE

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

## AUKTIONER TIL VARIABEL RENTE I EURO

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende auktioner til variabel rente i euro opstilles buddene i faldende orden efter den budte rentesats. Bud med den højeste rente accepteres først. Derefter accepteres bud med en stadig lavere rente, indtil hele tildelingsbeløbet er nået. Hvis det samlede budbeløb ved den laveste accepterede rente (dvs. den marginale rente) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt bud-

dene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb til den marginale rente (se boks 5). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

Ved tildeling af beløb i likviditetsopsugende auktioner til variabel rente (der kan benyttes ved udstedelse af gældsbeviser og modtagelse af tidsindskud fra modparter) opstilles buddene i stigende orden efter den budte rentesats (eller faldende orden efter den budte kurs). Bud med den laveste rente (højeste kurs) accepteres først. Derefter accepteres bud med en stadig højere rente (lavere kurs), indtil hele det beløb, der skal opsuges, er nået. Hvis det samlede budbeløb ved den højeste accepterede rente (laveste accepterede kurs) (dvs. den marginale rente eller kurs) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb til den marginale rente eller kurs (se boks 5). Ved udstedelse af gældsbeviser afrundes det beløb, der tildeles den enkelte modpart, til nærmeste multiplum af gældsbevisernes pålydende værdi. Ved andre likviditetsopsugende operationer afrundes det beløb, som tildeles den enkelte modpart, til nærmeste euro.

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

### TILDELING AF BELØB I AUKTIONER MED VARIABEL RENTE I EURO

(eksemplet vedrører bud udtrykt som rentesatser)

Tildelingsprocenten ved den marginale rente er:

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

Tildelingsbeløbet til modpart  $i$  til den marginale rente er:

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

Det samlede beløb, der tildeles modpart  $i$ , er:

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

hvor:

$A$  = det samlede tildelingsbeløb

$r_s$  = rente  $s$  budt af modparterne

$n$  = det samlede antal modparter

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

$a(r_s)$  = det samlede budbeløb til rente  $s$  ( $r_s$ )

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

$r_m$  = den marginale rente:

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

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

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

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

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

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

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

$all_i$  = det samlede beløb, der tildeles modpart  $i$

### VALUTASWAPAUKTIONER TIL VARIABLE SWAPPOINT

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende valutawapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i stigende orden efter antal swappoint.<sup>9</sup> Bud med det laveste antal swappoint accepteres først. Derefter accepteres bud med stadig højere antal swappoint, indtil hele tildelingsbeløbet i hovedstolsvalutaen er nået. Hvis det samlede budbeløb ved det højeste accepterede antal swappoint (dvs. det marginale antal swappoint)

overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i

<sup>9</sup> Swappointbuddene opstilles i stigende orden, idet der tages hensyn til deres fortegn, der afhænger af fortegnet på rentespændet mellem den udenlandske valuta og euroen. Hvis renten på den udenlandske valuta for swappens løbetid er højere end den tilsvarende rente på euroen, er swappointbuddet positivt (dvs. euroen noteres med et terminstillæg i forhold til den udenlandske valuta). Hvis renten på den udenlandske valuta derimod er lavere end den tilsvarende rente på euroen, er swappointbuddet negativt (dvs. euroen noteres med et terminsfradrag i forhold til den udenlandske valuta).

forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb ved det marginale antal swappoint (se boks 6). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

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

#### AUKTIONSTYPE

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

#### 5.1.6 OFFENTLIGGØRELSE AF AUKTIONSRISULTATER

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

- Auktionens referencenummer.

- Auktionsdatoen.
- Operationstypen.
- Operationens løbetid.
- Det samlede budbeløb fra eurosystemets modparter.
- Antallet af budgivere.
- De deltagende valutaer (ved valutawaps).
- Det samlede tildelingsbeløb.
- Tildelingsprocenten (ved auktioner til fast rente).
- Spotkursen (ved valutawaps).
- Den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint og tildelingsprocenten ved den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint (ved auktioner til variabel rente).
- Minimumsbudrente, maksimumsbudrente og den vægtede, gennemsnitlige tildelingsrente (ved auktioner med flere rentesatser).
- Operationens startdato og udløbsdato (hvis det er relevant) eller instrumentets valørdato og indfrielsesdato (ved udstedelse af gældsbeviser).
- Laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant).
- Laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant).
- Bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser).
- Udstedelsens ISIN-kode (ved udstedelse af gældsbeviser).

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



### TILDELING AF BELØB I VALUTASWAPAUKTIONER TIL VARIABLE SWAPPPOINT

Tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint er:

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

Tildelingsbeløbet til modpart  $i$  ved det marginale antal swappoint er:

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

Det samlede beløb, der tildeles modpart  $i$ , er:

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

hvor:

$A$  = det samlede tildelingsbeløb

$\Delta_s$  = antal swappoint  $s$  budt af modparterne

$n$  = det samlede antal modparter

$a(\Delta_s)_i$  = modpart  $i$ 's budbeløb ved antal swappoint  $s$  ( $\Delta_s$ )

$a(\Delta_s)$  = det samlede budbeløb ved antal swappoint  $s$  ( $\Delta_s$ )

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

$\Delta_m$  = det marginale antal swappoint:

$\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$  ved likviditetstilførende valutawaps

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

$\Delta_{m-1}$  = sidste antal swappoint inden det marginale antal swappoint (sidste antal swappoint, hvor det samlede budbeløb accepteres):

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

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

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

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

$all_i$  = det samlede beløb, der tildeles modpart  $i$

## 5.2 BILATERALE MARKEDSOPERATIONER

### GENERELLE BETRAGTNINGER

De nationale centralbanker kan udføre markedsoperationer som bilaterale procedurer.<sup>10</sup> Disse procedurer kan anvendes til finjusterende markedsoperationer og strukturelle egentlige købs- eller salgsforretninger. De defineres bredt som

alle procedurer, hvor eurosystemet uden en auktion udfører en transaktion med en eller nogle få modparter. Der skelnes mellem to forskellige typer af bilaterale procedurer: Operationer, hvor modparterne kontaktes direkte af eurosystemet,

<sup>10</sup> ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder også selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

og operationer, der udføres via børser og mæglere.

#### DIREKTE KONTAKT MED MODPARTERNE

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

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

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

#### MARKEDSOPERATIONER, DER UDFØRES VIA BØRSE OG MÆGLERE

De nationale centralbanker kan udføre egentlige købs- eller salgsforretninger via børser og mæglere. I forbindelse med disse operationer er der ikke fastsat begrænsninger på kredsen af modparter på forhånd, og procedureerne tilpasses efter markedskonventionerne for det gældsinstrument, der handles. ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB (eller en eller nogle få nationale centralbanker, der foretager operationerne på vegne af ECB) under særlige omstændigheder, selv kan udføre finjusterende egentlige

købs- eller salgsforretninger via børser og mæglere.

#### ANNONCERING AF BILATERALE MARKEDSOPERATIONER

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

#### TRANSAKTIONSDAGE

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

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

### 5.3 AFVIKLING

#### 5.3.1 GENERELLE BETRAGNINGER

Afviklingen af betalinger i forbindelse med anvendelse af eurosystemets stående faciliteter eller deltagelse i markedsoperationer sker via modparternes konti hos de nationale centralbanker (eller konti hos afviklingsbanker, der deltager i Target). Betalingerne afvikles først efter (eller samtidig med) den endelige overførsel af operationens underliggende aktiver. Det indebærer, at de underliggende aktiver enten skal være indsat på depotkonti hos de nationale centralbanker på forhånd eller skal afvikles over for centralbankerne på intradagbasis efter princippet levering mod betaling (delivery versus payment). Overførsel af de underliggende aktiver sker via modparternes afviklingskonti i værdipapirafviklingssystemer, der overholder ECBs minimumsstandarder.<sup>11</sup> Modparter uden depotkonto hos en

<sup>11</sup> En beskrivelse af standarderne for anvendelse af godkendte værdipapirafviklingssystemer i euroområdet og en ajourført liste over godkendte links mellem disse systemer findes på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

national centralbank eller afviklingskonto i et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs minimumsstandarder, kan afvikle transaktioner med underliggende aktiver via en korrespondentbanks afviklingskonto eller depot.

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

### 5.3.2 AFVIKLING AF MARKEDSOPERATIONER

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

bagebetaling af en tidligere operation med tilsvarende løbetid.

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

### 5.3.3 PROCEDURER ULTIMO DAGEN

Procedurerne ultimo dagen er angivet i dokumentationsgrundlaget for de nationale RTGS-systemer og Target-systemet. Som hovedregel lukker Target-systemet kl. 18.00 ECB-tid (CET). Der modtages ikke nye betalingsinstrukser til behandling i de nationale RTGS-systemer efter lukketid, men resterende betalingsinstrukser modtaget inden lukketid behandles stadig. Anmodninger fra modparterne om adgang til den marginale udlånsfacilitet eller indlånsfaciliteten skal være modtaget af den pågældende nationale centralbank senest 30 minutter efter Targets lukketid.<sup>12</sup>

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

<sup>12</sup> Sidste frist for at anmode om adgang til eurosystemets stående faciliteter forlænges med yderligere 30 minutter på eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode.

**Tabel 3. Normale afviklingsdage for eurosystemets markedsoperationer<sup>1)</sup>**

Pengepolitisk instrument	Afviklingsdag for operationer, der udføres som standardauktioner	Afviklingsdag for operationer, der udføres som ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer
Tilbageførselsforretninger	H+1 <sup>2)</sup>	H
Egentlige købs- eller salgsforretninger	-	Ifølge markedskonventionerne for de handlede aktiver
Udstedelse af gældsbeviser	H+1	-
Valutaswaps	-	H, H+1 eller H+2
Modtagelse af tidsinskud fra modparter	-	H

1) H i tabellen står for handelsdag. Afviklingsdagene er eurosystemets bankdage.

2) Hvis den normale afviklingsdag for primære eller langfristede markedsoperationer falder på en helligdag, kan ECB beslutte at anvende den anden afviklingsdag med mulighed for afvikling samme dag som handelsdagen. Afviklingsdagene for primære og langfristede markedsoperationer er angivet på forhånd i eurosystemets auktionsskalender (se afsnit 5.1.2).

## KAPITEL 6

# BELÅNBARE AKTIVER

### 6.1 GENERELLE BETRAGTNINGER

Ifølge artikel 18.1. i statuten for ESCB kan ECB og de nationale centralbanker udføre pengepolitiske operationer i de finansielle markeder ved at købe og sælge underliggende aktiver som led i egentlige købsforretninger eller egentlige salgsforretninger eller som led i genkøbsforretninger. Alle eurosystemets udlån skal være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemets udlånsoperationer er derfor baseret på levering af underliggende aktiver fra modparterne i form af overførsel af ejendomsret til aktiver (ved købs- eller salgsforretninger eller genkøbsforretninger) eller pant (fx pantsætning, overdragelse eller pant) i de relevante aktiver (ved lån mod sikkerhed).<sup>1</sup>

Med henblik på at beskytte eurosystemet mod tab i forbindelse med pengepolitiske operationer og sikre lige behandling af modparterne og at øge den operationelle effektivitet og gennemsigtighed skal de underliggende aktiver opfylde visse kriterier for at kunne anvendes i eurosystemets pengepolitiske operationer. Eurosystemet har udarbejdet en fælles ramme for belånbare aktiver, som er fælles for alle euroområdet kreditoperationer. Den fælles ramme (også ofte omtalt som "den samlede liste") træder i kraft 1. januar 2007. Den erstatter systemet med to lister, som har været gældende siden begyndelsen af Den Økonomiske og Monetære Union, og som udfases inden 31. maj 2007.<sup>2</sup>

Den fælles ramme omfatter to forskellige aktivklasser – omsættelige og ikke-omsættelige aktiver. Der skelnes ikke mellem de to aktivklasser, hvad angår aktivernes kvalitet og anvendelse i eurosystemets forskellige pengepolitiske operationer, når undtages, at eurosystemet ikke anvender ikke-omsættelige aktiver i forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger. Aktiver, der kan benyttes i eurosystemets pengepolitiske operationer, kan også anvendes som underliggende aktiver i forbindelse med tildeling af intradag kredit.

Belånbarkriterierne for de to aktivklasser er de samme over hele euroområdet,<sup>3</sup> og de fremgår af afsnit 6.2. For at sikre at de to aktivklasser

opfylder de samme kreditstandarder, er der fastsat en fælles ramme for eurosystemets kreditvurdering, der bygger på forskellige kilder. De regler og procedurer, der anvendes til at fastslå og kontrollere eurosystemets krav om "høj kreditkvalitet" for al belånbar sikkerhed, er beskrevet i afsnit 6.3. Risikostyringen og værdiansættelsesprincipper for de underliggende aktiver fremgår af afsnit 6.4 og 6.5. Eurosystemets modparter kan anvende belånbare aktiver på tværs af grænserne (se afsnit 6.6).

### 6.2 SPECIFIKATIONER FOR DE UNDERLIGGENDE AKTIVERS BELÅNBARHED

ECB opretter, vedligeholder og offentliggør en liste over belånbare omsættelige aktiver.<sup>4</sup> For de ikke-omsættelige aktivers vedkommende vil ECB hverken offentliggøre en liste over belånbare aktiver eller en liste over godkendte debitorer/garanter.

- 1 Likviditetsopsugende egentlige salgsforretninger og tilbageførselsforretninger er også baseret på underliggende aktiver. Belånbarkriterierne for underliggende aktiver i likviditetsopsugende tilbageførselsforretninger er de samme som for underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Der anvendes dog ingen haircuts i likviditetsopsugende operationer.
- 2 Liste 2-aktiver, der ikke opfylder de belånbarkriterier, der gælder for den fælles ramme for belånbare aktiver til sikkerhedsstillelse, er fortsat belånbare indtil 31. maj 2007, og de dertil hørende haircuts for omsættelige liste 2-papirer (som de fremgår af Dokumentationsgrundlaget fra februar 2005) er fortsat i kraft indtil da. Styrelsesrådet har ligeledes besluttet, at enheder på liste 1, der er udstedt af franske *fonds communs de créances*, fortsat kan belånes indtil 31. december 2008.
- 3 For en bestemt klasse af ikke-omsættelige aktiver – gældsfordringer – gælder der en overgangsperiode indtil 31. december 2011, hvor der på euroområdeplan kan være forskel på et mindre antal belånbarkriterier og operationelle kriterier (se afsnit 6.2.2).
- 4 Listen offentliggøres og ajourføres dagligt på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Omsættelige aktiver udstedt af ikke-finansielle selskaber, hvor hverken udstedelsen, udstederen eller garanten har fået en rating fra et eksternt kreditvurderingsbureau, medtages ikke på den offentliggjorte liste over belånbare omsættelige aktiver. For disse gældsinstrumenter gælder det, at deres status som belånbar aktiv afhænger af den kreditvurdering, som den respektive modpart har valgt som kreditvurderingskilde, i overensstemmelse med de regler, der gælder for kreditvurdering af gældsfordringer i henhold til afsnit 6.3.3.

### 6.2.1 BELÅNBARHEDSKRITERIER FOR OMSÆTTELIGE AKTIVER

Gældsbeviser udstedt af ECB og alle gældsbeviser udstedt af de nationale centralbanker i eurosystemet inden euroens indførelse i de respektive medlemsstater er belånbare.

Følgende belånbarkriterier anvendes til at fastslå, om andre omsættelige aktiver er belånbare (se også tabel 4):

#### AKTIVTYPE

Det skal være et *gældsinstrument* med:

- a) en fast, ubetinget hovedstol og
- b) en kuponrente, som ikke kan give en negativ betalingsstrøm. Kuponrenten skal endvidere være i) en nul kuponrente, ii) en fast kuponrente eller iii) en variabel kuponrente baseret på en referencerente. Kuponrenten kan være knyttet til en ændring i udstederens rating. Indeksobligationer kan også anvendes.

Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries. Gældsinstrumenterne må ikke give ret til hovedstolen og/eller den rente, som er efterstillet retten for indehavere af andre gældsinstrumenter fra samme udsteder.

Betingelse a) gælder ikke for værdipapirer af *asset-backed* typen, bortset fra obligationer udstedt af kreditinstitutter i henhold til kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsforeninger<sup>5</sup> (også kaldet "særligt dækkede obligationer"). Eurosystemet vurderer belånbareheden af værdipapirer af *asset-backed* typen, bortset fra særligt dækkede obligationer, i forhold til følgende kriterier.

Aktiver, der genererer pengestrømme, og som er sikkerhed for værdipapirer af *asset-backed* typen, skal

- a) være erhvervet i henhold til loven i en medlemsstat fra den oprindelige udsteder eller fra en mellemmand af det særlige selskab til securitisation (special purpose vehicle) på en

måde, som eurosystemet betragter som "egentligt salg", der retligt kan gennemtvinges over for en tredjepart, og være uden for udstederens og dennes kreditorers dispositionssfære, herunder i tilfælde af udstederens insolvens, og

- b) ikke bestå – helt eller delvist, aktuelt eller potentielt – af credit linked notes eller tilsvarende fordringer som følge af kreditoverførsler ved hjælp af kreditderivater.

I en struktureret emission må en tranche (eller en sub-tranche), for at være belånbare, ikke være efterstillet andre trancher af samme udstedelse. En tranche (eller sub-tranche) anses ikke for efterstillet i forhold til andre trancher (eller sub-trancher) af samme udstedelse og er "senior" (foranstillet), hvis den tranche (eller sub-tranche) – i overensstemmelse med den betalingsrangfølge, som gælder efter indlevering af anmodning om en retlig gennemtvinding, som angivet i tilbudsdokumentet – tildeles en højere prioritet end andre trancher eller sub-trancher med hensyn til at modtage betaling (hovedstol og rente), eller som den sidste bærer et tab i forhold til de underliggende aktiver.

Eurosystemet forbeholder sig ret til at anmode enhver relevant tredjepart (fx udsteder, den oprindelige udsteder eller formidler) om forklaring og/eller retlig bekræftelse på, hvad eurosystemet anser som nødvendigt for at kunne vurdere belånbareheden af værdipapirer af *asset-backed* typen.

#### KREDITSTANDARDE

Gældsinstrumentet skal overholde de høje kreditstandarde, der er specificeret i eurosystemets rammer for kreditvurdering af omsættelige aktiver, som fremgår af afsnit 6.3.2.

5 Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EFT L 375 af 31.12.85, side 3), som senest ændret ved direktiv 2005/1/EF (EUT L 79 af 24.03.05, side 9).

### UDSTEDELSESTED

Gældsinstrumentet skal være deponeret/registreret (udstedt) i EØS hos en centralbank eller en værdipapircentral, der opfylder ECBs mindstandarder.<sup>6</sup> Hvis et omsætteligt gældsinstrument udstedes af et ikke-finansielt selskab<sup>7</sup>, der ikke har en rating, som er foretaget af et godkendt eksternt kreditvurderingsbureau, skal udstedelsen være sket inden for euroområdet.

### AFVIKLING

Gældsinstrumentet skal kunne overføres elektronisk. Det skal opbevares og afvikles i euroområdet via en konto i eurosystemet eller et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs standarder, så sikringsakt og realisation sker i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet.

Hvis der ikke er sammenfald mellem den værdipapircentral, som har udstedt aktivet, og det værdipapirafviklingssystem, hvor det opbevares, skal de to institutioner forbindes med et link godkendt af ECB.<sup>8</sup>

### GODKENDTE MARKEDER

Gældsinstrumentet skal være optaget til omsætning på et reguleret marked, som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter<sup>9</sup>, eller handles på visse ikke-regulerede markeder, som angivet af ECB.<sup>10</sup> Eurosystemets vurdering af ikke-regulerede markeder er baseret på tre principper – sikkerhed, gennemsigtighed og tilgængelighed.<sup>11</sup>

### UDSTEDER/GARANT

Gældsinstrumentet kan udstedes eller garanteres af centralbanker, offentlige enheder, enheder i den private sektor, internationale eller overnationale institutioner. Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter – dog ikke særligt dækkede obligationer – er kun belånbare, hvis de omsættes på et af de ovennævnte regulerede markeder.

### UDSTEDERS/GARANTENS HJEMSTED

Udsteder skal være etableret inden for EØS eller i et G10-land uden for EØS.<sup>12</sup> Hvis det sidste er tilfældet, kan gældsinstrumenterne kun anses for belånbare, hvis eurosystemet vurderer, at dets

rettigheder er beskyttet tilstrækkeligt – dette bestemmes af eurosystemet – i henhold til lovgivningen i det pågældende G10-land uden for EØS. Med henblik herpå fremsendes en juridisk udtalelse, hvis form og indhold skal accepteres af eurosystemet, før aktiverne kan betragtes som belånbare. For værdipapirer af asset-backed typen gælder det, at udsteder skal være etableret inden for EØS.

*Garanten* skal være etableret inden for EØS.

Internationale eller overnationale institutioner er mulige udstedere/garanter uanset, hvor de er etableret. Hvis et omsætteligt gældsinstrument udstedes af et ikke-finansielt selskab, der ikke har fået tildelt en rating af et eksternt kreditvurderingsbureau, skal udsteder/garant være etableret i euroområdet.

- 6 Fra 1. januar 2007 skal globale ihændeavgældsinstrumenter for at være belånbare, udstedes som et New Global Note (NGN) og deponeres hos en Common Safekeeper (CSK), som er en international værdipapircentral, eller hvis det er relevant, en national værdipapircentral, der opfylder de mindstandarder, der er opstillet af ECB. Globale ihændeavgældsinstrumenter, der udstedes som Classical Global Notes (CGN) inden 1. januar 2007, og fungible værdipapirer, der udstedes under samme ISIN-kode på eller efter denne dato, forbliver belånbare indtil løbetids udløb.
- 7 Ikke-finansielle selskaber defineres som i Det Europæiske Nationalregnskabsystem 1995 (ENS 95).
- 8 En beskrivelse af standarderne for anvendelse af godkendte værdipapirafviklingssystemer i euroområdet samt en ajourført liste over de godkendte links mellem disse systemer findes på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).
- 9 EUT L 145 af 30.04.04, side 1.
- 10 En liste over godkendte ikke-regulerede markeder er offentliggjort på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Listen opdateres mindst en gang om året.
- 11 "Sikkerhed", "gennemsigtighed" og "tilgængelighed" er udelukkende defineret af eurosystemet med henblik på eurosystemets sikkerhedsstyring. Udvælgelsesprocessen sigter ikke mod at vurdere de forskellige markeders kvalitet. Principperne forstås således: *Sikkerhed* forstås som transaktionssikkerhed især med hensyn til, om transaktionerne er gyldige og kan håndhæves. *Gennemsigtighed* forstås som uhindret adgang til oplysninger om regler for markedets procedurer og funktion, aktiverens finansielle karakteristika, prisdannelsesmekanismen samt relevante priser og mængder (noteringer, renter, omsætning, udestående beløb osv.). *Tilgængelighed* refererer til eurosystemets mulighed for at deltage i og have adgang til markedet. Ud fra et sikkerhedsstyringssynspunkt er et marked tilgængeligt, hvis dets procedurer og funktion giver eurosystemet mulighed for at opnå information og likviditet fra det, når det er nødvendigt til disse formål.
- 12 G10-lande uden for EØS omfatter indtil videre USA, Canada, Japan og Schweiz.

## DENOMINERINGSVALUTA

Gældsinstrumentet skal være denomineret i euro.<sup>13</sup>

### 6.2.2 BELÅNBARHEDSKRITERIER FOR IKKE-OMSÆTTELIGE AKTIVER

To typer af ikke-omsættelige aktiver kan anvendes som sikkerhed i henhold til den fælles ramme for belånbare aktiver: gældsfordringer og ikke-omsættelige detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom.<sup>14</sup>

#### GÆLDSFORDRINGER

For at være belånbar skal en gældsfordring<sup>15</sup> opfylde følgende *belånbarhedskriterier* (se også tabel 4):

- *Aktivtype*: Det skal være en gældsfordring, som repræsenterer en debtors gældsforpligtelse over for en modpart i eurosystemet. Gældsfordringer, der afvikles "med løbende afdrag" (dvs. hvor hovedstolen og renterne betales i henhold til en på forhånd aftalt tidsplan) er også belånbare. Uudnyttede kreditrammer (fx uudnyttede faciliteter i forbindelse med revolverende gældsfordringer), overtræk på anfordringskonto og rembuser (der tillader anvendelse af kredit, men som ikke er en gældsfordring som sådan) er ikke belånbare. Den andel, som et medlem af syndikatet står inde for i et syndikeret lån, anses for en belånbar form for gældsfordring. Gældsfordringer må ikke give ret til hovedstolen og/eller den rente, som er efterstillet retten for indehavere af andre gældsfordringer eller gældsinstrumenter fra samme udsteder.

Gældsfordringen skal have: a) en fast ubetinget hovedstol og b) en rente, der ikke kan give en negativ betalingsstrøm. Kuponrenten skal endvidere være: i) af en type med nul kuponrente, ii) med en fast kuponrente eller iii) med en variabel kuponrente baseret på en referencerente. Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries.

- *Debitor/garant*: Godkendte debitorer eller garantier indbefatter ikke-finansielle selskaber<sup>16</sup>, offentlige enheder og internationale eller overnationale institutioner. De enkelte debitorer hæfter særskilt for den fulde tilbagebetaling af gældsfordringen (meddebitorer, der hæfter kollektivt for enkelte gældsfordringer, dog undtaget).
- *Debtors/garantens hjemsted*: Debitor/garant skal være etableret i euroområdet. Dette krav gælder ikke internationale eller overnationale institutioner.
- *Kreditstandarder*: Gældsfordringernes kvalitet vurderes ud fra debtors/garantens underliggende kreditværdighed. Gældsfordringer skal opfylde de høje kreditstandarder, der er specificeret i eurosystemets rammer for kreditvurdering i afsnit 6.3.3.
- *Mindstebeløb*: Gældsfordringen skal på det tidspunkt, hvor modparten ønsker at anvende den i forbindelse med sikkerhedsstillelse (mobilisering), være over et vist mindstebeløb. I en overgangsperiode (fra 1. januar 2007 til 31. december 2011), kan de enkelte nationale centralbanker selv fastsætte mindstebeløbet for indenlandske gældsfordringer. For gældsfordringer, der anvendes på tværs af landegrænser, gælder der en enhedsordning med et mindstebeløb på 500.000 euro i overgangsperioden.<sup>17</sup> Fra 1. januar 2012 gælder et fælles mindstebeløb på 500.000 euro for alle gældsfordringer over hele euroområdet.

<sup>13</sup> Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

<sup>14</sup> Fra 1. januar 2007 til 31. december 2011 indføres en overgangsordning for gældsfordringer, som giver de enkelte nationale centralbanker mulighed for at bestemme mindstebeløbet på gældsfordringer, der anvendes til sikkerhedsstillelse (gælder dog ikke sikkerhedsstillelse på tværs af landegrænser), samt hvorvidt der skal opkræves et ekspeditionsgebyr. Fra 1. januar 2012 gælder en enhedsordning.

<sup>15</sup> Gældsfordringer benævnes også banklån. *Schuldscheindarlehen* og hollandske registrerede private fordringer på staten eller andre godkendte debitorer, der er omfattet af en statsgaranti (fx boligselskaber), ligestilles med gældsfordringer.

<sup>16</sup> Som defineret i ENS 95.

<sup>17</sup> Banque centrale du Luxembourg (BcL) går senest 1. januar 2008 over til at anvende det fælles mindstebeløb for grænseoverskridende anvendelse. Indtil da har BcL fastsat et mindstebeløb på 1.000.000 euro.

- *Håndteringsprocedurer:* Gældsfordringen skal håndteres i henhold til eurosystemets procedurer, som defineret i det respektive nationale dokumentationsgrundlag.
- *Gældende lovgivning:* Både aftalen om gældsfordringen og aftalen mellem modparten og den nationale centralbank, der mobiliserer gældsfordringen som sikkerhed ("mobiliseringsaftalen") er underlagt lovgivningen i en medlemsstat i euroområdet. Det samlede antal lovgivninger, der gælder for i) modparten, ii) kreditor, iii) debitor, iv) (i givet fald) garant, v) aftalen om gældsfordringen og vi) mobiliseringsaftalen, må ikke være højere end to.
- *Denomineringsvaluta:* Gældsfordringen skal være denomineret i euro.<sup>18</sup>
- *Udstedertype:* Godkendte udstedere er kreditinstitutter, som er godkendte modparter.
- *Usteders hjemsted:* Usteder skal være beliggende i euroområdet.
- *Håndteringsprocedurer:* Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom skal håndteres i henhold til eurosystemets procedurer, som defineret i det respektive nationale dokumentationsgrundlag.
- *Denomineringsvaluta:* Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom skal være denomineret i euro.<sup>20</sup>

### 6.2.3 YDERLIGERE KRAV TIL ANVENDELSE AF BELÅNBARE AKTIVER

#### IKKE-OMSÆTTELIGE DETAILGÆLDS-INSTRUMENTER MED PANT I FAST EJENDOM

Følgende belånbarhedskriterier gælder for detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom (se også tabel 4):

- *Aktivtype:* Det skal være et gældsinstrument (en egenveksel eller en veksel), der er sikret af pant i beboelsejendomme, og som ikke er fuldstændigt securitiseret. Det skal være muligt at substituere aktiver i den underliggende pulje, og en ordning skal være på plads, som sikrer, at eurosystemet er foranstillet andre kreditorer (dog ikke kreditorer, der er undtaget af hensyn til almenhedens interesser).<sup>19</sup>

Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom skal være med: a) en fast ubetinget hovedstol og b) en rente, der ikke kan give en negativ betalingsstrøm.

- *Kreditstandarder:* Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom skal overholde de høje kreditstandarder, som vurderes ved hjælp af den del af eurosystemets rammer for kreditvurdering, der omhandler detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom, som angivet i afsnit 6.3.3.

#### YDERLIGERE JURIDISKE KRAV VEDRØRENDE GÆLDSFORDRINGER

For at sikre, at der skabes gyldig sikkerhed på grundlag af gældsfordringer, samt at gældsfordringerne hurtigt kan realiseres i tilfælde af modpartens misligholdelse, skal yderligere juridiske krav opfyldes. Disse juridiske krav vedrører:

- verifikation af gældsfordringernes eksistens
- underretning af debitor om mobiliseringen af gældsfordringen eller registrering af denne mobilisering
- manglende restriktioner vedrørende bankhemmelighed og tavshedspligt
- manglende restriktioner med hensyn til mobiliseringen af gældsfordringen
- manglende restriktioner med hensyn til realisering af gældsfordringen.

Indholdet af disse juridiske krav er angivet i bilag 7. De nationale jurisdiktioners særlige

<sup>18</sup> Se fodnote 13 i dette kapitel.

<sup>19</sup> Irske egenveksler med pant i fast ejendom er på nuværende tidspunkt de eneste instrumenter i denne aktivklasse.

<sup>20</sup> Se fodnote 13 i dette kapitel.



karakteristika er beskrevet nærmere i det respektive nationale dokumentationsgrundlag.

#### REGLER FOR ANVENDELSE AF BELÅNBARE AKTIVER

Omsættelige aktiver kan anvendes til alle pengepolitiske operationer, der er baseret på underliggende aktiver, dvs. markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger og egentlige købs- og salgsforretninger, og i forbindelse med den marginale udlånsfacilitet. Ikke-omsættelige aktiver kan anvendes som underliggende aktiver til tilbageførselsforretninger og i sammenhæng med den marginale udlånsfacilitet. De anvendes ikke i eurosystemets egentlige købs- eller salgsforretninger. Alle omsættelige og ikke-omsættelige aktiver kan også anvendes som underliggende aktiver til intraday kredit.

Selv om et omsætteligt eller ikke-omsætteligt aktiv opfylder alle belånbarhedskriterier, må en modpart ikke stille et aktiv som sikkerhed, hvis den selv eller en anden enhed, som den har snævre forbindelser med, har udstedt eller garanteret dette aktiv.<sup>21</sup>

"Snævre forbindelser" forekommer i en situation, hvor modparten er forbundet med en udsteder/debitor/garant af belånbare aktiver på en af nedenstående måder:

- i) Modparten ejer mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller modparten og et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital.
- ii) Udstederen/debitoren/garanten ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor udstederen/debitoren/garanten ejer størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller udstederen/debitoren/garanten og et eller flere foretagender, hvor udstederen/debitoren/garanten ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af modpartens kapital.

iii) Tredjemand ejer både størstedelen af modpartens kapital og størstedelen af udstederens/debitorens/garantens kapital, enten direkte eller indirekte, gennem et eller flere foretagender, hvor pågældende tredjemand ejer størstedelen af kapitalen.

Ovennævnte bestemmelse om snævre forbindelser finder ikke anvendelse på a) snævre forbindelser mellem modparten og EØS-landenes offentlige myndigheder (heller ikke i tilfælde, hvor den offentlige myndighed er garant for udsteder/debitor/garant); b) særligt dækkede obligationer, der er udstedt i overensstemmelse med kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsforretninger, eller c) i tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser svarende til bestemmelserne for instrumenterne under b).

Desuden kan de nationale centralbanker beslutte ikke at acceptere følgende omsættelige eller ikke-omsættelige aktiver som sikkerhed, selv om de er belånbare aktiver:

- Gældsinstrumenter med indfrielsesdato inden udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.<sup>22</sup>
- Gældsinstrumenter, hvor en betaling (fx en rentebetaling) finder sted i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.

Alle belånbare omsættelige og ikke-omsættelige aktiver skal kunne benyttes i grænseoverskridende operationer i hele euroområdet. Det betyder, at alle eurosystemets modparter skal kunne

21 Hvis en modpart anvender aktiver, der på grund af sammenfald med udsteder/debitor/garant eller snævre forbindelser ikke kan eller ikke længere kan anvendes som sikkerhed for udestående lån, er modparten forpligtet til straks at underrette den relevante nationale centralbank herom. Aktiverne ansættes til nul på næste værdiansættelsesdag, og der kan udløses et margin call (se også bilag 6). Modparten skal desuden fjerne aktivet så hurtigt som muligt.

22 Hvis de nationale centralbanker kunne give tilladelse til at anvende instrumenter med kortere løbetid end de pengepolitiske operationer, hvori de benyttes som underliggende aktiver, ville modparterne blive pålagt at ombytte disse aktiver senest ved deres udløb.

Tabel 4. Aktiver, der kan benyttes i eurosystemets pengepolitiske operationer

Belånbarkriterier	Omsættelige aktiver <sup>1)</sup>	Ikke-omsættelige aktiver <sup>2)</sup>	
<b>Aktiv</b>	ECB-gældsbeviser Andre omsættelige gældsinstrumenter	Gældsfordringer	Detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom
<b>Kreditstandarder:</b>	Aktivet skal opfylde høje kreditstandarder. Kreditstandarderne vurderes ved brug af eurosystemets rammer for kreditvurdering af omsættelige aktiver. <sup>3)</sup>	Debitor/garant skal opfylde høje kreditstandarder. Kreditværdigheden vurderes ved brug af eurosystemets rammer for kreditvurdering af gældsfordringer.	Aktivet skal opfylde høje kreditstandarder. Kreditstandarderne vurderes ved brug af eurosystemets rammer for kreditvurdering af detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom.
<b>Udstedelsessted</b>	EØS <sup>3)</sup>	Ikke relevant	Ikke relevant
<b>Afviklings-/håndteringsprocedurer</b>	Afviklingssted: euroområdet Instrumenterne skal være deponeret centralt i elektronisk form i centralbanker eller et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs minimumsstandarder.	Eurosystemets procedurer	Eurosystemets procedurer
<b>Udsteder/debitor/garant</b>	Centralbanker Offentlig sektor Privat sektor Internationale og overnationale institutioner	Offentlig sektor Ikke-finansielle selskaber Internationale og overnationale institutioner	Kreditinstitutter
<b>Udsteders/debitors eller garantens hjemsted</b>	Udsteder <sup>3)</sup> : EØS eller G10-lande uden for EØS Garant <sup>3)</sup> : EØS	Euroområdet	Euroområdet
<b>Godkendte markeder</b>	Regulerede markeder Ikke-regulerede markeder, der er godkendt af ECB	Ikke relevant	Ikke relevant
<b>Valuta</b>	Euro	Euro	Euro
<b>Mindstebeløb:</b>	Ikke relevant	Mindstebeløb på det tidspunkt, hvor gældsfordringen anvendes. Fra 1. januar 2007 til 31. december 2011: – til indenlandsk brug: fastsættes af NCBen; – til grænseoverskridende brug: et fælles mindstebeløb på 500.000 euro <sup>4)</sup> Fra og med 1. januar 2012: et fælles mindstebeløb på 500.000 euro i hele euroområdet.	Ikke relevant
<b>Gældende lovgivning for gældsfordringer</b>	Ikke relevant	Gældende lovgivning for gældsfordringsaftale og mobilisering; lovgivningen i en medlemsstat i euroområdet. Det samlede antal forskellige lovgivninger gældende for: i) modpart, ii) kreditor, iii) debitor, iv) (i givet fald) garant, v) gældsfordringsaftalen og vi) mobiliseringsaftalen må højst være to.	Ikke relevant
<b>Kan benyttes på tværs af grænserne</b>	Ja	Ja	Ja

1) Se nærmere i afsnit 6.2.1.

2) Se nærmere i afsnit 6.2.2.

3) For ikke-ratede omsættelige gældsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af ikke-finansielle selskaber, fastsættes kreditstandarderne på grundlag af den kreditvurderingskilde, der vælges af den respektive modpart i henhold til eurosystemets rammer for kreditvurdering af gældsfordringer, der er angivet i afsnit 6.3.3. For disse omsættelige gældsinstrumenter er følgende belånbarkriterier for omsættelige aktiver blevet ændret: Udsteders/garantens hjemsted: euroområdet; udstedelsessted: euroområdet.

4) Banque centrale du Luxembourg (BcL) går senest 1. januar 2008 over til at anvende det fælles mindstebeløb for grænseoverskridende anvendelse. Indtil da har BcL fastsat et mindstebeløb på 1.000.000 euro.

benytte belånbare aktiver til at opnå kredit hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er beliggende, via links til deres nationale værdipapirafviklingssystem, hvis der er tale om omsættelige aktiver, eller via andre godkendte ordninger (se afsnit 6.6).

### 6.3 EUROSISTEMETS RAMMER FOR KREDITVURDERING

#### 6.3.1 ANVENDELSESOMRÅDE OG ELEMENTER

Eurosystemets rammer for kreditvurdering fastlægger de procedurer, regler og teknikker, som sikrer, at eurosystemets krav om høje kreditstandarder for alle belånbare aktiver er opfyldt.

Inden for de overordnede rammer skelner eurosystemet i forbindelse med opstillingen af høje kreditstandarder mellem omsættelige og ikke-omsættelige aktiver (se afsnit 6.3.2 og 6.3.3) for at tage højde for disse aktivers forskellige retlige karakter og af hensyn til den operationelle effektivitet.

I forbindelse med vurderingen af belånbare aktivers kreditkvalitet tager eurosystemet højde for kreditvurderingsoplysninger fra kreditvurderingssystemer tilhørende en af følgende fire kilder: eksterne kreditvurderingsbureauer, de nationale centralbankers interne kreditvurderingssystemer, modparternes interne ratingbaserede systemer og tredjemands ratingværktøjer. Endvidere tager eurosystemet under vurderingen af kreditstandardens højde for institutionelle kriterier og karakteristika, der garanterer indehaveren af instrumentet den samme beskyttelse som fx garantier.

Eurosystemets benchmark for opstillingen af mindstekravet til en høj kreditstandard (eurosystemets "grænseværdi for kreditkvalitet") defineres som en "single A"-kreditvurdering.<sup>23</sup> Eurosystemet anser en tabssandsynlighed ("probability of default") over et år på 0,10 pct. for at svare til en "single A"-kreditvurdering, som revurderes regelmæssigt. Eurosystemets rammer for kreditvurdering følger definitionen af mislig-

holdelse i EUs kapitalkravsdirektiv.<sup>24</sup> Eurosystemet offentliggør den laveste "rating grade", som ligger inden for den krævede grænseværdi for kreditkvalitet for hver enkelt af de godkendte eksterne kreditvurderingsbureauer, uden at eurosystemet påtager sig noget ansvar for sin vurdering af det eksterne kreditvurderingsbureau, som også jævnligt revurderes.

Eurosystemet forbeholder sig ret til at fastslå, om en udstedelse, udsteder, debitor eller garant opfylder kravene til høje kreditstandarder på grundlag af enhver oplysning, som det anser for relevant, og kan afvise aktiver på et sådant grundlag. Såfremt en sådan afvisning er baseret på oplysninger vedrørende tilsyn, skal anvendelsen af disse oplysninger, som er tilvejebragt af enten modparter eller tilsynsmyndigheder, være i fuld overensstemmelse med og strengt nødvendige for, at eurosystemet kan opfylde sine pengepolitiske opgaver.

For at sikre ensartethed, nøjagtighed og sammenlignelighed hos de fire kreditvurderingskilder, der anvendes i eurosystemets rammer for kreditvurdering, har eurosystemet indført godkendelseskriterier for hver enkelt af disse kilder (se afsnit 6.3.4) og overvåger regelmæssigt deres kreditvurderingsperformance i forhold til grænseværdien for kreditkvalitet (se afsnit 6.3.5).

#### 6.3.2 FASTSÆTTELSE AF HØJE KREDITSTANDARDER FOR OMSÆTTELIGE AKTIVER

De høje kreditstandarder for omsættelige aktiver fastsættes ud fra følgende kriterier:

- *Kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau:* Mindst en kreditvurdering fra et godkendt eksternt kreditvurde-

23 "Single A" betyder en rating på langt sigt på mindst "A-" hos Fitch eller Standard & Poor's eller "A3" hos Moody's.

24 Kapitalkravsdirektivet omfatter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning) (EUT L 177 af 30.06.06, side 1), og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investerings-selskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag (omarbejdning) (EUT L 177 af 30.06.06, side 201).

ringsbureau (se afsnit 6.3.4) gældende for udstedelsen (eller, såfremt denne ikke findes, for udsteder) skal ligge inden for eurosyste- mets grænseværdi for kreditkvalitet.<sup>25, 26</sup> ECB offentliggør grænseværdien for kreditkvalitet for alle godkendte eksterne kreditvurderings- bureauer, jf. afsnit 6.3.1.<sup>27</sup>

- *Garantier:* Såfremt der ikke foreligger en (acceptabel) kreditvurdering af udsteder fore- taget af et godkendt eksternt kreditvurde- ringsbureau, kan en høj kreditstandard fast- slås på grundlag af garantier tilvejebragt af økonomisk velfunderede garanter. Garantens finansielle soliditet vurderes ud fra kreditvur- deringer fra eksterne kreditvurderingsbu- reauer, der ligger inden for eurosystemets grænseværdi for kreditkvalitet. Garantien skal opfylde følgende krav:

- En garanti anses for acceptabel, hvis garanten ubetinget og uigenkaldeligt har garanteret udsteders forpligtelser med hen- syn til betaling af hovedstol, rente og andre skyldige beløb i forbindelse med gælds- instrumenterne til gældsinstrumenternes indehavere, indtil disse forpligtelser er helt opfyldt.

- Garantien skal kunne gøres gældende på anfordring (uafhængigt af den underlig- gende gældsforpligtelse). Garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter, skal enten kunne gøres gældende på anfordring eller på anden måde inde- holde bestemmelser om omgående og retti- dig betaling ved misligholdelse. Garantens forpligtelser i henhold til garantien skal mindst være ligestillet og sideordnet med garantens øvrige usikrede forpligtelser.

- Garantien skal være underlagt lovgivnin- gen i et EU-land. Den skal være juridisk gyldig og bindende og skal kunne gøres gældende over for garanten.

- Inden det garanterede aktiv kan anses for belånbart, skal der indsendes en juridisk bekræftelse af garantiens juridiske gyldig-

hed, bindende virkning og retsgyldighed. Bekræftelsens form og indhold skal kunne accepteres af eurosystemet. Hvis garanten er etableret i et andet retssystem end det, som garantien hører under, skal det også fremgå af den juridiske bekræftelse, at garantien er gældende og retsgyldig i hen- hold til den lovgivning, der gælder for garantens etablering. Den juridiske bekræftelse skal indsendes til gennemsyn i den nationale centralbank, der indberetter et bestemt aktiv, for hvilket der er stillet garanti med henblik på optagelse på listen over belånbare aktiver.<sup>28</sup> Kravet om en juri- disk bekræftelse gælder ikke garantier for gældsinstrumenter med en individuel rating eller garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter. Kravet om retsgyldighed er underlagt de konkurs- retlige og billighedsretlige regler samt lig- nende regler og retsprincipper, der måtte gælde for garanten og berøre kreditorernes rettigheder over for garanten generelt.

Såfremt der ikke foreligger en kreditvurdering fra et eksternt kreditvurderingsbureau for udste- delsen, udstederen eller garanten, fastslås de høje kreditstandarder på følgende måde:

- *Udstedere eller garanter fra den offentlige sektor i euroområdet:* Hvis et omsætteligt aktiv er udstedt eller garanteret af regionale eller lokale myndigheder eller en offentlig enhed beliggende i euroområdet, jf. kapital- kravsdirektivet, gælder følgende procedure:

25 Hvis der foreligger flere, eventuelt modstridende vurderinger fra eksterne kreditvurderingsbureauer gældende for den samme udsteder/debitor eller garant, anvendes den bedste af disse kredi- tvurderinger.

26 Særligt dækkede obligationer anses for at opfylde høje kredit- standarder uanset reglerne i kriterierne for kreditvurderinger fra eksterne kreditvurderingsbureauer, hvis de opfylder samtlige kri- terier i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsforeninger.

27 Disse oplysninger offentliggøres på ECBs websted (www.ecb.int).

28 Den nationale centralbank, der indberetter et bestemt aktiv, er normalt den nationale centralbank i det land, hvor aktivet vil blive optaget til omsætning/handlet på et godkendt marked. Ved aktiver, der optages til omsætning/handles på flere markeder, kan spørgsmål rettes til ECBs hotline for belånbare aktiver på Eligi- ble-Assets.hotline@ecb.int.

**Tabel 5. Implicitte kreditvurderinger for regionale og lokale myndigheder og offentlige enheder i euroområdet, der optræder som udstedere, debitorer eller garanter uden en kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau**

	Inndeling af udstedere, debitorer og garanter ifølge kapitalkravsdirektivet	Eurosystemets kreditvurderingsrammers udledning af den implicitte kreditvurdering af udsteder, debitor eller garant i den tilsvarende klasse
<b>Klasse 1</b>	Regionale og lokale myndigheder og offentlige enheder, som i henhold til kompetente tilsynsmyndigheder kan behandles på lige fod med staten, hvad angår kapitalkrav.	Tildeles et eksternt kreditvurderingsbureaus kreditvurdering af staten i det land, hvor udsteder/debitor/garant har hjemsted.
<b>Klasse 2</b>	Regionale og lokale myndigheder og offentlige enheder, som i henhold til kompetente tilsynsmyndigheder kan behandles på lige fod med (kredit)institutter, hvad angår kapitalkrav.	Tildeles en kreditvurdering, der er et kreditkvalitetstrin <sup>1)</sup> under et eksternt kreditvurderingsbureaus kreditvurdering af staten i det land, hvor det har hjemsted.
<b>Klasse 3</b>	Andre offentlige enheder.	Behandles som udstedere eller debitorer i den private sektor.

1) Oplysninger om kreditkvalitetstrin offentliggøres på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

- Udsteder eller garant placeres i en af tre klasser i overensstemmelse med kapitalkravsdirektivet<sup>29</sup> som angivet i tabel 5.
- En implicit kreditvurdering for udstedere og garanter under klasse 1 og 2 udledes af et eksternt kreditvurderingsbureaus kreditvurdering af staten i det land, hvor udsteder eller garant har hjemsted. Den implicitte kreditvurdering skal ligge inden for eurosystemets mindsteværdi for kreditkvalitet. Der udledes ikke implicitte kreditvurderinger for udstedere/garanter i klasse 3.
- *Ikke-finansielle selskaber i euroområdet, der optræder som udstedere eller garanter:* Hvis det på grundlag af en kreditvurdering foretaget af et eksternt kreditvurderingsbureau for aktivet, udsteder eller garant ikke er muligt at fastslå, om omsættelige aktiver, der er udstedt/garanteret af ikke-finansielle selskaber<sup>30</sup> med hjemsted i euroområdet, opfylder høje kreditstandarder, finder reglerne i eurosystemets rammer for kreditvurdering vedrørende gældsfordringer anvendelse, og modparterne må anvende deres eget interne ratingbaserede system, de nationale centralbankers interne

kreditvurderingssystemer eller tredjemands ratingværktøjer. De ikke-ratede omsættelige gældsinstrumenter udstedt af ikke-finansielle selskaber er ikke medtaget på den offentlige liste over belånbare omsættelige aktiver.

### 6.3.3 FASTSÆTTELSE AF HØJE KREDITSTANDARDER FOR IKKE-OMSÆTTELIGE AKTIVER

#### GÆLDSFORDRINGER

For at kunne fastslå, at kravet om høje kreditstandarder er opfyldt for gældsfordringernes debitorer og garanter, skal modparterne vælge en hovedkreditvurderingskilde fra de tilgængelige kilder, som er godkendt af eurosystemet. Modparten vælger ét system hos en tilgængelig kreditvurderingskilde, undtagen i tilfælde af eksterne vurderingsbureauer, hvor alle accepterede eksterne kreditvurderingsbureauers systemer kan bruges.

29 Fortegnelser over enheder, som tilhører de tre klasser, samt kriterierne for opdelingen af udstedere, debitorer og garanter i de tre klasser forventes at foreligge, sammen med link til de nationale tilsynsmyndigheders relevante websteder, på Det Europæiske Banktilsynsudvalgs (CEBS) websted: [http://www.c-eb.org/SD/Rules\\_AdditionalInformation.htm](http://www.c-eb.org/SD/Rules_AdditionalInformation.htm)

30 Se fodnote 7 i dette kapitel.

Modparterne skal holde sig til den valgte kilde i mindst et år, så det undgås, at modparten "hopper" mellem kreditvurderinger (hvor modparten fx for hver enkelt debitor søger efter den bedste kreditvurdering, som garanterer belånbarhed, blandt alle tilgængelige kilder eller systemer). Modparter, der ønsker at ændre kreditvurderingskilder efter minimumsperioden på et år, skal indgive en begrundet ansøgning til den relevante nationale centralbank.

Modparter kan, efter at have indgivet en begrundet ansøgning, opnå tilladelse til at anvende mere end et system eller en kilde. Den valgte hovedkreditvurderingskilde forventes at dække hovedparten af de debitorer, som er angivet af modparten. Der skal være tilstrækkeligt forretningsmæssigt grundlag for at anvende mere end en kreditvurderingskilde eller et kreditvurderingssystem. Et sådant forretningsmæssigt grundlag kan i princippet være utilstrækkelig dækning hos den primære kreditvurderingskilde eller det primære kreditvurderingssystem.

Modparterne skal straks underrette den nationale centralbank om alle kreditbegivenheder, herunder angivne debitorers forsinkede betalinger, som modparten er vidende om, og – om nødvendigt – trække aktiverne tilbage eller erstatte dem. Modparterne har desuden ansvar for at sikre, at de anvender de nyeste kreditvurderinger, som foreligger fra deres udvalgte kreditvurderingssystem eller -kilde, af debitorerne<sup>31</sup> eller garantterne vedrørende angivne aktiver.

*Kreditvurderinger af debitorer/garanter:* Hvad angår debitorer og garantter i forbindelse med gældsfordringer, fastslås de høje kreditstandarder på grundlag af regler, hvor der skelnes mellem debitorer/garanter inden for den offentlige sektor og debitorer/garanter, som er ikke-finansielle selskaber:

- *Debitorer og garantter inden for den offentlige sektor:* Der gælder følgende regler i den angivne rækkefølge:

i) Der foreligger en kreditvurdering fra det system eller den kilde, som er valgt af mod-

parten, og denne anvendes til at fastslå, om debitoren eller garanten i den offentlige sektor ligger inden for grænseværdien for kreditkvalitet.

ii) Såfremt der ikke findes en kreditvurdering ifølge i), anvendes en kreditvurdering af debitor eller garant fra et eksternt kreditvurderingsbureau.<sup>32</sup>

iii) Såfremt der ikke foreligger en kreditvurdering ifølge i) eller ii), gælder den samme procedure som for omsættelige aktiver:

- Debitor eller garant placeres i en af tre klasser i overensstemmelse med kapitalkravsdirektivet<sup>33</sup> som angivet i tabel 5.
- En implicit kreditvurdering gældende for debitorer og garantter, der tilhører klasse 1 og 2, udledes af et eksternt kreditvurderingsbureaus kreditvurdering af staten i det land, hvor debitor eller garant har hjemsted. Den implicite kreditvurdering skal ligge inden for eurosystemets mindsteværdi for kreditkvalitet.

Hvis der foreligger en kreditvurdering fra det system eller den kilde, som er valgt af modparten (eller fra et eksternt kreditvurderingsbureau, jf. punkt ii) vedrørende offentlige debitorer eller garantter), men denne ligger under mindsteværdien for kreditkvalitet, kan debitor eller garant ikke godkendes.

- *Ikke-finansielle selskaber, der optræder som debitor eller garant:* Hvis den kilde, som modparten har valgt, giver en kreditvurdering, der ligger på eller over mindsteværdien for kreditkvalitet, kan debitor eller garant godkendes.<sup>34, 35</sup>

31 Ved omsættelige aktiver udstedt af ikke-finansielle selskaber, som ikke er rated af et godkendt eksternt kreditvurderingsbureau, gælder dette krav for kreditvurderingen af udstedere.

32 Se fodnote 25 i dette kapitel.

33 Se fodnote 29 i dette kapitel.

34 Hvis modparten har valgt et eksternt kreditvurderingsbureau som kreditvurderingskilde, kan denne anvende den bedste vurdering (se fodnote 25 i dette kapitel).

35 Ved specifikke kreditvurderingssystemer kan mindsteværdien for kreditkvalitet justeres efter overvågningsprocessen (se afsnit 6.3.5).

Hvis der foreligger en kreditvurdering fra det system eller den kilde, som er valgt af modparten, men denne ligger under mindsteværdien for kreditkvalitet, kan debitor eller garant ikke godkendes. Hvis der ikke foreligger en kreditvurdering, således at kreditstandarden kan fastslås, kan debitor eller garant ikke godkendes.

*Garantier:* En garanti skal opfylde følgende krav:

- En garanti anses for acceptabel, hvis garanten ubetinget og uigenkaldeligt har garanteret debitorens forpligtelser med hensyn til betaling af hovedstol, rente og andre skyldige beløb i forbindelse med gældsfordringen til dennes indehaver, indtil disse forpligtelser er helt opfyldt. I denne henseende skal en garanti, der anses for acceptabel, ikke nødvendigvis vedrøre gældsfordringen specifikt, men kan blot gælde for debitor, forudsat den også omfatter den pågældende gældsfordring.
- Garantien skal kunne gøres gældende på anfordring (uafhængigt af den underliggende gældsfordring). Garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter, skal enten kunne gøres gældende på anfordring eller på anden måde indeholde bestemmelser om omgående og rettidig betaling ved misligholdelse. Garantens forpligtelser i henhold til garantien skal mindst være ligestillet og sideordnet med garantens øvrige usikrede forpligtelser.
- Garantien skal være underlagt lovgivningen i et EU-land. Den skal være juridisk gyldig og bindende og skal kunne gøres gældende over for garanten.
- Inden det garanterede aktiv kan anses for belånbart, skal der indsendes en juridisk bekræftelse af garantiens juridiske gyldighed, bindende effekt og retspsyldighed. Bekræftelsens form og indhold skal kunne accepteres af eurosystemet. Den juridiske bekræftelse skal også angive, at garantien ikke er en personlig garanti, som kun kan gøres gældende af

gældsfordringens kreditor. Hvis garanten er etableret i et andet retssystem end det, som garantien hører under, skal det også fremgå af den juridiske bekræftelse, at garantien er gældende og retspsyldig i henhold til den lovgivning, der gælder for garantens etablering. Den juridiske bekræftelse skal indsendes til genemsyn i den nationale centralbank i den jurisdiktion, hvis lov er gældende for gældsfordringen. Kravet om en juridisk bekræftelse gælder ikke ved garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter. Kravet om retspsyldighed er underlagt de konkursretlige og billighedsretlige regler samt lignende regler og retsprincipper, der måtte gælde for garanten og berøre kreditorernes rettigheder over for garanten generelt.

#### **IKKE-OMSÆTTELIGE DETAILGÆLDS-INSTRUMENTER MED PANT I FAST EJENDOM**

De høje kreditstandarder for ikke-omsættelige detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom må ikke være under eurosystemets mindsteværdi for kreditkvalitet. De specifikke kreditvurderingsrammer for hver enkelt jurisdiktion for disse gældsinstrumenter vil blive angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag udarbejdet af de nationale centralbanker.

#### **6.3.4 GODKENDELSESKRITERIER FOR KREDITVURDERINGSSYSTEMER**

Eurosystemets rammer for kreditvurdering er baseret på kreditvurderingsoplysninger fra fire kilder. For hver kilde kan der være flere kreditvurderingssystemer.

På ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) findes en liste over godkendte eksterne kreditvurderingsbureauer, de nationale centralbankers interne kreditvurderingssystemer og ratingværktøjer udbudt af tredjemand.<sup>36</sup>

<sup>36</sup> Eurosystemet offentliggør kun disse oplysninger i forbindelse med eurosystemets kreditoperationer og påtager sig ikke noget ansvar for vurderingen af de godkendte kreditvurderingssystemer.

### EKSTERNE KREDITVURDERINGSBUREAUER SOM KILDE

Eksterne kreditvurderingsbureauer, hvis kreditvurderinger kan anvendes af kreditinstitutter til at fastsætte risikovægtede engagementer i henhold til kapitalkravsdirektivet, kan anvendes som kilde.<sup>37</sup> I forbindelse med eurosystemets kreditvurderingsrammer gælder følgende generelle kriterier for godkendelse af eksterne kreditvurderingsbureauer:

- Eksterne kreditvurderingsbureauer skal være formelt anerkendt af de relevante EU-tilsynsmyndigheder i de eurolande, hvor de vil blive anvendt i overensstemmelse med kapitalkravsdirektivet.
- De eksterne kreditvurderingsbureauer skal opfylde operationelle kriterier for at sikre en effektiv gennemførelse af eurosystemets rammer for kreditvurdering. Navnlig er anvendelsen af deres kreditvurderinger betinget af, at eurosystemet råder over information om disse vurderinger samt information til sammenligning og tildeling ("mapping") af vurderingerne i forhold til eurosystemets kreditvurderingsrammers kreditkvalitetstrin og mindsteværdien for kreditkvalitet samt til gennemførelsen af performanceovervågningen (se afsnit 6.3.5).

Eurosystemet forbeholder sig ret til at afgøre, om det accepterer et eksternt kreditvurderingsbureau til sine udlånsoperationer. Afgørelsen træffes ved hjælp af bl.a. performanceovervågningen.

### INTERNE KREDITVURDERINGSSYSTEMER I DE NATIONALE CENTRALBANKER ANVENDT SOM KILDE

Denne kilde består på nuværende tidspunkt af de fire kreditvurderingssystemer, der drives af Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France og Oesterreichische Nationalbank. Nationale centralbanker, der beslutter at udvikle deres eget interne kreditvurderingssystem, vil skulle gennemgå en valideringsprocedure, som udføres af eurosystemet. Interne kreditvurderingssystemer

er omfattet af eurosystemets performanceovervågning (se afsnit 6.3.5).

Desuden skal modparten øjeblikkeligt underrette den nationale centralbank med det interne kreditvurderingssystem om alle kreditbegivenheder, som kun modparten er vidende om, herunder forsinkelse i de angivne debitors betalinger.

Endvidere opstiller den relevante nationale centralbank i lande, hvor detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom mobiliseres, rammer for kreditvurdering af denne type aktiver i overensstemmelse med eurosystemets rammer for kreditvurdering. Disse rammer indgår i den årlige performanceovervågning.

### INTERNE RATINGBASEREDE SYSTEMER SOM KILDE

Hvis en modpart ønsker at anvende et internt ratingbaseret system til at vurdere kreditkvaliteten hos belånbare gældsinstrumenters debitorer, udstedere eller garanter, skal modparten indhente tilladelse fra sin egen nationale centralbank. Til dette formål indsendes en ansøgning sammen med følgende dokumenter:<sup>38</sup>

- En kopi af afgørelsen fra den relevante banktilsynsmyndighed i EU, hvorved modparten gives tilladelse til at anvende sit interne ratingbaserede system til kapitalkravsformål på konsolideret eller ikke-konsolideret grundlag, samt eventuelle konkrete betingelser for denne anvendelse. En kopi af afgørelsen er ikke påkrævet, hvis den relevante tilsynsmyndighed sender disse oplysninger direkte til den relevante nationale centralbank.
- Oplysninger om fremgangsmåde ved vurderingen af debitors sandsynlighed for misligholdelse samt data om ratingkategorier og tilknyttede sandsynligheder for misligholdelse gennem et år, som anvendes til at bestemme godkendte ratingkategorier.

<sup>37</sup> Eksterne kreditvurderingsbureauer benævnes ofte ratingbureauer på de finansielle markeder.

<sup>38</sup> De angivne dokumenter oversættes om fornødent til et af den pågældende nationale centralbanks arbejdssprog.



- En kopi af de oplysninger under søjle 3 (markedsdisciplin), som modparten skal offentliggøre regelmæssigt i henhold til kravene om markedsdisciplin under søjle 3 inden for Basel II-reglerne og kapitalkravsdirektivet.
- Navn og adresse på både den kompetente banktilsynsmyndighed og den eksterne revisor.

Ansøgningen skal være underskrevet af modpartens administrerende direktør, økonomidirektør eller et andet medlem af den øverste ledelse eller af en underskriftsberettiget på en af disse ledes vegne.

Ovenstående bestemmelser finder anvendelse på alle modparter uanset status – moderselskab, datterselskab eller filial – og uanset om godkendelsen af det interne ratingbaserede system kommer fra tilsynsmyndigheden i det samme land (hvad angår et moderselskab og eventuelt datterselskaber) eller fra en tilsynsmyndighed i det land, hvor moderselskabet har hjemsted (hvad angår filialer og eventuelt datterselskaber).

En modparts filial eller datterselskab kan anvende moderselskabets interne ratingbaserede system, hvis eurosystemet har godkendt anvendelsen af det interne ratingbaserede system i forbindelse med eurosystemets rammer for kreditvurdering.

Modparter, der anvender et internt ratingbaseret system som angivet ovenfor, er også omfattet af eurosystemets performanceovervågning (se afsnit 6.3.5). Ud over de oplysningskrav, der indgår i denne proces, har modparten også pligt til årligt (eller på anmodning af den relevante nationale centralbank) at udlevere følgende oplysninger, medmindre den relevante tilsynsmyndighed sender disse oplysninger direkte til den relevante nationale centralbank:

- En kopi af den nyeste vurdering af modpartens interne ratingbaserede system foretaget af modpartens tilsynsmyndighed oversat til et af den nationale centralbanks arbejdssprog.

- Eventuelle ændringer af modpartens interne ratingbaserede system, som tilsynsmyndigheden har anbefalet eller krævet, samt datoen, hvor disse ændringer skal være gennemført.
- Den årlige ajourføring af de oplysninger under søjle 3 (markedsdisciplin), som modparten skal offentliggøre regelmæssigt i henhold til kravene om markedsdisciplin under søjle 3 inden for Basel II-reglerne og kapitalkravsdirektivet.
- Oplysninger om den kompetente banktilsynsmyndighed og den eksterne revisor.

Disse årlige oplysninger skal være underskrevet af modpartens administrerende direktør, økonomidirektør eller et andet medlem af den øverste ledelse eller af en underskriftsberettiget på en af disse ledes vegne. Modpartens relevante tilsynsmyndighed og eventuelle eksterne revisor modtager en kopi af denne skrivelse fra eurosystemet.

#### TREDJEMANDS RATINGVÆRKTØJER SOM KILDE

Ratingværktøjer, der anvendes som kilde, består af tredjemands redskaber til vurdering af debitors kreditkvalitet, hvortil der bl.a. anvendes oplysninger som reviderede regnskaber. Værktøjerne skal betjenes af udbyderne af ratingværktøjerne. Modparter, der ønsker at gøre brug af et særligt ratingværktøj inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering skal indsende en ansøgning til deres respektive nationale centralbank. Dertil skal de bruge den relevante blanket, som udleveres af eurosystemet, og som indsendes sammen med yderligere oplysninger om ratingværktøjet som angivet på ansøgningsblanketten. Eurosysteemet afgør, om det foreslåede ratingværktøj kan godkendes. Afgørelsen baseres på en vurdering af, om værktøjet overholder de godkendelseskriterier, som er fastsat af eurosysteemet.<sup>39</sup>

Desuden skal modparten underrette udbyderen af ratingværktøjet om alle kreditbegivenheder,

<sup>39</sup> Godkendelseskriterierne er opstillet på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

som kun modparten er vidende om, herunder forsinkelse i de angivne debitorers betalinger.

En udbyder af ratingværktøj, der indgår i eurosystemets rammer for kreditvurdering, skal indgå en aftale om at være omfattet af eurosystemets performanceovervågning<sup>40</sup> (se afsnit 6.3.5). Udbyderen af ratingværktøjer skal opstille og vedligeholde den nødvendige infrastruktur for overvågning af den såkaldte statiske pulje. Opbygningen og evalueringen af den statiske pulje skal opfylde de generelle krav til performanceovervågning inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering. Udbyderen af ratingværktøjer skal påtage sig at underrette eurosystemet om udfaldet af evalueringen, når denne er udført af udbyderen af ratingværktøjer. Udbydere af ratingværktøjer udarbejder derfor en rapport om ratingværktøjets resultater med hensyn til den statiske pulje. De skal forpligte sig til internt at opbevare oplysninger om statiske puljer og misligholdelse i fem år.

### 6.3.5 PERFORMANCEOVERVÅGNING AF KREDITVURDERINGSSYSTEMER

Performanceovervågningen inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering består af en årlig efterfølgende sammenligning af den observerede misligholdelsesfrekvens for alle godkendte debitorer (den statiske pulje) og eurosystemets mindsteværdi for kreditkvalitet, som er fremkommet ved den sandsynlighed for misligholdelse (PD), der anvendes som benchmark. Formålet er at sikre, at resultaterne af kreditvurderingerne er sammenlignelige på tværs af systemer og kilder. Overvågningsprocessen finder sted et år efter den dato, hvor den statiske pulje blev defineret.

Det første element i processen er udbyderen af kreditvurderingssystemets årlige opstilling af en statisk pulje af godkendte debitorer, dvs. en pulje bestående af alle debitorer i form af virksomheder og offentlige enheder, som får en kreditvurdering fra systemet, der opfylder følgende betingelse:

$$PD(i,t) \leq 0,10 \text{ pct. (benchmark PD}(t))$$

Alle debitorer, der opfylder denne betingelse i starten af perioden  $t$ , udgør den statiske pulje for  $t$ . Ved afslutningen af den fastsatte 12-måneders periode beregnes den faktiske misligholdelsesfrekvens for den statiske pulje af debitorer for tidspunktet  $t$ . Udbyderen af ratingsystemet skal indvilge i årligt at meddele eurosystemet antallet af godkendte debitorer i den statiske pulje på tidspunktet  $t$  og antallet af debitorerne i den statiske pulje ( $t$ ), som misligholdt deres forpligtelser i den efterfølgende 12-måneders periode.

Den faktiske misligholdelsesfrekvens for den statiske pulje i et kreditvurderingssystem registreret i en etårig periode indgår i performanceovervågningen inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering, som omfatter en årlig standardvurdering og en vurdering over en længere periode. Ved en væsentlig afvigelse mellem den observerede misligholdelsesfrekvens for den statiske pulje og mindsteværdien for kreditkvalitet over en årlig og/eller flerårig periode retter eurosystemet henvendelse til udbyderen af ratingsystemet med henblik på at analysere årsagerne til afvigelsen. Denne procedure kan munde ud i en korrigerende af den mindsteværdi for kreditkvalitet, der gælder for det pågældende system.

Eurosystemet kan beslutte at suspendere eller udelukke kreditvurderingssystemet, såfremt der ikke iagttages forbedringer med hensyn til systemets performance over en årrække. Ved tilside sættelse af reglerne inden for eurosystemets rammer for kreditvurdering vil kreditvurderingssystemet desuden blive udelukket fra eurosystemets rammer for kreditvurdering.

<sup>40</sup> Modparten skal øjeblikkeligt underrette udbyderen af ratingværktøjet om alle kreditbegivenheder, som kan tyde på forringelse af kreditkvaliteten.

## RISIKOSTYRINGSINSTRUMENTER

Eurosystemet anvender i øjeblikket følgende risikostyringsinstrumenter:

- **Haircuts**

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

- **Variationsmarginer (tilpasning til markedsværdi)**

Eurosystemet kræver, at kursværdien af de underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger efter fradrag af haircut holdes på et bestemt niveau. Det indebærer, at den nationale centralbank pålægger modparten at levere yderligere aktiver eller kontanter (dvs. den foretager et margin call), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende returneres overskydende aktiver eller kontanter til modparten, hvis de underliggende aktivers værdi efter en genberegning ligger over et bestemt niveau. (De relevante beregninger i forbindelse med margin calls er beskrevet i boks 8).

Eurosystemet anvender i øjeblikket ikke følgende risikostyringsinstrumenter:

- **Initialmarginer**

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

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

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

- **Yderligere garantier**

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

- **Udelukkelse**

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

## 6.4 RISIKOSTYRING

### 6.4.1 GENERELLE PRINCIPPER

Risikostyringen i forbindelse med de underliggende aktiver i eurosystemets kreditoperationer har til formål at beskytte eurosystemet mod økonomiske tab i tilfælde af, at de underliggende aktiver skal realiseres på grund af misligholdelse

fra en modparts side. Eurosystemet kan benytte sig af de risikostyringsinstrumenter, som er beskrevet i boks 7.

Eurosystemet anvender særlige risikostyringsinstrumenter, alt efter hvilken type underliggende aktiver modparten leverer. ECB fastsætter passende risikostyringsinstrumenter for både omsættelige og ikke-omsættelige belånbare aktiver.

Tabel 6. Likviditetskategorier for omsættelige aktiver<sup>1)</sup>

Kategori I	Kategori II	Kategori III	Kategori IV
Gældsinstrumenter udstedt af staten	Gældsinstrumenter udstedt af lokale og regionale myndigheder	Traditionelle særligt dækkede obligationer	Værdipapirer af asset-backed typen
Gældsinstrumenter udstedt af centralbanker <sup>2)</sup>	Særligt dækkede obligationer af Jumbo-typen <sup>3)</sup>	Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter	
	Gældsinstrumenter udstedt af agencies <sup>4)</sup>	Gældsinstrumenter udstedt af virksomheder og andre udstedere <sup>4)</sup>	
	Gældsinstrumenter udstedt af overnationale institutioner		

1) Generelt er udstederklassifikationen bestemmende for likviditetskategorien. Alle gældsinstrumenter af asset-backed typen hører dog til kategori IV uanset udstederens klassifikation, og særligt dækkede obligationer af Jumbo-typen hører til kategori II i modsætning til andre gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der hører til kategori III.

2) Gældsbeviser udstedt af ECB og gældsinstrumenter udstedt af de nationale centralbanker inden euroens indførelse i de respektive medlemsstater hører til likviditetskategori I.

3) Kun instrumenter med en udstedelsesværdi på mindst 1 mia. euro, for hvilke mindst tre market makers løbende stiller købs- og salgspriser, hører til aktivklassen særligt dækkede obligationer af Jumbo-typen.

4) Kun værdipapirer udstedt af udstedere, som af ECB er klassificeret som agencies, hører til likviditetskategori II. Omsættelige aktiver udstedt af andre agencies hører til likviditetskategori III.

Risikostyringsinstrumenterne er stort set harmoniserede i hele euroområdet<sup>41</sup> og bør sikre ensartede betingelser for alle typer belånbare aktiver i hele euroområdet.

#### 6.4.2 RISIKOSTYRING FOR OMSÆTTELIGE AKTIVER

Rammerne for risikostyring i forbindelse med belånbare omsættelige aktiver omfatter følgende:

- Belånbare omsættelige aktiver henføres til en af fire likviditetskategorier baseret på udstederklassifikation og aktivtype. Dette er beskrevet i tabel 6.
- De enkelte gældsinstrumenter er underlagt særlige haircuts. Ved haircuts trækkes en vis procentdel fra det underliggende aktivs kursværdi. Der anvendes forskellige haircuts alt efter gældsinstrumenternes restløbetid og kuponstruktur som beskrevet i tabel 7 for belånbare omsættelige gældsinstrumenter med fast kuponrente og nul kuponrente.<sup>42</sup>

- De haircuts, der anvendes i forbindelse med alle omsættelige inverse gældsinstrumenter med variabel rente, er de samme for alle likviditetskategorier og er beskrevet i tabel 8.

- I forbindelse med omsættelige gældsinstrumenter med variabel kuponrente<sup>43</sup> anvendes det haircut, som gælder for løbetider på 0-1 år

41) På grund af operationelle forskelle mellem medlemsstaternes procedurer for modparterers levering af underliggende aktiver til de nationale centralbanker (i form af en sikkerhedspulje deponeret hos den nationale centralbank eller som genkøbsforretninger baseret på individuelle aktiver angivet for hver enkelt transaktion) kan der forekomme mindre forskelle med hensyn til tidspunktet for værdiansættelse og andre operationelle karakteristika i forbindelse med rammerne for risikostyring. Desuden kan værdiansættelsesteknikkernes præcisionsgrad med hensyn til ikke-omsættelige aktiver variere, hvilket afspejles i det generelle haircuts-niveau (se afsnit 6.4.3).

42) De haircuts, der anvendes i forbindelse med værdipapirer med fast kuponrente, anvendes også i forbindelse med gældsinstrumenter, hvis kuponrente er knyttet til en ændring i udstederens rating eller til indeksobligationer.

43) En kuponrente anses for variabel, hvis den er knyttet til en referencerente, og rentetilpasningsperioden for renten er højst 1 år. Kuponrenter, hvis rentetilpasningsperiode er over 1 år, anses for faste, og den relevante løbetid i forbindelse med haircuts er gældsinstrumentets restløbetid.

**Tabel 7. Haircuts i forbindelse med belånbare omsættelige aktiver med fast kuponrente og nul kuponrente**

Restløbetid (år)	Likviditetskategori							
	Kategori I		Kategori II		Kategori III		Kategori IV	
	Fast kuponrente	Nul-kuponrente	Fast kuponrente	Nul-kuponrente	Fast kuponrente	Nul-kuponrente	Fast kuponrente	Nul-kuponrente
0-1	0,5	0,5	1	1	1,5	1,5	2	2
1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3	3	3,5	3,5
3-5	2,5	3	3,5	4	4,5	5	5,5	6
5-7	3	3,5	4,5	5	5,5	6	6,5	7
7-10	4	4,5	5,5	6,5	6,5	8	8	10
> 10	5,5	8,5	7,5	12	9	15	12	18

for instrumenter med fast kuponrente i den likviditetskategori, som instrumentet hører til.

- De risikostyringsinstrumenter, der anvendes i forbindelse med et omsætteligt gældsinstrument med flere typer rentebetaling, afhænger alene af rentebetalingerne i instrumentets restløbetid. I forbindelse med sådanne instrumenter anvendes det højeste af de haircuts, der gælder for gældsinstrumenter med samme restløbetid, og alle rentebetalinger af de typer, der forekommer i instrumentets restløbetid, tages i betragtning.
- Der anvendes ikke haircuts i forbindelse med likviditetsopsugende operationer.
- Alt efter retssystem og nationalt operationelt system kan de nationale centralbanker tillade pooling af underliggende aktiver og/eller kræve øremærkning af de aktiver, der anvendes i den enkelte transaktion. Ved pooling samler modparten en pulje af tilstrækkelige underliggende aktiver, som den stiller til

rådighed for centralbanken som sikkerhed for de relevante lån hos centralbanken. De individuelle aktiver er således ikke knyttet til bestemte kreditoperationer. Ved øremærkning er hver kreditoperation derimod knyttet til bestemte, identificerbare aktiver.

- Aktiverne værdiansættes dagligt. De nationale centralbanker beregner dagligt de underliggende aktivers påkrævede værdi under hensyntagen til ændringer i størrelsen af udestående lån, principperne for værdiansættelse ifølge afsnit 6.5 og de krævede haircuts.
- Hvis de underliggende aktiver efter værdiansættelsen ikke opfylder kravene for den pågældende dag, udføres symmetriske margin calls. For at nedbringe frekvensen af margin calls kan de nationale centralbanker anvende en tærskelværdi, der i så fald skal være 0,5 pct. af den mængde likviditet, der tilføres. Alt efter jurisdiktion kan de nationale centralbanker kræve, at margin calls gennemføres som levering af yderligere aktiver eller som kon-

**Tabel 8. Haircuts i forbindelse med belånbare omsættelige gældsinstrumenter med inverteret variabel rente**

Restløbetid (år)	Instrumenter med inverteret kuponrente
0-1	2
1-3	7
3-5	10
5-7	12
7-10	17
>10	25

## Boks 8

## BEREGNING AF MARGIN CALLS

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

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

hvor:

$h_j$  er det anvendte haircut i forbindelse med det belånbare aktiv  $j$ .

Hvis  $\tau$  er tiden mellem genberegningerne, er margin call-grundlaget på tidspunktet  $t + \tau$  lig med:

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

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

Margin calls gennemføres kun, hvis margin call-grundlaget er større end en given tærskelværdi.

Lad  $k = 0,5\%$  angive tærskelprocenten. I et system med øremærkning ( $I=1$ ) gennemføres et margin call, når:

$M_{t+\tau} > k \cdot L_{i,t+\tau}$  (modparten betaler margin call til den nationale centralbank), eller

$M_{t+\tau} < -k \cdot L_{i,t+\tau}$  (den nationale centralbank betaler margin call til modparten).

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

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

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

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

Margin calls sikrer både i forbindelse med øremærkning og pooling genoprettelse af det forhold, der udtrykkes under (1) ovenfor.

tantbetalinger. Det indebærer, at modparterne skal levere yderligere aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers kursværdi falder under den nedre tærskelværdi. Tilsvarende returnerer den nationale centralbank overskydende aktiver (eller kontanter) til modparten, hvis de underliggende aktivers kursværdi efter en genberegning ligger over den øvre tærskelværdi (se boks 8).

- I systemer med pooling kan modparterne ombytte underliggende aktiver dagligt.
- I systemer med øremærkning kan de nationale centralbanker tillade ombytning af underliggende aktiver.

**Tabel 9. Haircuts i forbindelse med gældsfordringer med faste rentebetalinger**

(I pct.)	Restløbetid (år)	Fast rentebetaling og værdiansættelse baseret på en teoretisk kurs, der fastsættes af NCBen	Fast rente og værdiansættelse ifølge det udestående beløb fastsat af NCBen
	0-1	7	9
	1-3	9	15
	3-5	11	20
	5-7	12	24
	7-10	13	29
	>10	17	41

- ECB kan til enhver tid beslutte at fjerne individuelle gældsinstrumenter fra listen over belånbare omsættelige aktiver.<sup>44</sup>

#### 6.4.3 RISIKOSTYRING I FORBINDELSE MED IKKE-OMSÆTTELIGE AKTIVER

##### GÆLDSFORDRINGER

- Rammerne for risikostyring i forbindelse med belånbare gældsfordringer omfatter følgende:
- De enkelte gældsfordringer er underlagt særlige haircuts. Der anvendes forskellige haircuts alt efter restløbetid, rentetype (fast eller variabel rente) og værdiansættelsesmetode anvendt af den nationale centralbank (se afsnit 6.5), som beskrevet i tabel 9.
- Det haircut, der anvendes i forbindelse med gældsfordringer med variabel rente, er 7 pct., uanset hvilken værdiansættelsesmetode den nationale centralbank anvender. En rente anses for variabel, hvis den er knyttet til en referencerente, og rentetilpasningsperioden for renten er højst 1 år. Renter, hvis rentetilpasningsperiode er over 1 år, anses for faste, og den relevante løbetid i forbindelse med haircuts er gældsfordringens restløbetid.
- De risikostyringsinstrumenter, der anvendes i forbindelse med en gældsfordring med flere typer rentebetaling, afhænger alene af rentebetalingerne i gældsfordringens restløbetid. Hvis der er flere typer rentebetaling i gældsfordringens restløbetid, behandles de resterende

rente rentebetalinger som faste rentebetalinger, hvor den relevante løbetid for haircuttet er gældsfordringens restløbetid.

- De nationale centralbanker anvender samme tærskelprocent (hvis en sådan anvendes) i margin calls for omsættelige og ikke-omsættelige aktiver.

#### IKKE-OMSÆTTELIGE DETAILGÆLDS-INSTRUMENTER MED PANT I FAST EJENDOM

Ikke-omsættelige detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom er underlagt et haircut på 20 pct.

#### 6.5 VÆRDIANSÆTTELSESPRINCIPPER I FORBINDELSE MED UNDERLIGGENDE AKTIVER

Ved værdiansættelse af de underliggende aktiver i tilbageførselsforretninger anvender eurosyste- met følgende principper:

##### OMSÆTTELIGE AKTIVER

- For hvert belånbart omsætteligt aktiv definerer eurosyste- met den mest repræsentative kursinformation, der skal anvendes til beregning af kursværdien.
- Værdien af et omsætteligt aktiv beregnes på grundlag af den mest repræsentative kurs på

<sup>44</sup> Hvis et gældsinstrument anvendes i en af eurosyste- mets kredit- operationer på det tidspunkt, hvor det slettes på listen over omsættelige aktiver, skal det fjernes så hurtigt som muligt.

den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen. Hvis flere kurser noteres, anvendes den laveste (normalt budkursen). I mangel af en repræsentativ kurs for et bestemt aktiv på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen, anvendes den seneste handelskurs. Hvis den fremkomne referencekurs er over fem dage gammel eller ikke har bevæget sig i mindst fem dage, definerer eurosystemet en teoretisk kurs.

- Et gælds instruments kursværdi eller teoretiske værdi beregnes inkl. vedhængende renter.
- På grund af forskelle i de nationale retssystemer og den operationelle praksis kan behandlingen af betalingsstrømmene i forbindelse med aktiver (fx rentebetalinger), der modtages i en tilbageførselsforretnings løbetid, variere mellem de nationale centralbanker. Hvis betalingsstrømmen overføres til modparten, sikrer de nationale centralbanker, at de relevante operationer stadig er helt dækket af tilstrækkelige underliggende aktiver, indtil overførslen finder sted. De nationale centralbanker tilstræber, at den økonomiske effekt af behandlingen af betalingsstrømme svarer til, at betalingen overføres til modparten på betalingsdagen.<sup>45</sup>

#### IKKE-OMSÆTTELIGE AKTIVER

Ikke-omsættelige aktiver tildeles en værdi svarende til enten den teoretiske kurs eller det udestående beløb.

Hvis den nationale centralbank vælger at værdiansætte til det udestående beløb, vil det ikke-omsættelige aktiv muligvis blive underlagt højere haircuts (se afsnit 6.4.3).

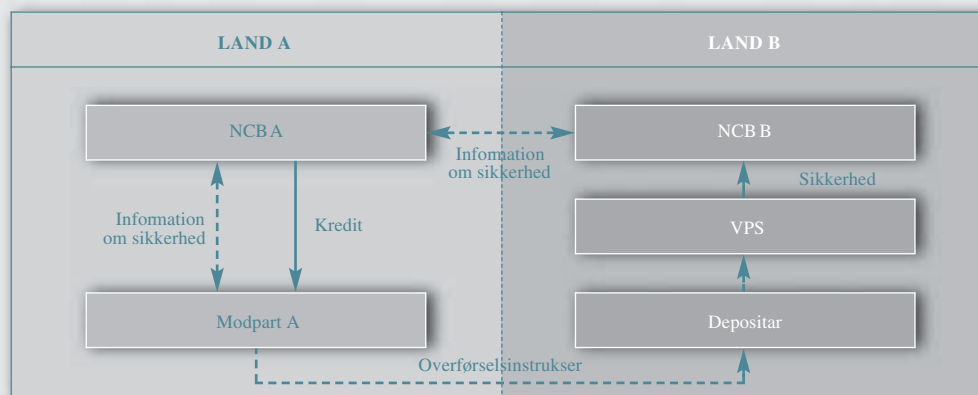
#### 6.6 GRÆNSEOVERSKRIDENDE ANVENDELSE AF BELÅNBARE AKTIVER

Eurosystemets modparter kan anvende belånbare aktiver på tværs af grænserne, dvs. de kan opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er etableret, ved hjælp af aktiver, som befinder sig i en anden medlemsstat. Underliggende aktiver skal kunne benyttes på tværs af grænserne i hele euroområdet til afvikling af alle typer operationer, hvor eurosystemet tilfører likviditet mod sikkerhedsstillelse i belånbare aktiver.

<sup>45</sup> De nationale centralbanker kan beslutte, at de som underliggende aktiver i tilbageførselsforretninger ikke vil acceptere gælds instrumenter med betalingsstrømme (fx rentebetalinger), der forfalder i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation (se afsnit 6.2.3).

Figur 3. Korrespondentcentralbankmodellen

Anvendelse af belånbare aktiver deponeret i land B af en modpart i land A med henblik på at opnå kredit fra den nationale centralbank i land A.





De nationale centralbanker (og ECB) har udviklet en mekanisme, der sikrer, at alle belånbare aktiver, som er udstedt/deponeret i euroområdet, kan anvendes på tværs af grænserne. Det drejer sig om korrespondentcentralbankmodellen (CCBM), hvor de nationale centralbanker over for hinanden (og ECB) fungerer som depotinstitutioner ("korrespondentbanker") med hensyn til de aktiver, de modtager i deres lokale registreringsinstitution eller afviklingssystem. Særlige løsninger kan anvendes i forbindelse med ikke-omsættelige aktiver, dvs. gældsfordringer og detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom, der ikke kan overføres gennem et værdipapirafviklingssystem.<sup>46</sup> CCBM kan bruges til sikkerhedsstilling i forbindelse med alle former for kreditoperationer i eurosystemet. Foruden CCBM kan kvalificerede links mellem værdipapirafviklingssystemer benyttes til grænseoverskridende overførsel af omsættelige aktiver.<sup>47</sup>

### 6.6.1 KORRESPONDENTCENTRALBANKMODELLEN

Korrespondentcentralbankmodellen er illustreret i figur 3 på forrige side.

Alle nationale centralbanker har depotkonti hos hinanden med henblik på grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver. CCBMs nøjag-

tige procedure afhænger af, om de belånbare aktiver er øremærket til bestemte transaktioner, eller om de indgår i en pulje af underliggende aktiver.<sup>48</sup>

- I et system med øremærkning er proceduren følgende: Så snart en modparts bud på kredit er accepteret af den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er etableret (dvs. "hjemmecentralbanken"), instruerer modparten (evt. via sin egen depotinstitution) værdipapirafviklingssystemet i det land, hvor værdipapirerne er opbevaret, om at overføre disse til hjemmecentralbankens konto hos centralbanken i det pågældende land. Når hjemmecentralbanken af korrespondentcentralbanken er blevet underrettet om, at sikkerheden er mod-

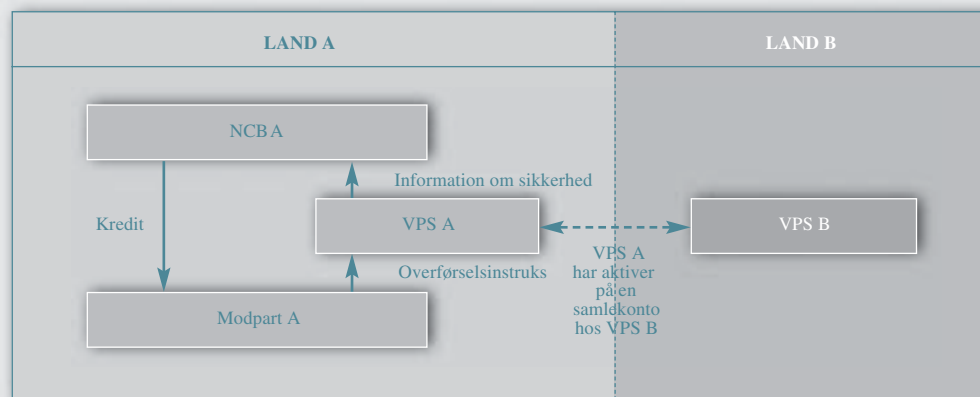
46 Nærmere oplysninger herom findes i brochuren "Korrespondentcentralbankmodellen (CCBM). Procedurer for eurosystemets modpart" på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

47 Belånbare aktiver kan anvendes gennem en centralbanks konto i et værdipapirafviklingssystem i et andet land end det, hvor den pågældende centralbank ligger, hvis eurosystemet har godkendt brugen af denne konto. Siden 1999 har De Nederlandsche Bank været godkendt til at anvende sin konto i Euroclear Belgium til at afvikle transaktioner med sikkerhed i de eurobonds, der er udstedt i denne internationale værdipapircentral. Siden august 2000 har Central Bank and Financial Services Authority of Ireland været godkendt til at åbne en sådan konto i Euroclear. Denne konto kan benyttes til alle belånbare aktiver i Euroclear, dvs. inkl. belånbare aktiver overført til Euroclear gennem godkendte links.

48 Se fodnote 46 i dette kapitel.

Figur 4. Links mellem værdipapirafviklingssystemer

Anvendelse af belånbare aktiver, som er udstedt af værdipapirafviklingssystemet (VPS) i land B og befinder sig hos en modpart i land A, gennem et link mellem værdipapirafviklingssystemerne i land A og B med henblik på at opnå kredit fra den nationale centralbank i land A.



taget, overføres midlerne til modparten. Centralbankerne sender ikke midler, før de er sikre på, at modparternes omsættelige aktiver er modtaget af korrespondentcentralbanken. Hvis afviklingsfristerne kræver det, kan modparterne forhåndsdeponere aktiver på hjemmecenralbankens konto hos korrespondentcentralbankerne ved hjælp af CCBM-procedureerne.

- I et system med pooling er proceduren følgende: Modparten kan til enhver tid levere omsættelige aktiver til hjemmecenralbankens konto hos korrespondentcentralbanken. Når hjemmecenralbanken af korrespondentcentralbanken er blevet underrettet om, at de omsættelige aktiver er indgået, indsættes disse omsættelige aktiver på modpartens puljekonto.

Der er udarbejdet særlige procedurer for grænseoverskridende anvendelse af ikke-omsættelige aktiver, dvs. gældsfordringer og detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom.<sup>49</sup> Hvis der anvendes gældsfordringer som sikkerhed i en grænseoverskridende sammenhæng,<sup>50</sup> anvendes en CCBM-variant, der er baseret på overdragelse af ejendomsret til, overdragelse til, pantsætning til fordel for hjemmecenralbanken eller pant til fordel for korrespondentcentralbanken som befuldmægtiget for hjemmecenralbanken. Endnu en ad hoc-variant baseret på pant til fordel for korrespondentcentralbanken som befuldmægtiget for hjemmecenralbanken er gennemført for at muliggøre grænseoverskridende anvendelse af detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom.

CCBM er åben for modparter (både med hensyn til omsættelige og ikke-omsættelige aktiver) fra kl. 9.00 til kl. 16.00 ECB-tid (CET) på alle eurosystemets bankdage. En modpart, der ønsker at benytte CCBM, skal underrette den nationale centralbank, hvorfra den ønsker at modtage kredit – dvs. modpartens hjemmecenralbank – herom inden kl. 16.00 ECB-tid (CET). Endvidere skal modparten sikre, at sikkerheden for de pengepolitiske operationer indsættes på korrespondentcentralbankens konto senest kl. 16.45 ECB-tid (CET). Instruks eller deponering efter disse tidsfristers udløb behandles først med henblik på

kredit den følgende bankdag. Når modparterne forventer at have behov for at anvende CCBM sent på dagen, bør de så vidt muligt levere (deponere) aktiverne på forhånd. Under særlige omstændigheder, eller hvis det er påkrævet af pengepolitiske årsager, kan ECB beslutte at forlænge CCBMs åbningstid til Targets lukketid.

### 6.6.2 LINKS MELLEM VÆRDIPAPIR-AFVIKLINGSSYSTEMER

Foruden gennem CCBM kan grænseoverskridende overførsel af omsættelige aktiver også ske gennem godkendte links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer.

Et direkte eller relayed link mellem to værdipapirafviklingssystemer giver en deltager i det ene værdipapirafviklingssystem mulighed for at være i besiddelse af værdipapirer udstedt i et andet værdipapirafviklingssystem uden at være deltager i dette værdipapirafviklingssystem.<sup>51</sup> Før disse links kan benyttes til overførsel af sikkerhed i forbindelse med eurosystemets kreditoperationer, skal de vurderes og godkendes på grundlag af standarderne for anvendelse af EUs værdipapirafviklingssystemer.<sup>52, 53</sup>

Hvad angår eurosystemet, varetager CCBM og linkene mellem EUs værdipapirafviklingssystemer

49 Se fodnote 46 i dette kapitel.

50 CCBM-procedurer vedrører kun de tilfælde, hvor debitor befinder sig i det land, hvis lovgivning gælder for gældsfordringen.

51 Et link mellem to værdipapirafviklingssystemer består af en række procedurer og arrangementer vedrørende grænseoverskridende overførsel af værdipapirer mellem de to værdipapirafviklingssystemer. Et link udgøres af en samlekonto, der åbnes af et værdipapirafviklingssystem (det investerende værdipapirafviklingssystem) i et andet værdipapirafviklingssystem (det udstedende værdipapirafviklingssystem). Et direkte link indebærer, at der ikke er noget mellemed mellem de to værdipapirafviklingssystemer. Relayed links mellem værdipapirafviklingssystemer kan også anvendes til grænseoverskridende overførsel af værdipapirer til eurosystemet. Et relayed link er en kontraktbaseret og teknisk ordning, der giver to værdipapirafviklingssystemer, som ikke er indbyrdes direkte forbundet, mulighed for at foretage transaktioner og overførsler gennem et tredje værdipapirafviklingssystem, der fungerer som mellemed.

52 En ajourført liste over godkendte links findes på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

53 Se publikationen "Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations", Det Europæiske Monetære Institut, januar 1998, på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

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

# KAPITEL 7

## RESERVEKRAV<sup>1</sup>

### 7.1 GENERELLE BETRAGTNINGER

ECB pålægger kreditinstitutterne at holde mindstereserver på konti hos de nationale centralbanker inden for rammerne af eurosystemets reservekravssystem. Den retlige ramme for dette system er fastsat i artikel 19 i statuten for ESCB, Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks<sup>2</sup> anvendelse af mindstereserver og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9).<sup>3</sup> Med forordning ECB/2003/9 sikres det, at betingelserne for eurosystemets reservekravssystem er ensartede i hele euroområdet.

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

Eurosystemets reservekravssystem har følgende pengepolitiske hovedfunktioner:

- *Stabilisering af pengemarkedsrenterne*  
Gennemsnitsfaciliteten i eurosystemets reservekravssystem skal tjene til at stabilisere pengemarkedsrenterne ved at give institutterne et incitament til at udjævne virkningerne af midlertidige likviditetsudsving.
- *Skabelse eller forøgelse af et strukturelt likviditetsunderskud*  
Eurosystemets reservekravssystem bidrager til at skabe eller forøge et strukturelt likviditetsunderskud. Det kan sætte eurosystemet i stand til at operere mere smidigt som udbyder af likviditet.

I forbindelse med anvendelse af mindstereserver skal ECB handle i overensstemmelse med mål-

sætningerne for eurosystemet som beskrevet i artikel 105, stk. 1, i traktaten og artikel 2 i statuten for ESCB, herunder bl.a. princippet om ikke at give anledning til nævneværdig uønsket flytning af indskud til institutter inden for eller uden for euroområdet, som ikke er underlagt reservekrav.

### 7.2 INSTITUTTER, DER ER UNDERLAGT RESERVEKRAV

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

Institutter fritages automatisk fra reservekravene fra starten af den reservekravsperiode, hvori deres tilladelse inddrages eller opgives, eller hvori en juridisk myndighed eller en anden kompetent myndighed i en deltagende medlemsstat træffer afgørelse om at indlede en afviklingsprocedure vedrørende instituttet. I henhold til Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 og forordning ECB/2003/9 kan ECB også på et ikke-diskriminerende grundlag fritage institutter fra deres forpligtelser i medfør af eurosystemets reservekravssystem, hvis formålet med systemet ikke opfyldes ved at pålægge dem disse forpligtelser. Når ECB træffer beslutning om en sådan fritagelse, sker det under hensyntagen til et eller flere af følgende kriterier:

- Instituttet varetager særlige funktioner.
- Instituttet driver ikke aktiv bankvirksomhed i konkurrence med andre kreditinstitutter.

1 Dette kapitel tjener kun til orientering.

2 EUT L 318 af 27.11.98, side 1.

3 EUT L 250 af 02.10.03, side 10.

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

ECB offentliggør en liste over institutter, der er underlagt eurosystemets reservekrav. ECB offentliggør ligeledes en liste over institutter, som er fritaget for dette krav af andre årsager, end at instituttet er under reorganisering.<sup>4</sup> Institutterne kan ved hjælp af disse lister fastslå, om deres gældsforpligtelser er over for andre institutter, som selv er underlagt reservekrav. Listerne, som gøres offentligt tilgængelige efter arbejdstids ophør på eurosystemets sidste bankdag i hver kalendermåned, anvendes ved opgørelsen af reservekravsgrundlaget for den reservekravsperiode, der starter to kalendermåneder senere. Den liste, der offentliggøres i slutningen af februar, gælder fx for opgørelse af reservekravsgrundlaget i den reservekravsperiode, der starter i april.

### 7.3 BEREGNING AF MINDSTERESERVER

#### RESERVEKRAVSGRUNDLAG OG RESERVEKRAVSKOEFFICIENTER

Reservegrundlaget for det enkelte kreditinstitut fastsættes på grundlag af en række passivposter på dets balance. Balancedata rapporteres til de nationale centralbanker inden for de overordnede rammer af ECBs penge- og bankstatistik (se afsnit 7.5).<sup>5</sup> For institutter, der er fuldt rapporteringspligtige, anvendes balancedata for slutningen af en given kalendermåned til opgørelse af reservekravsgrundlaget for den reservekravsperiode, der starter to kalendermåneder senere. Det reservekravsgrundlag, der opgøres ud fra balancen ultimo februar, anvendes fx til opgørelse af de reservekrav, som modparterne skal opfylde i den reservekravsperiode, der starter i april.

Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge- og bankstatistik giver mulighed for at fritage små institutter for en del af rapporteringsbyrden. Institutter, for hvilke denne bestemmelse gælder, behøver kun at rapportere et begrænset sæt balancedata én gang hvert kvartal (ultimo kvartalsdata) og med en længere rapporteringsfrist

end for større institutter. For disse institutter anvendes de rapporterede balancedata for et specifikt kvartal til, med to måneders forskydning, at fastsætte reservekravsgrundlaget for de efterfølgende tre reservekravsperioder. Balancen for ultimo 1. kvartal – marts – benyttes fx til opgørelse af reservekravsgrundlaget i de reservekravsperioder, der starter i juni, juli og august.

Ifølge Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 kan ECB medtage passiver som følge af accept af midler samt passiver, der hidrører fra ikke-balanceførte poster, i institutternes reservekravsgrundlag. I eurosystemets reservekravssystem er dog kun passivkategorierne "indlån" og "udstedte gældsinstrumenter" medtaget i reservekravsgrundlaget (se boks 9).

Passiver over for andre institutter, der er opført på listen over institutter, som er underlagt eurosystemets reservekrav, og passiver over for ECB og de nationale centralbanker medtages ikke i reservekravsgrundlaget. I den forbindelse skal udstederne af passivkategorien "udstedte gældsinstrumenter" kunne dokumentere den faktiske størrelse af passiver holdt af andre institutter, der er underlagt eurosystemets reservekrav, for at de kan udelades af reservekravsgrundlaget. Hvis der ikke kan føres en sådan dokumentation, kan der foretages et fradrag i reservekravsgrundlaget på en fastsat procentsats<sup>6</sup> for denne balancepost.

Reservekravskoefficienterne fastsættes af ECB inden for den maksimumsgrænse, der er angivet i Rådets forordning (EF) nr. 2591/98. ECB anvender den samme reservekravskoefficient, der er større end 0 pct., for de fleste poster i reservekravsgrundlaget. Denne reservekravskoefficient er angivet i forordning ECB/2003/9. ECB anvender en reservekravskoefficient på 0 pct. for følgende passivkategorier: "Tidsindskud med en løbetid på over 2 år", "indlån med opsi-

4 Listerne er offentligt tilgængelige på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

5 Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge- og bankstatistik er beskrevet i bilag 4.

6 Se forordning ECB/2003/9. Yderligere oplysninger om fradrag i reservekravsgrundlaget findes på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) samt på eurosystemets websteder (se bilag 5).

## Boks 9

**RESERVEKRAVSGRUNDLAG OG RESERVEKRAVSKOEFFICIENTER****A. Passiver i reservekravsgrundlaget med en positiv reservekravskoefficient**Indskud<sup>1</sup>

- Dag-til-dag indskud
- Tidsindskud med løbetid på op til 2 år
- Indlån med opsigelsesvarsel på op til 2 år

## Udstedte gældsinstrumenter

- Gældsinstrumenter med løbetid på op til 2 år

**B. Passiver i reservekravsgrundlaget med en reservekravskoefficient på 0 pct.**Indskud<sup>1</sup>

- Tidsindskud med løbetid på over 2 år
- Indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år
- Genkøbsforretninger

## Udstedte gældsinstrumenter

- Gældsinstrumenter med løbetid på over 2 år

**C. Passiver, der ikke medtages i reservekravsgrundlaget**

- Passiver over for andre institutter, der er underlagt eurosystemets reservekravssystem
- Passiver over for ECB og de nationale centralbanker

<sup>1</sup> Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2181/2004 af 16. december 2004 om ændring af forordning (EF) nr. 2423/2001 (ECB/2001/13) om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) og forordning (EF) nr. 63/2002 (ECB/2001/18) vedrørende statistik over de monetære finansielle institutioners rentesatser på indlån fra og udlån til husholdninger og ikke-finansielle selskaber (ECB/2004/21) (EUT L 371 af 18.12.04, side 42) indeholder et eksplicit krav om indberetning af indlån til nominel værdi. Ved det nominelle beløb forstås den hovedstol, som en debitor er kontraktligt forpligtet til at tilbagebetale en kreditor. Ændringen var nødvendig, fordi Rådets Direktiv 86/635/EØF af 8. december 1986 om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber (EFT L 372 af 31.12.86, side 1) var blevet ændret, således at visse finansielle instrumenter kunne prissættes til dagsværdi.

gelsesvarsel på over 2 år", "genkøbsforretninger" og "udstedte gældsinstrumenter med løbetid på over 2 år" (se boks 9). ECB kan til enhver tid ændre reservekravskoefficienterne. Ændringer i reservekravskoefficienterne annonceres af ECB forud for den reservekravsperiode, hvor ændringerne træder i kraft.

**BEREGNING AF RESERVEKRAV**

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

Hvert enkelt institut indrømmes et fradrag på 100.000 euro, som fratrækkes reservekravet i hver medlemsstat, hvor det er beliggende. Indrømmelsen af dette fradrag berører ikke de juridiske forpligtelser for institutter, der er underlagt eurosystemets reservekravssystem.<sup>7</sup>

Reservekravet for hver reservekravsperiode afrundes til nærmeste euro.

**7.4 RESERVEKRAVSINDESTÅENDER****RESERVEKRAVSPERIODEN**

ECB offentliggør en kalender over reservekravsperioderne mindst tre måneder inden årets begyndelse.<sup>8</sup> Reservekravsperioden starter på

<sup>7</sup> Institutter, der har tilladelse til at rapportere statistiske data som en gruppe på et konsolideret grundlag i overensstemmelse med bestemmelserne om rapportering til ECBs penge- og bankstatistik (se bilag 4), indrømmes kun ét standardfradrag for gruppen som helhed, medmindre institutterne oplyser om reservekravsgrundlaget og reservekravsindeståender i tilstrækkelig detaljeret grad til, at eurosystemet kan verificere oplysningernes nøjagtighed og kvalitet og fastslå størrelsen af de enkelte institutters respektive reservekrav.

<sup>8</sup> ECB offentliggør normalt kalenderen i en pressemeddelelse, der findes på ECBs websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Desuden offentliggøres kalenderen i Den Europæiske Unions Tidende og på eurosystemets websteder (se bilag 5).

afviklingsdagen for den første primære markedsoperation efter det møde i Styrelsesrådet, hvor den månedlige vurdering af pengepolitikken finder sted. Under særlige omstændigheder kan den offentliggjorte kalender ændres, fx hvis der ændres i kalenderen over Styrelsesrådets møder.

#### INDESTÅENDER PÅ RESERVEKRAVSKONTI

Et institut skal holde sine mindstereserver på en eller flere reservekravskonti hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er etableret. Hvis et institut har mere end en enhed i en medlemsstat, er instituttets hovedkontor ansvarligt for overholdelse af det samlede reservekrav for alle instituttets indenlandske enheder.<sup>9</sup> Hvis et institut har enheder i mere end en medlemsstat, skal det holde mindstereserver på konti hos den nationale centralbank i hver medlemsstat, hvor det har en enhed, i forhold til sit reservekravsgrundlag i den pågældende medlemsstat.

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

Et institut kan ansøge den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende, om tilladelse til at holde alle sine mindstereserver indirekte gennem tredjemand. Muligheden for at holde mindstereserver gennem en tredjemand er som regel begrænset til tilfælde, hvor tredjemanden sædvanligvis varetager administrationsopgaver (fx likviditetsstyring) for det pågældende institut (fx kan et net af sparekasser og andelsbanker samle deres reservekravsindeståender). Opfyldelse af reservekravsforpligtelser gennem tredjemand er underlagt bestemmelserne i forordning ECB/2003/9.

#### FORRENTNING AF RESERVEKRAVSINDESTÅENDER

De obligatoriske reservekravsindeståender forrentes med den gennemsnitlige rentesats på ECBs primære markedsoperationer i reservekravsperioden (vægtet efter antallet af kalender-

dage) beregnet efter formlen i boks 10. Reservekravsindeståender ud over de obligatoriske reserver forrentes ikke. Rentebetalingen forfalder på den anden NCB-bankdag efter udløbet af den reservekravsperiode, hvor renten er optjent.

#### 7.5 RAPPORTERING, ANERKENDELSE OG VERIFIKATION AF RESERVEGRUNDLAGET

Balanceposterne, der indgår i reservekravsgrundlaget, opgøres af institutterne selv og rapporteres til de nationale centralbanker inden for rammerne af ECBs penge- og bankstatistik (se bilag 4). I artikel 5 i forordning ECB/2003/9 fastlægges procedurerne for meddelelse og anerkendelse af instituttets reservekravsgrundlag og reservekrav.

Proceduren for meddelelse og anerkendelse af et instituts mindstereserver er som følger: Den pågældende nationale centralbank eller instituttet tager initiativ til at beregne instituttets mindstereserver for den pågældende reservekravsperiode. Den part, der foretager beregningen, meddeler den anden part de beregnede mindstereserver mindst tre NCB-bankdage inden reservekravsperiodens start. Den pågældende nationale centralbank kan fastsætte en tidligere dag som frist for meddelelse af mindstereserver. Den kan desuden fastsætte yderligere tidsfrister for instituttets meddelelse af eventuelle revisioner af reservekravsgrundlaget samt eventuelle revisioner af de meddelte mindstereserver. Den part, som meddeles de beregnede mindstereserver, anerkender disse senest på NCB-bankdagen forud for reservekravsperiodens start. Hvis den part, som modtager meddelelsen, ikke har svaret på denne senest på NCB-bankdagen forud for reservekravsperiodens start, anses den for at have anerkendt instituttets mindstereservebeløb for den pågældende reservekravsperiode. Når instituttets mindstereserver for den pågældende reservekravsperiode er blevet anerkendt, kan de ikke revideres.

<sup>9</sup> Hvis et institut ikke har hovedkontor i en medlemsstat, hvor det har en enhed, skal det anføre, hvilken filial der er ansvarlig for overholdelse af det samlede reservekrav for alle instituttets enheder i den pågældende medlemsstat.

## Boks 10

## BEREGNING AF RENTEN FOR INDESTÅENDER PÅ RESERVEKRAVSKONTI

Indeståender på reservekravskonti forrentes efter følgende formel:

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

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

hvor:

$R_t$  = renten for indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden  $t$ .

$H_t$  = gennemsnitlige daglige indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden  $t$ .

$n_t$  = antallet af kalenderdage i reservekravsperioden  $t$ .

$r_t$  = rentesats for indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden  $t$ .  
Der anvendes en standardafrunding til to decimaler.

$i$  = kalenderdag  $i$  i reservekravsperioden  $t$ .

$MR_i$  = den marginale rente for den seneste primære markedsoperation afviklet på eller før kalenderdagen  $i$ .

For institutter, der har tilladelse til at holde indirekte reservekravsindeståender på vegne af andre (fungere som tredjepart), er der fastlagt særlige rapporteringskrav i forordning ECB/2003/9. Institutter, der holder mindstereserver gennem tredjepart, er ikke fritaget for deres forpligtelser til selv at indberette statistiske oplysninger.

ECB og de nationale centralbanker er berettiget til at verificere nøjagtigheden og kvaliteten af de indsamlede data inden for rammerne af Rådets forordning (EF) nr. 2531/98.

## 7.6 MANGLENDE OPFYLDELSE AF RESERVEKRAV

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

Hvis et institut helt eller delvis ikke opfylder reservekravet, kan ECB i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 pålægge en af følgende sanktioner:

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



- betaling af op til 2 gange renten på den marginale udlånsfacilitet i forhold til det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut undlod at stille, eller
- krav om, at det pågældende institut skal indsatte et ikke-rentebærende indskud hos ECB eller de nationale centralbanker på op til tre gange det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut har undladt at levere. Indskuddets løbetid må ikke overstige den periode, hvori instituttet undlod at holde mindstereserverne.

Hvis et institut undlader at opfylde andre forpligtelser i henhold til ECBs forordninger og afgørelser vedrørende eurosystemets reservekravsystem (hvis relevante data fx ikke fremsendes rettidigt eller ikke er nøjagtige), har ECB beføjelser til at pålægge sanktioner i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2157/99 af 23. september 1999 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4).<sup>10</sup> ECBs direktion kan fastsætte og offentliggøre kriterier for pålæggelse af sanktioner ifølge artikel 7, stk. 1, i Rådets forordning (EF) nr. 2531/98.<sup>11</sup> Desuden kan eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

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

<sup>10</sup> EFT L 264 af 12.10.99, side 21.

<sup>11</sup> Disse kriterier blev offentliggjort i "Meddelelse fra Den Europæiske Centralbank om pålæggelse af sanktioner i tilfælde af misligholdelse af pligten til at holde mindstereserver", EFT C 39 af 11.02.00, side 3.

# BILAG I

## EKSEMPLER PÅ PENGEPOLITISKE OPERATIONER OG PROCEDURER

### OVERSIGT OVER EKSEMPLER

Eksempel 1	Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente	66
Eksempel 2	Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til variabel rente	67
Eksempel 3	Udstedelse af ECB-gældsbeviser udført som auktion til variabel rente	68
Eksempel 4	Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint	69
Eksempel 5	Likviditetstilførende valutaswap udført som auktion til variable swappoint	71
Eksempel 6	Risikostyringsinstrumenter	73



## Eksempel 1

### LIKVIDITETSTILFØRENDE TILBAGEFØRSELSFORRETNING UDFØRT SOM AUKTION TIL FAST RENTE

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

<b>Modpart</b>	<b>Bud (mio. euro)</b>
Bank 1	30
Bank 2	40
Bank 3	70
<b>I alt</b>	<b>140</b>

ECB beslutter at tildele i alt 105 mio. euro.

Tildelingsprocenten er:

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75 \text{ pct.}$$

Tildelingen til modparterne er:

<b>Modpart</b>	<b>Bud (mio. euro)</b>	<b>Tildeling (mio. euro)</b>
Bank 1	30	22,5
Bank 2	40	30,0
Bank 3	70	52,5
<b>I alt</b>	<b>140</b>	<b>105,0</b>

## Eksempel 2

## LIKVIDITETSTILFØRENDE TILBAGEFØRSELSFORRETNING UDFØRT SOM AUKTION TIL VARIABEL RENTE

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

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

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

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

$$\frac{94 - 80}{35} = 40 \text{ pct.}$$

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt
<b>Bud i alt</b>	30,0	45,0	70,0	145
<b>Tildeling i alt</b>	14,0	34,0	46,0	94

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

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

### Eksempel 3

#### UDSTEDELSE AF ECB-GÆLDSBEVISER UDFØRT SOM AUKTION TIL VARIABEL RENTE

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

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

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

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

$$\frac{124,5 - 65}{70} = 85 \text{ pct.}$$

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tidelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt
<b>Bud i alt</b>	55,0	70,0	55,0	180,0
<b>Tildeling i alt</b>	42,0	49,0	33,5	124,5

## Eksempel 4

## LIKVIDITETSOPSGENDE VALUTASWAP UDFØRT SOM AUKTION TIL VARIABLE SWAPPOINT

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

Swappoint (x 10.000)	Beløb (mio. euro)				Akkumulerede bud
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt	
6,84				0	0
6,80	5		5	10	10
6,76	5	5	5	15	25
6,71	5	5	5	15	40
6,67	10	10	5	25	65
6,63	25	35	40	100	165
6,58	10	20	10	40	205
6,54	5	10	10	25	230
6,49		5		5	235
<b>I alt</b>	65	90	80	235	

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

$$\frac{158 - 65}{100} = 93 \text{ pct.}$$

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

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt
<b>Bud i alt</b>	65,0	90,0	80,0	235,0
<b>Tildeling i alt</b>	48,25	52,55	57,20	158,0

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

Hvis tildeling sker gennem auktion med et enkelt swappoint (hollandsk auktion), køber eurosyste-  
met på operationens startdag 158.000.000 euro og sælger 178.540.000 dollar. På operationens ud-  
løbsdag sælger eurosyste-  
met 158.000.000 euro og køber 178.644.754 dollar (terminkursen er  $1,130663 = 1,1300 + 0,000663$ ).

**Eksempel 4 (fortsat)**

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

Spotforretning			Terminforretning		
Valutakurs	Køb af euro	Salg af dollar	Valutakurs	Salg af euro	Køb af dollar
1,1300			1,130684		
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130680	10.000.000	11.306.800
1,1300	15.000.000	16.950.000	1,130676	15.000.000	16.960.140
1,1300	15.000.000	16.950.000	1,130671	15.000.000	16.960.065
1,1300	25.000.000	28.250.000	1,130667	25.000.000	28.266.675
1,1300	93.000.000	105.090.000	1,130663	93.000.000	105.151.659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
<b>I alt</b>	<b>158.000.000</b>	<b>178.540.000</b>		<b>158.000.000</b>	<b>178.645.339</b>

## Eksempel 5

## LIKVIDITETSTILFØRENDE VALUTASWAP UDFØRT SOM AUKTION TIL VARIABLE SWAPPOINT

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

Swappoint (× 10.000)	Beløb (mio. euro)				Akkumulerede bud
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt	
6,23					
6,27	5		5	10	10
6,32	5		5	10	20
6,36	10	5	5	20	40
6,41	10	10	20	40	80
6,45	20	40	20	80	160
6,49	5	20	10	35	195
6,54	5	5	10	20	215
6,58		5		5	220
<b>I alt</b>	60	85	75	220	

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

$$\frac{197 - 195}{20} = 10 \text{ pct.}$$

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

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	I alt
<b>Bud i alt</b>	60,0	85,0	75,0	220
<b>Tildeling i alt</b>	55,5	75,5	66,0	197

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

Hvis tildeling sker gennem auktion med et enkelt swappoint (hollandsk auktion), sælger eurosyste- met på operationens startdag 197.000.000 euro og køber 222.610.000 dollar. På operationens ud- løbsdag køber eurosystemet 197.000.000 euro og sælger 222.738.838 dollar (terminkursen er  $1,130654 = 1,1300 + 0,000654$ ).



**Eksempel 5 (fortsat)**

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

Spotforretning			Terminforretning		
Valutakurs	Salg af euro	Køb af dollar	Valutakurs	Køb af euro	Salg af dollar
1,1300			1,130623		
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130627	10.000.000	11.306.270
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130632	10.000.000	11.306.320
1,1300	20.000.000	22.600.000	1,130636	20.000.000	22.612.720
1,1300	40.000.000	45.200.000	1,130641	40.000.000	45.225.640
1,1300	80.000.000	90.400.000	1,130645	80.000.000	90.451.600
1,1300	35.000.000	39.550.000	1,130649	35.000.000	39.572.715
1,1300	2.000.000	2.260.000	1,130654	2.000.000	2.261.308
1,1300			1,130658		
<b>I alt</b>	<b>197.000.000</b>	<b>222.610.000</b>		<b>197.000.000</b>	<b>222.736.573</b>

## Eksempel 6

## RISIKOSTYRINGSINSTRUMENTER

Dette eksempel illustrerer den risikostyring, der anvendes i forbindelse med de underliggende aktiver i eurosystemets likviditetstilførende operationer.<sup>1</sup> Eksemplet forudsætter, at en modpart deltager i følgende pengepolitiske operationer:

- En primær markedsoperation, der starter den 28. juli 2004 og slutter den 4. august 2004, hvor modparten tildeles 50 mio. euro til en rente på 4,24 pct.
- En langfristet markedsoperation, der starter den 29. juli 2004 og slutter den 21. oktober 2004, hvor modparten tildeles 45 mio. euro til en rente på 4,56 pct.
- En primær markedsoperation, der starter den 4. august 2004 og slutter den 11. august 2004, hvor modparten tildeles 35 mio. euro til en rente på 4,26 pct.

De omsættelige aktiver, som modparten benytter som underliggende aktiver i disse operationer, har de i tabel 1 anførte karakteristika.

TABEL I: UNDERLIGGENDE OMSÆTTELIGE AKTIVER I TRANSAKTIONERNE

Karakteristika						
Betegnelse	Aktivklasse	Indfrielses- dato	Rente- definition	Rente- termin	Restløbetid	Haircut
Aktiv A	Gælds- instrument af asset- backed typen	29/08/2006	Fast rente	Hver 6. måned	2 år	3,50 pct.
Aktiv B	Stats- obligation	19/11/2008	Variabel rente	Hver 12. måned	4 år	0,50 pct.
Aktiv C	Erhvervs- obligation	12/05/2015	Nulkupon- rente		> 10 år	15,00 pct.
Kurser i pct. (inkl. vedhængende renter) <sup>*)</sup>						
28/07/2004	29/07/2004	30/07/2004	02/08/2004	03/08/2004	04/08/2004	05/08/2004
102,63	101,98	100,55	101,03	100,76	101,02	101,24
	98,35	97,95	98,15	98,56	98,73	98,57
					55,01	54,87

\*) Kurserne for en bestemt valørdato er de mest repræsentative kurser på bankdagen før denne valørdato.

<sup>1</sup> Eksemplet forudsætter, at der i beregningen af behovet for et margin call tages højde for vedhængende renter på den tilførte likviditet og anvendes en tærskelværdi på 0,5 pct. af den tilførte likviditet.

## Eksempel 6 (fortsat)

### System med øremærkning

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

1. Den 28. juli 2004 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv A for 50,6 mio. euro. Aktiv A er et gældsinstrument af asset-backed typen med fast rente, der forfalder den 29. august 2006. Det har således en restløbetid på 2 år, hvilket indebærer et haircut på 3,5 pct. Markedskursen på aktiv A på referencemarkedet er den dag 102,63 inkl. vedhængende renter. Modparten skal levere aktiv A til en værdi, der efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. overstiger det tildelte beløb på 50 mio. euro. Modparten leverer derfor aktiv A til en nominel værdi af 50,6 mio. euro, hvilket den dag har en justeret kursværdi på 50.113.203 euro.
2. Den 29. juli 2004 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv A for 21 mio. euro (markedskurs 101,98, haircut 3,5 pct.) og aktiv B for 25 mio. euro (markedskurs 98,35). Aktiv B er en statsobligation med variabel rente, hvor der anvendes et haircut på 0,5 pct. Den justerede kursværdi af aktiv A og aktiv B er den dag 45.130.810 euro, hvilket overstiger den krævede værdi på 45.000.000 euro.

Den 29. juli 2004 genberegnes værdien af de aktiver, der ligger til grund for den primære markedsoperation, der startede den 28. juli 2004. Med en markedskurs på 101,98 ligger aktiv As kursværdi efter fradrag af haircut stadig inden for den nedre og øvre tærskelværdi. Den oprindeligt stillede sikkerhed dækker således både den oprindeligt tilførte likviditet og de vedhængende renter på 5.889 euro.

3. Den 30. juli 2004 genberegnes værdien af de underliggende aktiver: Markedskursen på aktiv A er nu 100,55, og markedskursen på aktiv B er 97,95. Vedhængende renter udgør 11.778 euro i den primære markedsoperation, der startede den 28. juli 2004, og 5.700 euro i den langfristede markedsoperation, der startede den 29. juli 2004. Som følge heraf falder den justerede kursværdi af aktiv A i den første transaktion 914.218 euro under transaktionens dækningsværdi (dvs. den tilførte likviditet plus vedhængende renter), men også under den nedre tærskelværdi på 49.761.719 euro. Modparten leverer aktiv A til en nominel værdi af 950.000 euro, hvilket efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. i markedsværdien baseret på en kurs på 100,55 bevirker, at der igen er tilstrækkelig sikkerhedsstillelse.<sup>2</sup>

Der er også behov for et margin call i forbindelse med den anden transaktion, da den justerede kursværdi af de underliggende aktiver i denne transaktion (44.741.520 euro) ligger under den nedre tærskelværdi (44.780.672 euro). Modparten leverer derfor aktiv B til en værdi af 270.000 euro med en justeret kursværdi på 263.143 euro.

4. Den 2. og 3. august 2004 genberegnes værdien af de underliggende aktiver, uden at det medfører margin calls for de transaktioner, der blev indgået den 28. og 29. juli 2004.

<sup>2</sup> De nationale centralbanker kan anvende kontanter frem for værdipapirer i margin calls.

**Eksempel 6 (fortsat)**

5. Den 4. august 2004 tilbagebetaler modparten den likviditet, der blev tilført under den primære markedsoperation, som startede den 28. juli 2004, inkl. vedhængende renter på 41.222 euro. Den nationale centralbank tilbageleverer aktiv A til en nominel værdi af 51.550.000 euro.

Samme dag indgår modparten en ny genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv C til en nominel værdi af 75 mio. euro. Da aktiv C er en nulkuponobligation med en restløbetid på over 10 år, hvorved der kræves et haircut på 15 pct., er kursværdien efter fradrag af haircut den dag 35.068.875 euro.

Genberegningen af aktiver, der ligger til grund for den langfristede markedsoperation med start den 29. juli 2004 viser, at den justerede kursværdi af de leverede aktiver overstiger den øvre tærskelværdi med ca. 262.000 euro og medfører, at den nationale centralbank tilbageleverer aktiv B til en nominel værdi af 262.000 euro til modparten.

**System med Pooling**

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

I dette eksempel benyttes samme transaktionssekvens som i ovenstående eksempel på et system med øremærkning. Forskellen er, at den justerede kursværdi af alle aktiverne i puljen på genberegningensdatoerne skal dække den samlede værdi af alle modpartens udestående transaktioner med den nationale centralbank. Margin call på 1.178.398 euro den 30. juli 2004 er i dette eksempel det samme som i eksemplet på et system med øremærkning. Modparten leverer aktiv A til en nominel værdi af 1.300.000 euro, hvilket efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. i kursværdien baseret på en kurs på 100,55 betyder, at der igen er tilstrækkelig sikkerhed.

Desuden kan modparten den 4. august 2004, når den primære markedsoperation, der blev indledt den 28. juli 2004, slutter, beholde aktiverne i sit sikkerhedsdepot. Et aktiv kan også ombyttes med et andet aktiv som vist i eksemplet, hvor aktiv A til en nominel værdi af 51,9 mio. euro ombyttes med aktiv C til en nominel værdi af 75,5 mio. euro for at dække den tilførte likviditet og de vedhængende renter i alle markedsoperationer.

Risikostyringen i forbindelse med et system med pooling er beskrevet i tabel 3 nedenfor.

<sup>3</sup> Hvis den nationale centralbank skal betale en margin til modparten i forbindelse med den anden transaktion, kan en sådan margin i visse tilfælde modregnes i den margin, som modparten betaler til den nationale centralbank i forbindelse med den første transaktion. Dermed finder kun én marginbetaling sted.

Eksempel 6 (fortsat)

TABEL 2. SYSTEM MED ØREMÆRKNING

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Tilført likviditet
28/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
29/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
30/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
02/08/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
03/08/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
04/08/2004	Primær markedsoperation	04/08/2004	11/08/2004	4,26	35.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
05/08/2004	Primær markedsoperation	04/08/2004	11/08/2004	4,26	35.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000

**BILAG I**

 Eksempler på  
pengepolitiske  
operationer  
og procedurer

Ved- hængende renter	Samlet dæknings- værdi	Nedre tærskel- værdi	Øvre tærskel- værdi	Justeret kursværdi	Margin call
-	50.000.000	49.750.000	50.250.000	50.113.203	-
5.889	50.005.889	49.755.859	50.255.918	49.795.814	-
-	45.000.000	44.775.000	45.225.000	45.130.810	-
11.778	50.011.778	49.761.719	50.261.837	49.097.560	-914.218
5.700	45.005.700	44.780.672	45.230.729	44.741.520	-264.180
29.444	50.029.444	49.779.297	50.279.592	50.258.131	-
22.800	45.022.800	44.797.686	45.247.914	45.152.222	-
35.333	50.035.333	49.785.157	50.285.510	50.123.818	-
28.500	45.028.500	44.803.358	45.253.643	45.200.595	-
-	35.000.000	34.825.000	35.175.000	35.068.875	-
34.200	45.034.200	44.809.029	45.259.371	45.296.029	261.829
4.142	35.004.142	34.829.121	35.179.162	34.979.625	-
39.900	45.039.900	44.814.701	45.265.100	45.043.420	-

Eksempel 6 (fortsat)

TABEL 3. SYSTEM MED POOLING

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Tilført likviditet
28/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
29/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
30/07/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
02/08/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
03/08/2004	Primær markedsoperation	28/07/2004	04/08/2004	4,24	50.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
04/08/2004	Primær markedsoperation	04/08/2004	11/08/2004	4,26	35.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000
05/08/2004	Primær markedsoperation	04/08/2004	11/08/2004	4,26	35.000.000
	Langfristet markedsoperation	29/07/2004	27/10/2004	4,56	45.000.000

Ved- hængende renter	Samlet dæknings- værdi	Nedre tærskel værdi <sup>1)</sup>	Øvre tærskel- værdi <sup>2)</sup>	Justeret kursværdi	Margin call
-	50.000.000	49.750.000	Ikke relevant	50.113.203	-
5.889	95.005.889	94.530.859	Ikke relevant	94.926.624	-
-					
11.778	95.017.478	94.542.390	Ikke relevant	93.839.080	-1.178.398
5.700					
29.444	95.052.244	94.576.983	Ikke relevant	95.487.902	-
22.800					
35.333	95.063.833	94.588.514	Ikke relevant	95.399.949	-
28.500					
-	80.034.200	79.634.029	Ikke relevant	80.333.458	-
34.200					
4.142	80.044.042	79.643.821	Ikke relevant	80.248.396	-
39.900					

1) I et system med pooling er den nedre tærskelværdi den laveste tærskelværdi for margin calls. I praksis kræver de fleste nationale centralbanker yderligere sikkerhed, når sikkerhedspuljens kursværdi efter fradrag af haircut falder under den samlede dækningsværdi.

2) I et system med pooling er den øvre tærskelværdi ikke relevant, da modparten konstant vil tilstræbe en overskydende sikkerhedsstillelse for at minimere de operationelle transaktioner.



## BILAG 2

### ORDLISTE

**Afviklingsagent (settlement agent):** En institution, der administrerer afviklingsprocessen (dvs. fastlæggelse af betalingspositioner, overvågning af udvekslingen af betalinger osv.) for betalingssystemer, værdipapirafviklingssystemer eller andre arrangementer, der kræver afvikling.

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

**Afviklingskonto (settlement account):** En konto, som en direkte deltager i et nationalt **RTGS-system** har hos centralbanken med henblik på afvikling af betalinger.

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

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

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

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

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

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

**Begivenhed, der fører til misligholdelse (default event):** En begivenhed, der nævnes i **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som er omfattet af definitionen i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning) og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag (omarbejdning) (samlet benævnt "kapitalkravsdirektivet"). Misligholdelse opstår således, når "a) kreditinstituttet anser det for usandsynligt, at låntageren vil indfri alle sine gældsforpligtelser over for kreditinstituttet, moderselskabet eller et af dets datterselskaber, medmindre kreditinstituttet griber ind ved fx at realisere en eventuel sikkerhed" og/eller "b) låntageren har i over 90 dage været i restance med en væsentlig gældsforpligtelse over for kreditinstituttet, moderselskabet eller et af dets datterselskaber".

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

**Bruttoafviklingssystem (gross settlement system):** Et afviklingssystem, hvor afvikling eller overførsel af værdipapirer sker pr. ordre.

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

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

**Depotkonto (safe custody account):** En værdipapirkonto administreret af centralbanken, hvor **kreditinstitutter** kan anbringe værdipapirer, som vurderes egnede til sikkerhedsstillelse i centralbank-operationer.

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

**Eksternt kreditvurderingsbureau (external credit assessment institution):** Kreditvurderingskilde, der anvendes inden for **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som omfatter institutioner, hvis kreditvurdering kan anvendes af **kreditinstitutter** til at fastsætte risikovægtede engagementer i henhold til kapitalkravsdirektivet. Disse institutioner skal formelt anerkendes og valideres af de nationale tilsynsmyndigheder.

**Ekstraordinær auktion (quick tender):** Den **auktionsprocedure**, som **eurosystemet** benytter i forbindelse med **finjusterende operationer**, når der ønskes en hurtig påvirkning af likviditetsforholdene i markedet. Ekstraordinære auktioner udføres med en tidsramme på 90 minutter og retter sig mod en begrænset kreds af **modparter**.

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

**Elektroniske penge (electronic money):** Pengeværdi i form af en fordring på udsteder, som er i) lagret på et elektronisk medium; ii) udstedt efter modtagelse af midler, der ikke kan beløbe sig til mindre end den udstedte pengeværdi; og iii) anerkendt som betalingsmiddel af andre foretagender end udstederen.

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

**Euroområdet (euro area):** Området, som omfatter de EU-**medlemsstater**, der har indført euroen som fælles valuta i overensstemmelse med **traktaten**, og hvor ECBs styrelsesråd har ansvaret for den fælles pengepolitik.

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

**Eurosystemet (Eurosystem):** Den Europæiske Centralbank (ECB) og de **nationale centralbanker** i medlemsstaterne i **eurområdet**. Eurosystemets besluttende organer er ECBs styrelsesråd og direktion.

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

**Eurosystemets rammer for kreditvurdering (Eurosystem credit assessment framework):** Den samling af procedurer, regler og teknikker, der sikrer, at **eurosystemets** krav om høje kreditstandarder for alle belånbare aktiver er opfyldt. Ved fastsættelsen af høje kreditstandarder skelner eurosystemet mellem omsættelige og ikke-omsættelige aktiver. I forbindelse med vurderingen af belånbare aktivers kreditstandard tager eurosystemet højde for kreditvurderingsoplysninger fra kreditvurderingssystemer tilhørende en af de følgende fire kilder: **eksterne kreditvurderingsbureauer**, de nationale centralbankers **interne kreditvurderingssystemer**, modparternes **interne ratingbaserede systemer** eller tredjemands **ratingværktøjer**. Endvidere tager eurosystemet under vurderingen af kreditstandarder højde for institutionelle kriterier og karakteristika, der garanterer indehaveren af instrumentet den samme beskyttelse, som fx garantier. Eurosystemets benchmark for fastsættelse af mindstekravet for høje kreditstandarder (grænseværdi for kreditkvalitet) defineres som en "single A"-kreditvurdering. Eurosystemet anser en tabssandsynlighed (probability of default) på 0,10 pct. over et år for at svare til en "single A"-kreditvurdering.

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

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

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

**Finjusterende operation (fine tuning operation):** En **markedsoperation**, der udføres på ad hoc-basis af **eurosystemet** med det primære formål at imødegå uventede likviditetsudsving i markedet.

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

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

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

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

**Grænseoverskridende afvikling (cross-border settlement):** Afvikling i et andet land end det eller de lande, hvor en af eller begge handlens parter befinder sig.

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

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

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

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

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

**Indlån med opsigelsesvarsel (deposits redeemable at notice):** Denne kategori omfatter opsparingsindskud med et fast opsigelsesvarsel, der skal overholdes, før midlerne kan hæves. Det er i visse tilfælde muligt at hæve et fast beløb i en given periode eller hæve midlerne tidligere mod et strafgebyr.

**Indlånsfaciliteten (deposit facility):** En **stående facilitet** i **eurosystemet**, som **modparterne** kan anvende til at foretage indlån på anfordring i en national centralbank, og som forrentes til en på forhånd fastsat rentesats.

**Initialmargin (initial margin):** Et risikostyringsinstrument, som eurosystemet kan anvende i **tilbageførselsforretninger**. Værdien af de aktiver, der stilles som sikkerhed i forbindelse med en transaktion skal svare til den kredit, der ydes **modparten**, plus initialmarginen.

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

**Instrument med variabel rente (floating rate instrument):** Et finansielt instrument, hvor kuponrenten jævnlige tilpasses efter et referenceindeks, så den afspejler ændringer i de korte eller mellem-

lange markedsrenter. Instrumenter med variabel rente har enten **kuponrente, der fastsættes på forhånd** eller **kuponrente, der fastsættes ved forfald**.

**Interlinking-mekanisme (Interlinking mechanism):** Interlinking-mekanismen er en del af **Target**, som omfatter de fælles procedurer og den infrastruktur, der giver mulighed for at udføre betalingsordrer på tværs af de indenlandske **RTGS-systemer**.

**Internt kreditvurderingssystem (In-house credit assessment system):** En kreditvurderingskilde, der anvendes inden for **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som på nuværende tidspunkt består af de fire kreditvurderingssystemer, der drives af Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France og Oesterreichische Nationalbank.

**Internt ratingbaseret system (Internal rating-based (IRB) system):** Kilde til vurdering af kreditkvalitet, der anvendes inden for **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som omfatter de modparters interne systemer, hvis kreditvurderinger kan anvendes af kreditinstitutter til at fastsætte risikovægtede engagementer i henhold til kapitalkravsdirektivet. Disse systemer skal formelt anerkendes og valideres af de nationale tilsynsmyndigheder.

**Intradag kredit (intraday credit):** Kredit, der ydes i et tidsrum på under en bankdag. Centralbankerne kan yde intradag kredit for at udligne forskelle i afregningsbeløb, og kreditten ydes i form af i) overtræk mod sikkerhed eller ii) lån mod pant eller via en genkøbsforretning.

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

**Korrespondentbankvirksomhed (correspondent banking):** En ordning, hvor et **kreditinstitut** udfører betalinger og andre ydelser for et andet kreditinstitut. Betalinger mellem korrespondentbanker udføres ofte gennem gensidige konti (såkaldte nostro- og loro-konti), til hvilke der kan være knyttet stående kreditfaciliteter. Korrespondentbankydelse foregår hovedsagelig på tværs af landegrænser, men finder i visse tilfælde også anvendelse i indenlandsk sammenhæng. En loro-konto er en korrespondentbanks konto på vegne af et udenlandsk kreditinstitut. Det udenlandske kreditinstitut betragter kontoen som en nostro-konto.

**Korrespondentcentralbankmodellen (correspondent central banking model (CCBM)):** En mekanisme oprettet af **Det Europæiske System af Centralbanker** for at give **modparterne** mulighed for at anvende aktiver som sikkerhed på tværs af grænserne. I CCBM fungerer de **nationale centralbanker** som depotinstitutioner for hinanden. Det indebærer, at hver national centralbank administrerer en værdipapirkonto for hver af de andre nationale centralbanker (og for ECB).

**Kreditinstitut (credit institution):** En institution, der er omfattet af definitionen i artikel 4, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning). Ved et kreditinstitut forstås således: i) Et foretagende, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning, eller ii) et foretagende og enhver anden juridisk person, der udsteder betalingsmidler i form af **elektroniske penge**.

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

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

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

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

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

**Levering mod betaling (delivery versus payment system eller delivery against payment system):** En mekanisme i et afviklingssystem, som sikrer, at **endelig overførsel** af aktiver (værdipapirer eller andre finansielle instrumenter) finder sted, hvis, og kun hvis, den endelige overførsel af et eller flere andre aktiver finder sted.

**Link mellem værdipapirafviklingssystemer (link between securities settlement systems):** Et link består af alle procedurer og arrangementer mellem to **værdipapirafviklingssystemer** vedrørende elektronisk overførsel af værdipapirer mellem de to systemer.

**Løbetidskurv (maturity bucket):** En gældsinstrumentklasse inden for en likviditetskategori for liste 1-papirer eller liste 2-papirer og med en **restløbetid**, der ligger inden for bestemte værdier, fx 3-5 år.

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

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

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

**Marginale udlånsfacilitet, den (marginal lending facility):** En **stående facilitet** i **eurosystemet**, som **modparterne** kan anvende til at opnå dag-til-dag kredit fra en national centralbank til en på forhånd fastsat rentesats mod belånbare aktiver.

**Markedsoperation (open market operation):** En operation, der udføres på initiativ af centralbanken i det finansielle marked. Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan eurosystemets markedsoperationer inddeles i fire kategorier: **Primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer, finjusterende markedsoperationer** og **strukturelle markedsoperationer**.

Som instrument i forbindelse med markedsoperationerne anvender eurosystemet primært **tilbageførselsforretninger**, som kan benyttes til alle fire kategorier. Desuden kan udstedelse af gældsbeviser og **egentlige købs- eller salgsforretninger** benyttes til **strukturelle operationer**, mens **egentlige købs- eller salgsforretninger, valutawaps** og **modtagelse af tidsindskud fra modparter** benyttes til **finjusterende markedsoperationer**.

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

**Minimumsbudrente (minimum bid rate):** Den nedre grænse for den rente, til hvilken modparterne kan afgive bud i **auktioner til variabel rente**.

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

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

**Monetær finansiel institution (MFI) (monetary financial institution (MFI)):** En af en gruppe af finansielle institutioner, som udgør den pengeudstedende sektor i **eurområdet**. De omfatter centralbankerne, residente **kreditinstitutter** som defineret i fællesskabslovgivningen samt alle øvrige residente finansielle institutioner, som modtager indskud og/eller nære substitutter for indskud fra enheder undtagen MFier, og som for egen regning (i det mindste økonomisk set) yder kredit og/eller investerer i værdipapirer.

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

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

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

**Pooling, system med (pooling system):** Se **sikkerhed, system til pooling af**.

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

**Ratingværktøjer (rating tools):** En kilde til vurdering af kreditkvalitet, der anvendes inden for **eurosystemets rammer for kreditvurdering**, og som omfatter tredjemands redskaber til vurdering

af debitorers kreditkvalitet, hvortil der bl.a. anvendes oplysninger som reviderede regnskaber. Applikationerne skal godkendes af **eurosystemet** enkeltvis inden de kan blive en del af eurosystemets rammer for kreditvurdering.

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

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

**Repo-operation (repo operation):** En likviditetstilførende **tilbageførselsforretning** udført som en **genkøbsforretning**.

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

**Reservekravsgrundlag (reserve base):** Summen af de balanceposter, der udgør grundlaget for beregning af et kreditinstituts reservekrav.

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

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

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

**Reservekravsperiode (maintenance period):** Den periode, for hvilken overholdelse af reservekravene beregnes. ECB offentliggør en kalender over reservekravsperioderne mindst tre måneder inden årets begyndelse. Reservekravsperioderne starter på afviklingsdagen for den første primære markedsoperation efter det møde i Styrelsesrådet, hvor den månedlige vurdering af pengepolitikken finder sted, og slutter normalt dagen før den tilsvarende afviklingsdag i den efterfølgende måned. Under særlige omstændigheder kan den offentliggjorte kalender ændres, fx hvis der ændres i kalenderen over Styrelsesrådets møder.

**Restløbetid (residual maturity):** Den tid, der er tilbage inden et gældsinstruments indfrielse.

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



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

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

**Sikkerhed, system til pooling af (collateral pooling system):** Et system til centralbankernes administration af sikkerhed, hvor **modparterne** åbner en poolkonto til deponering af aktiver, der tjener som sikkerhed i deres transaktioner med centralbanken. I modsætning til et **system med øremærkning** er de underliggende aktiver ikke øremærket til de enkelte transaktioner.

**Snævre forbindelser (close links):** Forekommer i en situation, hvor modparten er forbundet med gældsinstrumenternes udsteder/debitor/garant på en af følgende måder: a) Modparten ejer mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller modparten og et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af udstederens/debitorens/garantens kapital, eller b) udstederen/debitoren/garanten ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor udstederen/debitoren/garanten ejer størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller udstederen/debitoren/garanten og et eller flere foretagender, hvor udstederen/debitoren/garanten ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller c) tredjepart ejer størstedelen af både modpartens og udstederens/debitoren/garantens kapital, enten direkte eller indirekte, eller gennem et eller flere foretagender, hvor tredjeparten ejer størstedelen af kapitalen.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Target (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer):** Et reeltidsbruttoafviklingssystem for euroen. Target er et decentralt system bestående af 15 nationale **RTGS-systemer**, ECBs betalingsmekanisme og **Interlinking-mekanismen**.

**Tidsindskud (deposits with agreed maturity):** Denne kategori omfatter hovedsagelig indskud med en aftalt løbetid, som enten ikke kan konverteres før forfaldsdagen eller kun mod et strafgebyr, afhængig af national praksis. Den omfatter også visse ikke-omsættelige gældsinstrumenter, fx ikke-omsættelige (detail)indskudsbeviser.

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

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

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

**Traktaten (Treaty):** Traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, ofte benævnt Rom-traktaten, med senere ændringer.

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

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

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

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

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

**Variationsmargin (tilpasning til markedsværdi) (variation margin (marking to market)):** Eurosystemet kræver, at kursværdien af de underliggende aktiver i likviditetstilførende **tilbageførselsforretninger**, som eurosystemet kræver holdes på et vist niveau. Det indebærer, at den **nationale centralbank** pålægger **modparten** at levere yderligere aktiver eller kontanter (**margin call**), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende returneres overskydende aktiver eller kontanter til modparten, hvis de underliggende aktivers værdi efter en genberegning ligger over et bestemt niveau. Se også afsnit 6.4.

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

**Værdipapirafviklingssystem (securities settlement system (SSS)):** Et system, hvor værdipapirer eller andre finansielle aktiver kan opbevares eller overføres mod betaling (**levering mod betaling**) eller uden betaling.

**Værdipapircentral (central securities depository (CSD)):** En enhed, der opbevarer og administrerer værdipapirer eller andre finansielle aktiver og emissionskontiene, og som muliggør værdipapirhandel i elektronisk form. Værdipapirer kan eksistere som fysiske papirer (der opbevares i værdipapircentralen) eller som dematerialiserede værdipapirer (dvs. kun som elektroniske registreringer).

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

## BILAG 3

### UDVÆLGELSE AF MODPARTER TIL VALUTAINTERVENTIONER OG VALUTASWAPS, DER UDFØRES I PENGEPOLITISK ØJEMED

Udvælgelsen af modparter til valutainterventioner og valutaswaps, der udføres af pengepolitiske årsager, følger samme fremgangsmåde, uanset det valgte organisatoriske set-up for eurosystemets eksterne operationer. Udvælgelsespolitikken afviger ikke betydeligt fra de eksisterende standarder i markedet, da den er fastlagt ved harmonisering af de nationale centralbankers gældende bedste praksis. Udvælgelsen af modparter til eurosystemets valutainterventioner baseres hovedsagelig på to sæt kriterier.

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

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

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

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

#### BILAG 3

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

## BILAG 4

# RAPPORTERINGSGRUNDLAG FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS PENGE- OG BANKSTATISTIK<sup>1</sup>

### I INDLEDNING

I Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information<sup>2</sup> fastsættes, hvilke fysiske og juridiske personer der er undergivet rapporteringskrav (den såkaldte referencerapporteringspopulation), forskrifter om tavshedspligt og passende regler for håndhævelse i overensstemmelse med artikel 5.4 i statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (statutten for ESCB). Desuden bemyndiger forordningen ECB til at anvende sin regeludstedende beføjelse til at:

- bestemme den faktiske rapporteringspopulation
- definere og pålægge ECBs statistiske rapporteringskrav over for den faktiske rapporteringspopulation i de deltagende medlemsstater og
- angive betingelserne for ECBs og de nationale centralbankers udøvelse af verificationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information.

### 2 GENERELLE BETRAGNINGER

Formålet med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) med senere ændringer<sup>3</sup> er at sætte ECB og, i overensstemmelse med artikel 5.2 i statuten, nationale centralbanker – der i videst muligt omfang udfører opgaverne – i stand til at indsamle den statistiske information, som er nødvendig for at udføre Det Europæiske System af Centralbankers (ESCBs) opgaver, herunder især at formulere og gennemføre Fællesskabets pengepolitik i overensstemmelse med artikel 105, stk. 2, første led, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten). Den statistiske information, der indsamles i henhold til forordning ECB/2001/13, anvendes til at udarbejde den konsoliderede balance for MFI-sektoren, hvis

hovedformål er at forsyne ECB med et omfattende statistisk billede af den monetære udvikling, der omfatter de aggregerede finansielle aktiver i MFIerne i de deltagende medlemsstater, som opfattes som et økonomisk område.

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

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

For det andet skal rapporteringskravene i forordning ECB/2001/13 opfylde principperne om gennemsigtighed og retssikkerhed. Årsagen er, at den nævnte forordning er bindende i sin helhed og umiddelbart anvendelig i hele euroområdet. Forordningen pålægger direkte fysiske og juridiske personer forpligtelser, og ECB kan pålægge disse personer sanktioner, når ECBs rapporteringskrav ikke opfyldes (se artikel 7 i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98). Rapporteringskravene er derfor klart defineret, og ECBs tiltag under udøvelse af verificationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information følger også identificerbare principper.

For det tredje skal ECB mindske rapporteringsbyrden mest muligt (se artikel 3, litra a), i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98). Det statistiske materiale, der indsamles af de nationale central-

1 Dette bilag tjener kun til orientering.

2 EFT L 318 af 27.11.98, side 8.

3 EFT L 333 af 17.12.01, side 1. Denne forordning har erstattet Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 (ECB/1998/16).

banker i medfør af forordning ECB/2001/13, benyttes derfor også til beregning af reservekravsgrundlaget i overensstemmelse med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9).<sup>4</sup>

Artiklerne i forordning ECB/2001/13 med senere ændringer indeholder kun en generel definition af den faktiske rapporteringspopulation, dens rapporteringsforpligtelser og de principper, som ECB og de nationale centralbanker normalt følger under udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information. Nærmere oplysninger om den statistiske information, der skal rapporteres for at opfylde ECBs statistiske rapporteringskrav, og de gældende minimumsstandarder findes i bilag I-IV forordning ECB/2001/13.

### 3 FAKTISK RAPPORTERINGSPOPULATION OG LISTE OVER MFIER TIL STATISTISKE FORMÅL

MFier omfatter residente kreditinstitutter som defineret i fællesskabslovgivningen samt alle andre residente finansielle institutioner, som modtager indlån og/eller indlånsnignende indskud fra enheder, undtagen MFier, og som for egen regning (i det mindste i økonomisk henseende) yder lån og/eller investerer i værdipapirer. ECB opret holder og vedligeholder en liste over institutioner i overensstemmelse med denne definition og klassifikationsprincipperne i bilag I til forordning ECB/2001/13. Kompetencen til at opret holde og vedligeholde denne MFI-liste ligger hos ECBs direktion. De MFier, som er residerter i euroområdet, udgør den faktiske rapporteringspopulation.

De nationale centralbanker kan fritage små MFier, hvis de MFier, som bidrager til den samlede månedlige konsoliderede balance, tegner sig for mindst 95 pct. af balancen for samtlige MFier i det pågældende medlemsland. Disse fritagelser gør det muligt for de nationale centralbanker at anvende det såkaldte princip om "afkortning af halen".

### 4 STATISTISKE RAPPORTERINGSKRAV

For at udarbejde en konsolideret balance skal den faktiske residente rapporteringspopulation rapportere statistisk information vedrørende deres balance hver måned. Yderligere information rapporteres hvert kvartal. Den statistiske information, der skal rapporteres, er angivet nærmere i bilag I til forordning ECB/2001/13.

De relevante statistiske data indsamles af de nationale centralbanker, der skal definere de rapporteringsprocedurer, som skal følges. Forordning ECB/2001/13 med senere ændringer hindrer ikke de nationale centralbanker i at indsamle den statistiske information fra den faktiske rapporteringspopulation, der er nødvendig for at opfylde ECBs statistiske krav inden for rammerne af en bredere statistisk rapportering, som de nationale centralbanker etablerer under eget ansvar i overensstemmelse med fællesskabsretten, national ret eller etableret praksis, og som tjener andre statistiske formål. Dette skal dog ske, uden at berøre opfyldelsen af de statistiske krav i forordning ECB/2001/13. I særlige tilfælde kan ECB til opfyldelse af sine krav benytte sig af statistisk information, der er indsamlet med disse formål for øje.

Følgerne af en fritagelse som defineret ovenfor er, at de små MFier er underlagt reducerede rapporteringskrav (bl.a. kun kvartalsrapportering), der er obligatoriske af hensyn til opgørelsen af reservekrav og er angivet i bilag II til forordning ECB/2001/13. Kravene til små MFier, der ikke er kreditinstitutter, er fastsat i bilag III til den nævnte forordning. MFier, der er fritaget, kan dog vælge at opfylde rapporteringskravene fuldt ud.

### 5 BRUG AF DEN STATISTISKE INFORMATION I HENHOLD TIL ECBs FORORDNING OM ANVENDELSE AF MINDSTERESERVER

For at mindske rapporteringsbyrden og undgå dobbelt indsamling af statistisk information

<sup>4</sup> EUT L 250 af 02.10.03, side 10.

anvendes den statistiske information vedrørende balancen, som MFierne rapporterer i henhold til forordning ECB/2001/13, også til opgørelse af reservegrundlaget i henhold til forordning ECB/2003/9.

Rapporteringsenhederne skal med henblik på statistik rapportere data til deres respektive nationale centralbanker i overensstemmelse med rammerne i tabel 1 nedenfor, der indgår i bilag I til forordning ECB/2001/13. Felter markeret med "\*" i tabel 1 anvendes af de rapporterende institutioner til beregning af deres reservekravsgrundlag (se boks 9 i kapitel 7 i dette dokument).

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

Afhængigt af det nationale indsamlingssystem, og hvis det ikke går ud over den fulde overensstemmelse med de definitioner og klassifikationsprincipper for MFI-balancen, der anføres i forordning ECB/2001/13, kan kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, alternativt rapportere de data, der er nødvendige for at beregne reservekravsgrundlaget, dog med undtagelse af data vedrørende omsættelige instrumenter, i overensstemmelse med tabel 1a, forudsat at ingen af de med fed optrykte positioner i tabel 1 berøres.

Bilag II til forordning ECB/2001/13 indeholder særlige bestemmelser, overgangsbestemmelser og bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter i forbindelse med anvendelsen af reservekravssystemet.

Bilag II til forordning ECB/2001/13 omfatter en rapporteringsordning for kreditinstitutter i "halen". Haleinstitutter skal som minimum hvert

kvartal rapportere de data, der er nødvendige for at beregne reservekravsgrundlaget i overensstemmelse med tabel 1a. Disse institutter sikrer, at rapporteringen i henhold til tabel 1a er fuldt ud i overensstemmelse med de definitioner og klassifikationer, der finder anvendelse i tabel 1. Data for haleinstitutternes reservekravsgrundlag for tre reservekravsperioder er baseret på data fra ultimo kvartalet indsamlet af de nationale centralbanker.

Bilaget indeholder også bestemmelser om konsolideret rapportering. Efter godkendelse fra Den Europæiske Centralbank kan kreditinstitutter, som er underlagt reservekrav, gennemføre en konsolideret statistisk rapportering for en gruppe af kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav på et enkelt lands område, forudsat at alle de pågældende institutter har afstået retten til at foretage standardfradrag i reservekravet. Retten til standardfradraget bevares, men kun for gruppen som helhed. Alle de pågældende institutter er medtaget enkeltvis på ECBs liste over MFier.

Desuden indeholder bilaget bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter. Begreberne "fusion", "fusionerende institutter" og "overtagende institut" har den betydning, der er fastlagt i forordning ECB/2003/9. For den reservekravsperiode, hvor en fusion får virkning, beregnes de reservekrav, som det overtagende institut er underlagt, og som skal opfyldes som fastsat i artikel 13 i den nævnte forordning. For de efterfølgende reservekravsperioder beregnes det reservekrav, som det overtagende institut er underlagt, på basis af et reservekravsgrundlag og om fornødent yderligere statistisk information, der rapporteres i henhold til særlige regler (se tabellen i tillægget til bilag II til forordning ECB/2001/13). I modsat fald finder de almindelige bestemmelser om rapportering af statistisk information og beregning af reservekrav anvendelse som fastsat i artikel 3 i forordning ECB/2003/9. Endvidere kan den relevante nationale centralbank give det overtagende institut tilladelse til at opfylde sin forpligtelse til at rapportere statistisk information efter midlertidige procedurer. Denne undtagelse fra de almindelige rapporteringsprocedurer skal begrænses til den

kortest mulige periode og bør ikke overstige 6 måneder, efter at fusionen har fået virkning. Denne undtagelse berører ikke det overtagende instituts forpligtelse til at opfylde rapporteringskravene i forordning ECB/2001/13 og om fornødent instituttets forpligtelse til at påtage sig de fusionerende institutters rapporteringsforpligtelser. Det overtagende institut er forpligtet til, så snart fusionsplanen er offentliggjort, og i god tid inden fusionen får virkning, at underrette den relevante nationale centralbank om de procedurer, der er planlagt med henblik på fastsættelsen af reservekrav.

## **6 VERIFIKATION OG TVUNGEN INDSAMLING**

Både ECB og de nationale centralbanker udøver normalt verifikationsretten og retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information, når minimumsstandarderne for overførsel, nøjagtighed, begrebsmæssig harmonisering og revisioner ikke overholdes. Disse minimumsstandarder er beskrevet i bilag IV til forordning ECB/2001/13.

## **7 IKKE-DELTAENDE MEDLEMSSTATER**

Da en forordning udstedt i henhold til artikel 34.1 i statuten ikke medfører rettigheder eller forpligtelser for medlemsstater med dispensation (artikel 43.1 i statuten) og Danmark (artikel 2 i protokol om visse bestemmelser vedrørende Danmark) og ikke finder anvendelse på Storbritannien (artikel 8 i protokollen om visse bestemmelser vedrørende Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland), gælder forordning ECB/2001/13 kun i de deltagende medlemsstater.

Artikel 5 i statuten om ECBs og de nationale centralbankers kompetence på statistikområdet og Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 gælder dog for alle medlemsstater. Det indebærer også, sammen med artikel 10 (tidligere artikel 5) i traktaten, en forpligtelse for de ikke-deltagende medlemsstater til på nationalt plan at udforme og gennemføre alle de foranstaltninger, de anser for

nødvendige for at gennemføre indsamlingen af den statistiske information, der er nødvendig for at opfylde ECBs statistiske rapporteringskrav, og de rettidige forberedelser på statistikområdet med henblik på at blive deltagende medlemsstater. Denne forpligtelse fremgår udtrykkeligt af artikel 4 og punkt 17 i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98. Af hensyn til gennemsigtigheden gentages denne særlige forpligtelse i indledningen til forordning ECB/2001/13.



**Table 1. Data med en månedlig rapporteringsfrekvens (beholdninger)**

Oplysninger i felter med tynd markering rapporteres alene af kreditinstitutter, som er omfattet af reservekravene.

BALANCEPOSTER	A. Indenlandsk								
	MFler <sup>3)</sup>		Ikke-MFler						
	(a)	Herunder kreditinstitutter under RK, ECB og NCBer (b)	Offentlig forv. & service		Andre residerter				
Statslig forv. & service (c)			Anden off. forv. & service (d)	I alt (e)	Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+ S.124) (f)	Forsikrings-selskaber og pensionskasser (S.125) (g)	Ikke-finansielle selskaber (S.11) (h)	Husholdninger + non-profit inst. rettet mod husholdninger (S.14+ S.15) (i)	
<b>PASSIVER</b>									
<b>8 Seddel- og møntomløb</b>									
<b>9 Indlån</b>	*	*	*						
op til 1 år									
over 1 år									
<b>9e Euro</b>	*	*							
<b>9.1e Dag-til-dag</b>				*	*				
<b>9.2e Tidsindskud</b>				*	*				
op til 1 år									
over 1 til og med 2 år				*	*				
over 2 år <sup>1)</sup>	*	*	*	*	*				
<b>9.3e Med opsigelsesvarsel</b>				*	*				
op til 3 måneder <sup>2)</sup>									
over 3 måneder				*	*				
heraf over 2 år <sup>4)</sup>	*	*	*	*	*				
<b>9.4e Genkøbsforretninger</b>	*	*	*	*	*				
<b>9x Udenlandsk valuta</b>									
<b>9.1x Dag-til-dag</b>				*	*				
<b>9.2x Tidsindskud</b>				*	*				
op til 1 år									
over 1 til og med 2 år				*	*				
over 2 år <sup>1)</sup>	*	*	*	*	*				
<b>9.3x Med opsigelsesvarsel</b>				*	*				
op til 3 måneder <sup>2)</sup>									
over 3 måneder				*	*				
heraf over 2 år <sup>4)</sup>	*	*	*	*	*				
<b>9.4x Genkøbsforretninger</b>	*	*	*	*	*				
<b>10 Andele udstedt af penge-markedsforeninger</b>									
<b>11 Udstedte gældsinstru-menter</b>									
<b>11e Euro</b>									
op til 1 år									
over 1 til og med 2 år									
over 2 år									
<b>11x Udenlandsk valuta</b>									
op til 1 år									
over 1 til og med 2 år									
over 2 år									
<b>12 Kapital og reserver</b>									
<b>13 Andre passiver</b>									

1) Inkl. administrativt regulerede indlån.

2) Inkl. ikke-overførbare indlån på anfordring.



**Table 1 (continued). Data with a monthly reporting frequency (holdings)**

Information in cells with thin marking is reported only by credit institutions, which are covered by the reserve requirements.

BALANCEPOSTER	A. Indenlandsk								
	MFler	Ikke-MFler							Husholdninger + non-profit institutioner rettet mod husholdninger (S.14+S.15)
		Offentlig forv. & service	Andre residerter			Ikke-finansielle selskaber (S.11)	Forsikrings-selskaber og pensionskasser (S.125)	Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	
	I alt								Forbruger-kredit
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)
<b>AKTIVER</b>									
<b>1 Kassebeholdning</b>									
1e heraf euro									
<b>2 Udlån</b>									
op til 1 år									
over 1 til og med 5 år									
over 5 år									
2e heraf euro									
<b>3 Værdipapirer undtagen aktier</b>									
3e Euro									
op til 1 år									
over 1 til og med 2 år									
over 2 år									
3x Udenlandsk valuta									
op til 1 år									
over 1 til og med 2 år									
over 2 år									
<b>4 Andele udstedt af pengekassernes foreninger</b>									
<b>5 Aktier og andre kapitalandele</b>									
<b>6 Anlægsaktiver</b>									
<b>7 Andre aktiver</b>									



**Tabel Ia. Den forenklede rapporteringsprocedure for data til opfyldelse af mindstereservekravene**

	Reservekravsgrundlag beregnet som summen af følgende kolonner i tabel 1 (passiver): (a)-(b)+(c)+(d)+(e)+(j)-(k)+(l)+(m)+(n)+(s)
<b>INDLÅN</b> (Euro og udenlandsk valuta tilsammen)	
<b>9 INDLÅN I ALT</b> 9.1e + 9.1x 9.2e + 9.2x 9.3e + 9.3x 9.4e + 9.4x	
<b>heraf:</b> 9.2e + 9.2x tidsinds kud med løbetid over 2 år	
<b>heraf:</b> 9.3e + 9.3x med opsigelsesvarsel over 2 år	Frivillig rapportering
<b>heraf:</b> 9.4e + 9.4x genkøbsforretninger	
	Udeståender, kolonne (t) i tabel 1 (Passiver)
<b>OMSÆTTELIGE INSTRUMENTER</b> (Euro og udenlandsk valuta tilsammen)	
<b>11 UDSTEDTE GÆLDSINSTRUMENTER</b> 11e + 11x med løbetid op til 2 år	
<b>11 UDSTEDTE GÆLDSINSTRUMENTER</b> 11e + 11x med løbetid over 2 år	

## BILAG 5

### EUROSYSTEMETS WEBSTEDER

CENTRALBANK	WEBSTEDER
European Central Bank	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	<a href="http://www.nbb.be">www.nbb.be</a> eller <a href="http://www.bnb.be">www.bnb.be</a>
Deutsche Bundesbank	<a href="http://www.bundesbank.de">www.bundesbank.de</a>
Bank of Greece	<a href="http://www.bankofgreece.gr">www.bankofgreece.gr</a>
Banco de España	<a href="http://www.bde.es">www.bde.es</a>
Banque de France	<a href="http://www.banque-france.fr">www.banque-france.fr</a>
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	<a href="http://www.centralbank.ie">www.centralbank.ie</a>
Banca d'Italia	<a href="http://www.bancaditalia.it">www.bancaditalia.it</a>
Banque centrale du Luxembourg	<a href="http://www.bcl.lu">www.bcl.lu</a>
De Nederlandsche Bank	<a href="http://www.dnb.nl">www.dnb.nl</a>
Oesterreichische Nationalbank	<a href="http://www.oenb.at">www.oenb.at</a>
Banco de Portugal	<a href="http://www.bportugal.pt">www.bportugal.pt</a>
Banka Slovenije	<a href="http://www.bsi.si">www.bsi.si</a>
Suomen Pankki – Finlands Bank	<a href="http://www.bof.fi">www.bof.fi</a>

## BILAG 6

# PROCEDURER OG SANKTIONER VED MODPARTENS MANGLENDE OPFYLDELSE AF SINE FORPLIGTELSE

### 1 GEBYRER

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

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

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

I forbindelse med overtrædelse af reglerne for anvendelse af underliggende aktiver beregnes gebyrerne ud fra værdien af de ikke-belånbare aktiver (eller de aktiver, som modparten ikke må benytte), som modparten har leveret til en national centralbank eller ECB, eller som modparten ikke har fjernet inden for 20 arbejdsdage efter den hændelse, der medførte, at de belånbare aktiver ophørte med at være belånbare eller ikke længere måtte benyttes af modparten, multipliceret med koefficienten 1/360.

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

### 2 ANDRE SANKTIONER

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

#### 2.1 SUSPENSION VED OVERTRÆDELSE AF REGLERNE FOR AUKTIONER ELLER BILATERALE TRANSAKTIONER

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

- a) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er op til 40 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i en måned.
- b) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 40 pct. og 80 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i to måneder.
- c) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje

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

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

3 Dette gælder, hvis en modpart anvender aktiver, der ikke længere er belånbare (eller som modparten ikke må benytte) som sikkerhed for et udestående lån.

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

overtrædelse er mellem 80 pct. og 100 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i tre måneder.

Med forbehold af underafsnit 2.3 nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

## **2.2 SUSPENSION EFTER OVERTRÆDELSE AF REGLERNE FOR UNDERLIGGENDE AKTIVER**

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

Med forbehold af underafsnit 2.3 nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

## **2.3 UDELUKKELSE FRA DELTAGELSE I ALLE FREMTIDIGE PENGEPOLITISKE OPERATIONER INDEN FOR ET BESTEMT TIDSRUM**

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

## **2.4 INSTITUTTER I ANDRE MEDLEMSSTATER**

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



## BILAG 7

# ETABLERING AF GYLDIG SIKKERHED PÅ GRUNDLAG AF GÆLDSFORDRINGER

For at sikre, at der etableres gyldig sikkerhed på grundlag af gældsfordringer, og at gældsfordringerne hurtigt kan realiseres i tilfælde af, at en modpart misligholder sine forpligtelser, skal følgende juridiske krav opfyldes:

- *Verifikation af gældsfordringernes eksistens:* De nationale centralbanker skal som minimum anvende følgende foranstaltninger til at verificere eksistensen af gældsfordringer, der forelægges eurosystemet som sikkerhed: i) modpartens selvcertificering og tilsagn over for den nationale centralbank, mindst hvert kvartal, med hensyn til eksistensen af de gældsfordringer, der er forelagt som sikkerhed. Denne foranstaltning kan erstattes af krydstjek af informationer i centrale kreditregistre, hvor disse findes, ii) engangsverifikation foretaget af de nationale centralbanker, tilsynsmyndigheder eller eksterne revisorer af de procedurer, som modparten har anvendt til at forelægge eurosystemet oplysningerne om eksistensen af gældsfordringer, og iii) stikprøvekontrol udført af de nationale centralbanker, relevante kreditregistre, tilsynsmyndigheder eller eksterne revisorer af selvcertificeringens kvalitet og nøjagtighed.

Kvartalsvis selvcertificering og tilsagn i henhold til punkt i) omfatter følgende krav til eurosystemets modparter:

- De skal forelægge en skriftlig bekræftelse af og garanti for, at gældsfordringer, som er forelagt en national centralbank, opfylder de af eurosystemet anvendte belånbarhedskriterier.
- De skal forelægge en skriftlig bekræftelse af og garanti for, at ingen af de gældsfordringer, der er angivet som underliggende aktiv, samtidig anvendes som sikkerhed til gavn for tredjepart, og et skriftligt tilsagn om, at modparten ikke mobiliserer en gældsfordring som sikkerhed til en tredjepart.
- De skal forelægge en skriftlig bekræftelse af og garanti for, at de øjeblikkeligt, og senest i løbet af den følgende bankdag, un-

derretter den relevante nationale centralbank om enhver begivenhed, der i væsentlig grad påvirker det faktiske kontraktforhold mellem modparten og den pågældende nationale centralbank, navnlig tilbagebetalinger før tiden, delvise eller fulde tilbagebetalinger, nedjusteringer og væsentlige ændringer i betingelserne for gældsfordringen.

For at kontrollen angivet i punkt ii) og iii) (engangsverificering og stikprøvekontrol) kan udføres, skal tilsynsmyndighederne eller, navnlig, de nationale centralbanker eller de eksterne revisorer være godkendt til at foretage denne undersøgelse, om fornødent via aftaler eller i overensstemmelse med gældende nationale krav.

- *Underretning af debitor om mobiliseringen af gældsfordringen eller registrering af en sådan mobilisering:* Med hensyn til underretning af debitor om mobiliseringen af gældsfordringen som sikkerhed stilles følgende krav, idet der tages højde for forskellige relevante jurisdiktioners særlige karakteristika:

a) I visse medlemsstater, hvor underretning af debitor om mobilisering af gældsfordringen som sikkerhed er en betingelse for, at mobiliseringen er gyldig i henhold til nationale lovbestemmelser, som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag, skal forudgående underretning af debitor være et juridisk krav, som skal være opfyldt, for at gældsfordringen er belånbar. En sådan forudgående underretning af debitor forudsætter, at debitor underrettes af modparten eller den nationale centralbank (som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag) om modpartens mobilisering af gældsfordringen som sikkerhed til fordel for den nationale centralbank, før eller samtidig med at den faktiske mobilisering som sikkerhed finder sted.

b) I visse andre medlemsstater, hvor offentlig registrering af mobiliseringen af en gældsfordring som sikkerhed er en betingelse

for, at mobiliseringen er gyldig, eller, i visse tilfælde, en betingelse for gældsfordringens prioritet i henhold til national lovgivning, som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag, skal der være krav om, at registreringen sker før eller samtidig med, at den faktiske mobilisering som sikkerhed finder sted.

- c) Endelig kræves det, at der i medlemsstater hvor der ikke er krav om forudgående underretning af debitor eller offentlig registrering af mobiliseringen af en gældsfordring som sikkerhed i henhold til punkt a) og b), som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag, at debitor underrettes efterfølgende. Efterfølgende underretning af debitor indebærer, at debitor skal underrettes af modparten eller den nationale centralbank (som angivet i det nationale dokumentationsgrundlag) om, at gældsfordringen af modparten mobiliseres som sikkerhed til fordel for den nationale centralbank umiddelbart efter en kreditbegivenhed. Ved "kreditbegivenhed" forstås misligholdelse eller lignende begivenheder, som nærmere defineret i det gældende nationale dokumentationsgrundlag.

Der er ingen underretningskrav, såfremt gældsfordringerne er ihændehavebeviser, for hvilke gældende national lovgivning ikke kræver underretning. I disse tilfælde kræves det, at der sker en fysisk overførsel af disse ihændehavebeviser til den pågældende nationale centralbank før eller samtidig med, at den faktiske mobilisering som sikkerhed finder sted.

Ovenstående er mindstekrav. De nationale centralbanker kan beslutte at kræve forudgående underretning eller registrering i andre tilfælde end de ovenstående som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag.

- *Ingen restriktioner i tilknytning til bankhjemmelighed og tavshedspligt:* Modparten må ikke være forpligtet til at indhente debitorens

samtykke til at videregive oplysninger om gældsfordringen og debitor, som eurosyste- met kræver for at kunne sikre, at det er gyldig sikkerhed, der er etableret på grundlag af gældsfordringer, og at gældsfordringerne hurtigt kan realiseres i tilfælde af modpartens misligholdelse. Modparten og debitor skal indgå en kontraktlig aftale om, at debitor giver ubetinget samtykke til, at disse oplysninger om gældsfordringen og debitor videregives til eurosystemet. Denne foranstaltning er ikke nødvendig, hvis den nationale lovgivning ikke indeholder regler, som begrænser udleveringen af disse oplysninger, som angivet i det gældende nationale dokumentationsgrundlag.

- *Ingen restriktioner med hensyn til mobiliseringen af gældsfordringen:* Modparterne skal sikre, at gældsfordringerne er fuldt transferable og kan mobiliseres uden restriktioner som sikkerhed til eurosystemet. Der må ikke være restriktive bestemmelser med hensyn til mobilisering i gældsfordringsaftalen eller andre kontraktlige aftaler mellem modparten og debitor, medmindre den nationale lovgivning indeholder specifikke bestemmelser om eurosystemets privilegerede stilling med hensyn til mobilisering af sikkerhed uanset eventuelle kontraktlige restriktioner.
- *Ingen restriktioner med hensyn til realisering af gældsfordringen:* Hverken gældsfordringsaftalen eller andre kontraktmæssige aftaler mellem modparten og debitor må indeholde restriktioner med hensyn til realisering af den gældsfordring, der anvendes som sikkerhed, hverken hvad angår form, tidspunkt eller andre krav i forbindelse med realisering.



ISSN 1725711-5



9 771725 711007