

Dette dokument er et dokumentationsredskab, og institutionerne påtager sig intet ansvar herfor

► B

**DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS RETNINGSLINJE**  
**af 31. august 2000**  
**om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer**  
**(ECB/2000/7)**

(► C1 2000/776/EF ◀)

(EFT L 310 af 11.12.2000, s. 1)

Ændret ved:

	nr.	Tidende side	dato
► <u>M1</u> Den Europæiske Centralbanks retningslinje af 7. marts 2002 (ECB/2002/2)	L 185	1	15.7.2002

Berigtiget ved:

► C1 Berigtigelse, EFT L 123 af 4.5.2001, s. 35 (ECB/776/2000)

**DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS RETNINGSLINJE**

af 31. august 2000

om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer

(ECB/2000/7)

(► C1 2000/776/EF ◀)

STYRELSESRÅDET FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK HAR —

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

ud fra følgende betragtninger:

- (1) For at kunne gennemføre en fælles pengepolitik er det nødvendigt at formulere de instrumenter, som de nationale centralbanker i medlemsstater, der har indført euroen i overensstemmelse med traktaten (hvv. NCB'er og deltagende medlemsstater), og Den Europæiske Centralbank (Eurosystemet) skal anvende i forbindelse med gennemførelsen af denne politik på en ensartet måde i de deltagende medlemsstater.
- (2) ECB er bemyndiget til at fastsætte de nødvendige retningslinjer for gennemførelsen af den fælles pengepolitik, og NCB'erne er forpligtede til at handle i overensstemmelse med disse retningslinjer.
- (3) I overensstemmelse med statuttens artikel 12.1 og 14.3 udgør retningslinjer fastsat af ECB en integrerende del af fællesskabslovgivningen —

VEDTAGET FØLGENDE RETNINGSLINJE:

*Artikel 1***Principper, instrumenter, procedurer og kriterier vedrørende gennemførelsen af Eurosystemets fælles pengepolitik**

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

*Artikel 2***Verifikation**

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

*Artikel 3***Afsluttende bestemmelser**

1. Denne retningslinje er rettet til de deltagende medlemsstaters NCB'er.
2. Denne retningslinje træder i kraft den 1. januar 2001.
3. Denne retningslinje offentliggøres i *De Europæiske Fællesskabers Tidende*.

▼ M1

*BILAG I*

**DEN FÆLLES PENGEPOLITIK I EUROOMRÅDET**

**Dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer**

**April 2002**

▼ **M1****INDHOLDSFORTEGNELSE****Indledning**

## KAPITEL 1

**1. Oversigt over den pengepolitiske ramme**

- 1.1. Det Europæiske System af Centralbanker
- 1.2. Eurosystemets mål
- 1.3. Eurosystemets pengepolitiske instrumenter
  - 1.3.1. Markedsoperationer
  - 1.3.2. Stående faciliteter
  - 1.3.3. Reservekrav
- 1.4. Modparter
- 1.5. Underliggende aktiver
- 1.6. Ændring af den pengepolitiske ramme

## KAPITEL 2

**2. Kvalificerede modparter**

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

## KAPITEL 3

**3. Markedsoperationer**

- 3.1. Tilbageførselsforretninger
  - 3.1.1. Generelle betragtninger
  - 3.1.2. Primære markedsoperationer
  - 3.1.3. Langfristede markedsoperationer
  - 3.1.4. Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger
  - 3.1.5. Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger
- 3.2. Egentlige købs- eller salgsforretninger
- 3.3. ECB's udstedelse af gældsbeviser
- 3.4. Valutaswaps
- 3.5. Tidsindskud fra modparter

## KAPITEL 4

**4. Stående faciliteter**

- 4.1. Den marginale udlånsfacilitet
- 4.2. Indlånsfaciliteten

## KAPITEL 5

**5. Procedurer**

- 5.1. Auktioner
  - 5.1.1. Generelle betragtninger
  - 5.1.2. Auktionskalender

**▼ M1**

- 5.1.3. Annoncering af auktioner
- 5.1.4. Modparternes afgivelse af bud
- 5.1.5. Tildeling af budbeløb
- 5.1.6. Offentliggørelse af auktionsresultater
- 5.2. Bilaterale markedsoperationer
- 5.3. Afvikling
  - 5.3.1. Generelle betragtninger
  - 5.3.2. Afvikling af markedsoperationer
  - 5.3.3. Procedurer ultimo dagen

## KAPITEL 6

**6. Brugbare aktiver**

- 6.1. Generelle betragtninger
- 6.2. Liste 1-papirer
- 6.3. Liste 2-papirer
- 6.4. Risikostyring
  - 6.4.1. Initialmarginer
  - 6.4.2. Risikostyring i forbindelse med liste 1-papirer
  - 6.4.3. Risikostyring i forbindelse med liste 2-papirer
- 6.5. Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver
- 6.6. Grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver
  - 6.6.1. Korrespondentcentralbankmodellen
  - 6.6.2. Grænseoverskridende links

## KAPITEL 7

**7. Reservekrav**

- 7.1. Generelle betragtninger
- 7.2. Institutter, der er underlagt reservekrav
- 7.3. Beregning af mindstereserver
- 7.4. Reservekravsindeståender
- 7.5. Rapportering og verifikation af reservekravsgrundlaget
- 7.6. Manglende opfyldelse af reservekrav

**Bilag**

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

**Oversigt over figurer, tabeller og bokse***Figurer*

- 1. Normal tidsramme for de operationelle trin for standardauktioner
- 2. Normal tidsramme for de operationelle trin for ekstraordinære auktioner

▼ **M1**

3. Korrespondentcentralbankmodellen
4. Links mellem værdipapirafviklingssystemer

*Tabeller*

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

*Bokse*

1. ECB's udstedelse af gældsbeviser
2. Valutaswaps
3. Operationelle trin i auktionerne
4. Tildeling af beløb i auktioner til fast rente
5. Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro
6. Tildeling af beløb i valutaswapauktioner til variable swappoint
7. Risikostyringsinstrumenter
8. Haircuts i forbindelse med brugbare liste 1-papirer
9. Beregning af initialmarginer og haircuts
10. Haircuts i forbindelse med brugbare liste 2-papirer
11. Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter
12. Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti

**Forkortelser**

CCBM	korrespondentcentralbankmodellen
DVP	levering mod betaling
ECB	Den Europæiske Centralbank
EF	Det Europæiske Fællesskab
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
KI	kreditinstitut
MFI	monetær finansiel institution
NCB	national centralbank
RTGS	realtidsbruttoafvikling
RV	resten af verden
Strip	separat handel af rente og hovedstol
TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer
UCITS	institutter for kollektiv investering i værdipapirer
ØMU	Den Økonomiske og Monetære Union.

▼ **M1****Indledning**

I dette dokument beskrives den operationelle ramme, som Eurosystemet <sup>(1)</sup> har valgt for den fælles pengepolitik i euroområdet. Dokumentet, der udgør en del af retsgrundlaget for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer, skal tjene som dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer. Det har især til formål at give modparterne den nødvendige information om Eurosystemets pengepolitiske ramme.

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

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

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

## KAPITEL 1

**1. OVERSIGT OVER DEN PENGEPOLITISKE RAMME****1.1. Det Europæiske System af Centralbanker**

Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) består af Den Europæiske Centralbank (ECB) og EU-landenes nationale centralbanker <sup>(2)</sup>. ESCB's 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 ECB's besluttende organer. I den forbindelse er ECB's 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>(3)</sup> at gennemføre operationer, som er en del af Eurosystemets opgaver. Eurosystemets pengepolitiske operationer gennemføres på ensartede betingelser og vilkår i alle medlemsstater <sup>(4)</sup>.

**1.2. Eurosystemets mål**

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

**1.3. Eurosystemets pengepolitiske instrumenter**

Eurosystemet har en række pengepolitiske instrumenter til sin rådighed med henblik på at nå sine mål. Eurosystemet udfører markedsoperationer,

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

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> I dette dokument forstås ved »nationale centralbanker« de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

<sup>(4)</sup> I dette dokument forstås ved »medlemsstat« et medlemsland, som har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

## ▼M1

tilbyder stående faciliteter og pålægger kreditinstitutterne at holde mindstreserver, såkaldte reservekrav, på konti hos Eurosystemet.

1.3.1. *Markedsoperationer*

Markedsoperationerne spiller en vigtig rolle i Eurosystemets pengepolitik. Operationerne har til formål at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere den pengepolitiske stramhedsgrad. Eurosystemet har mulighed for at udføre markedsoperationer på fem forskellige måder. Det vigtigste instrument er tilbageførselsforretninger (der udføres som genkøbsforretninger eller lån mod sikkerhed). Eurosystemet kan også benytte sig af egentlige købs- eller salgsforretninger, udstedelse af gældsbeviser, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. 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>(1)</sup>. Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan Eurosystemets markedsoperationer inddeles i følgende fire kategorier (se også tabel 1):

- *Primære markedsoperationer* er regelmæssige likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver uge normalt med en løbetid på to uger. Operationerne udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. De primære markedsoperationer spiller en afgørende rolle med hensyn til at opnå målene for Eurosystemets markedsoperationer og bidrager med størstedelen af refinansieringen af den finansielle sektors behov for centralbanklikviditet.
- *Langfristede markedsoperationer* er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver måned med en løbetid på tre måneder. Operationerne bidrager til modparternes langfristede refinansiering og udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Da formålet med disse operationer som regel ikke er at sende signaler til markedet, lader Eurosystemet normalt renten tilpasse sig efterspørgslen efter likviditet.
- *Finjusterende markedsoperationer* udføres på ad 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. ECB's Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.
- Endvidere kan Eurosystemet udføre *strukturelle markedsoperationer* gennem udstedelse af gældsbeviser, tilbageførselsforretninger og købs- eller salgsforretninger. Operationerne udføres, når ECB ønsker at justere Eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor (på en regelmæssig eller en ikke regelmæssig basis). Strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger og gennem udstedelse af gældsbeviser, udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som købs- eller salgsforretninger, udføres gennem bilaterale procedurer.

1.3.2. *Stående faciliteter*

De stående faciliteter tilfører og opsuger dag til dag-likviditet, signalerer den overordnede pengepolitiske stramhedsgrad og fastsætter grænser for dag til dag-markedsrenten. Kvalificerede modparter kan på eget initiativ

<sup>(1)</sup> De forskellige procedurer i forbindelse med udførelse af Eurosystemets 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 1 time. Eurosystemet kan udvælge et begrænset antal modparter, som kan deltage i ekstraordinære auktioner. Ved bilaterale procedurer forstås alle tilfælde, hvor Eurosystemet udfører en transaktion med en eller få modparter uden at benytte auktionsprocedurerne. Bilaterale procedurer omfatter også operationer via børs eller mæglere.



▼ **M1**

benytte to stående faciliteter under forudsætning af, at de opfylder visse operationelle betingelser (se også tabel 1):

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

De stående faciliteter forvaltes decentralt af de nationale centralbanker.

### 1.3.3. *Reservekrav*

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

### 1.4. **Modparter**

Eurosystemets pengepolitiske ramme er udarbejdet med henblik på at sikre deltagelse fra en bred kreds af modparter. Institutter, der er underlagt reservekrav ifølge artikel 19.1 i 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. Med hensyn til egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter. Til valutawaps, 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 operationer) være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemet accepterer en lang række aktiver som grundlag for sine operationer. Der skelnes, hovedsagelig på grund af interne forhold i Eurosystemet, mellem to kategorier af brugbare aktiver, nemlig »liste 1« og »liste 2«. Liste 1-papirer består af omsættelige gældsinstrumenter, som opfylder ECB's ensartede kriterier, der gælder i hele euroområdet. Liste 2-papirer består af yderligere aktiver — omsættelige og ikke-omsættelige — af særlig betydning for de nationale finansmarkeder og banksektorer. Disse papirers brugbarhedskriterier fastsættes af de nationale centralbanker og skal godkendes af ECB. Der skelnes ikke mellem de to lister, hvad angår kvaliteten af aktiverne, og hvad angår aktivernes anvendelse i de forskellige pengepolitiske operationer (dog anvender Eurosystemet normalt ikke liste 2-papirer i egentlige købs- eller salgsforretninger). Brugbare aktiver kan benyttes på tværs af grænserne ved hjælp af korrespondentcentralbankmodellen (CCBM) eller via kvalificerede links mellem EU's værdipapirafviklingssystemer med henblik på sikkerhedsstillelse for alle typer lån fra Eurosystemet<sup>(1)</sup>. Aktiver, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer, kan også anvendes som underliggende aktiver i forbindelse med intradagkredit.

### 1.6. **Ændring af den pengepolitiske ramme**

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

<sup>(1)</sup> Se afsnit 6.6.1 og 6.6.2.

## ▼ M1

TABEL 1

## Eurosystemets pengepolitiske operationer

Pengepolitiske operationer	Transaktionstype		Løbetid	Frekvens	Procedure
	Likviditetstilførende	Likviditetsopsugende			
<b>Markedsoperationer</b>					
<b>Primære markedsoperationer</b>	Tilbageførselsforretninger	—	To uger	Hver uge	Standardauktioner
<b>Langfristede markedsoperationer</b>	Tilbageførselsforretninger	—	Tre måneder	Hver måned	Standardauktioner
<b>Finjusterende markedsoperationer</b>	— Tilbageførselsforretninger — Valutaswaps	— Valutaswaps — Tidsindskud — Tilbageførselsforretninger	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	

## KAPITEL 2

## 2. KVALIFICERED E 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)

<sup>(1)</sup> I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter.

▼ **M1**

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>(1)</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 specificerede 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 handelsekspertise og budpotentiale.

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.

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

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

ECB pålægger sanktioner, i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om ECB's beføjelser til at

<sup>(1)</sup> Harmoniseret tilsyn med kreditinstitutter bygger på Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (med senere ændringer).

## ▼M1

pålægge sanktioner, ECB's forordning af 23. september 1999 om ECB's beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4), Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om ECB's anvendelse af mindstereserver og ECB's forordning af 1. december 1998 om anvendelse af mindstereserver (ECB/1998/15), på institutter, som ikke opfylder forpligtelserne i ECB's forordninger og afgørelser vedrørende anvendelse af mindstereserver. De relevante sanktioner og proceduren for deres anvendelse er beskrevet i ovennævnte forordninger. Desuden kan Eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene midlertidigt suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

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

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

Det gælder også for en modparts manglende overholdelse af reglerne om anvendelse af underliggende aktiver (hvis en modpart anvender aktiver, der ikke er eller ikke længere er brugbare, eller som ikke må 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 suspensionsforanstaltning over for den overtrædende modpart udvides til at omfatte filialer af samme institut i andre medlemsstater. En modpart kan suspenderes fra alle fremtidige pengepolitiske operationer i et nærmere fastsat tidsrum, såfremt dette ekstraordinært er påkrævet, fx på grund af overtrædelsens hyppighed eller varighed.

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

#### 2.4. Suspension eller eksklusion af forsigtighedshensyn

I overensstemmelse med de kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender, kan Eurosystemet af forsigtighedshensyn 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

#### 3. MARKEDSOPERATIONER

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

▼ **M1**

fra modparter. I de følgende afsnit beskrives Eurosystemets forskellige instrumenter til brug for markedsoperationer nærmere.

### 3.1. Tilbageførselsforretninger

#### 3.1.1. *Generelle betragtninger*

##### a) Instrumenttype

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

##### b) Juridisk status

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

##### c) Rentevilkår

Forskellen mellem salgs- og genkøbsprisen i en genkøbsforretning svarer til renten på det lånte eller udlånte beløb i hele operationens løbetid, dvs. genkøbsprisen inkluderer den rente, der skal betales. Renten på en tilbageførselsforretning i form af et lån mod sikkerhed bestemmes ved at anvende den angivne rentesats på lånebeløbet i hele operationens løbetid. Den rentesats, som anvendes i Eurosystemets tilbageførselsforretninger, er en 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 tilfører likviditet.
- De udføres regelmæssigt hver uge <sup>(1)</sup>.
- De har normalt en løbetid på to uger <sup>(2)</sup> <sup>(3)</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 liste 1- og liste 2-papirer (som beskrevet i kapitel 6) er brugbare som underliggende aktiver i primære markedsoperationer.

<sup>(1)</sup> De primære og langfristede markedsoperationer udføres i overensstemmelse med Eurosystemets annoncerede auktionsskalendar (se også afsnit 5.1.2), der findes på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

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

<sup>(3)</sup> Endvidere kan Eurosystemet undertiden udføre en primær markedsoperation med en anden løbetid (fx en uge) samtidig med de regelmæssige primære markedsoperationer. Formålet kan fx være at mindske forskellen mellem beløbene i to udestående primære markedsoperationer.

▼ **M1**3.1.3. *Langfristede markedsoperationer*

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

De operationelle karakteristika ved langfristede markedsoperationer kan opsummeres som følger:

- De tilfører likviditet.
- De udføres regelmæssigt hver måned <sup>(1)</sup>.
- De har normalt en løbetid på tre måneder <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 langfristede markedsoperationer.
- Både liste 1- og liste 2-papirer (som beskrevet i kapitel 6) er brugbare som underliggende aktiver i langfristede markedsoperationer.

3.1.4. *Finjusterende markedsoperationer gennemført som 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 kan udføres som likviditetstilførende eller likviditetsopsugende operationer.
- De udføres ikke med standardiseret frekvens.
- Deres løbetid er ikke standardiseret.
- Likviditetstilførende, finjusterende tilbageførselsforretninger udføres normalt som ekstraordinære auktioner, men anvendelse af bilaterale procedurer er ikke udelukket (se kapitel 5).
- Likviditetsopsugende, finjusterende tilbageførselsforretninger udføres som regel som bilaterale procedurer (som beskrevet i afsnit 5.2).
- De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECB's Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer).
- Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i finjusterende operationer.
- Både liste 1- og liste 2-papirer (som beskrevet i kapitel 6) er brugbare som underliggende aktiver i finjusterende markedsoperationer.

3.1.5. *Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger*

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

- De tilfører likviditet.
- De udføres regelmæssigt eller ikke regelmæssigt.
- Deres løbetid er ikke standardiseret på forhånd.
- De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).
- De udføres decentralt af de nationale centralbanker.
- Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1), kan afgive bud ved de strukturelle markedsoperationer.

<sup>(1)</sup> Se fodnote 8 ovenfor.

<sup>(2)</sup> Se fodnote 9 ovenfor.

▼ **M1**

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

**3.2. Egentlige købs- eller salgsforretninger**

## a) Instrumenttype

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

## b) Juridisk status

I forbindelse med en 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.

## c) Kurser

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

## d) Andre operationelle karakteristika

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

- De kan tilføre likviditet (køb) eller opsuge likviditet (salg).
- De udføres ikke med standardiseret frekvens.
- De udføres som bilaterale procedurer (som beskrevet i afsnit 5.2).
- De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECB's Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende egentlige markedsoperationer af denne type).
- Der er ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter i købs- eller salgsforretninger.
- Kun liste 1-papirer (som beskrevet i afsnit 6.1) anvendes normalt som underliggende aktiver i egentlige købs- eller salgsforretninger.

**3.3. ECB's udstedelse af gældsbeviser**

## a) Instrumenttype

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

## b) Juridisk status

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

## c) Rentevilkår

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

▼ **M1**

## BOKS 1

**ECB's udstedelse af gældsbeviser**

Hvor:

N: gældsbevisets pålydende værdi

$r_f$ : rentesatsen (i pct.)

D: gældsbevisets løbetid (i dage)

$P_T$ : gældsbevisets emissionsværdi

er emissionsværdien:

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

## d) Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved ECB's gældsbeviser kan opsummeres som følger:

- Beviserne udstedes for at opsuge likviditet fra markedet.
- Beviserne kan udstedes regelmæssigt eller ikke regelmæssigt.
- Beviserne har en løbetid på under 12 måneder.
- Beviserne udstedes gennem standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).
- Beviserne udbydes og afvikles decentralt gennem de nationale centralbanker.
- Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1), kan afgive bud på ECB's gældsbeviser.

3.4. **Valutaswaps**

## a) Instrumenttype

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

## b) Juridisk status

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

## c) Valuta- og valutakursvilkår

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



▼ **M1**

BOKS 2	
<b>Valutaswaps</b>	
S:	Spotkursen (på transaktionsdagen for valutaswappen) mellem euro (EUR) og en udenlandsk valuta (ABC):
	$S = \frac{x \times ABC}{I \times EUR}$
F <sub>M</sub> :	Terminkursen mellem euro og ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M):
	$F_M = \frac{y \times ABC}{I \times EUR}$
Δ <sub>M</sub> :	Swappoint mellem euro og ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M):
	$\Delta_M = F_M - S$
N(.):	Spotbeløb; N(.) <sub>M</sub> er terminsbeløbet:
	$N(ABC) = N(EUR) \times S \text{ eller } N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$
	$N(ABC)_M = N(EUR)_M \times F_M \text{ eller } N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$

## d) Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved valutaswaps kan opsummeres som følger:

- De kan tilføre eller opsuge likviditet.
- De udføres ikke med standardiseret frekvens.
- Deres løbetid er ikke standardiseret.
- De udføres gennem ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer (se kapitel 5).
- De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECB's Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre bilaterale valutaswaps).
- Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 og bilag 3 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i valutaswaps.

3.5. **Tidsindskud fra modparter**

## a) Instrumenttype

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

## b) Juridisk status

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

## c) Rentevilkår

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

## d) Andre operationelle karakteristika

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

- Indskuddene har til formål at opsuge likviditet.
- Frekvensen for modtagelse af indskud er ikke standardiseret.
- Indskuddenes løbetid er ikke standardiseret.

▼ **M1**

- 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 (ECB's Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv bilateralt kan modtage tidsindskud)<sup>(1)</sup>.
- Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter i forbindelse med modtagelse af tidsindskud.

## KAPITEL 4

## 4. STÅENDE FACILITETER

## 4.1. Den marginale udlånsfacilitet

## a) Instrumenttype

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

## b) Juridisk status

De nationale centralbanker kan tilbyde likviditet gennem den marginale udlånsfacilitet i form af enten dag til dag genkøbsforretninger (dvs. ejendomsretten til aktivet overgår til kreditor, samtidig med at parterne aftaler, at aktivet tilbageføres til debitor den efterfølgende bankdag) eller dag til dag lån mod sikkerhed (dvs. der skabes en rets-gyldig 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 en panteret).

## c) Betingelser for adgang til faciliteten

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

Negative saldi ultimo dagen på modparternes afviklingskonti hos de nationale centralbanker anses automatisk for anmodninger om adgang til den marginale udlånsfacilitet. Procedurene 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 TARGET's lukketid, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag<sup>(2)</sup> <sup>(3)</sup>. Som hovedregel lukker TARGET-systemet kl. 18.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Fristen for at anmode om adgang til den marginale udlånsfacilitet forlænges med yderligere

<sup>(1)</sup> Tidsindskud indsættes på konti hos de nationale centralbanker. Dette ville også være tilfældet, hvis disse operationer skulle udføres centralt af ECB.

<sup>(2)</sup> 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 procedurene for adgang til den marginale udlånsfacilitet i forbindelse med helligdagen.

<sup>(3)</sup> TARGET's lukkedage oplyses på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

▼ **M1**

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.

## d) Løbetid og rentevilkår

Lån, der ydes gennem denne facilitet, er dag til dag-lån. For modparter, der deltager direkte i TARGET, forfalder lånet den næste dag, hvor det relevante nationale RTGS-system og de(t) relevante 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 Eurosystemets næste bankdag <sup>(1)</sup>. Renten forfalder til betaling sammen med lånet.

## e) Suspension af faciliteten

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

4.2. **Indlånsfaciliteten**

## a) Instrumenttype

Ved hjælp af indlånsfaciliteten kan modparterne foretage dag til dag-indskud hos de nationale centralbanker. Indskuddene forrentes med en på forhånd fastsat rentesats. Under normale omstændigheder udgør renten for faciliteten gulvet for dag til dag-markedsrenten. Der gælder samme vilkår for brug af indlånsfaciliteten i hele euroområdet <sup>(2)</sup>.

## b) Juridisk status

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

c) Betingelser for adgang til faciliteten <sup>(3)</sup>

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

Modparten skal anmode den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende, om at få adgang til indlånsfaciliteten. Anmodningen skal være modtaget af den nationale centralbank senest 30 minutter efter TARGET's lukketid, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag. Som hovedregel lukker TARGET-systemet kl. 18.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid) <sup>(4)</sup> <sup>(5)</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.

<sup>(1)</sup> Ved »Eurosystemets bankdage« forstås i dette dokument de dage, hvor ECB og mindst en national centralbank er åbne for udførelse af Eurosystemets pengepolitiske operationer.

<sup>(2)</sup> Der kan forekomme operationelle forskelle mellem eurolandene på grund af de nationale centralbankers forskellige kontostrukturer.

<sup>(3)</sup> 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.

<sup>(4)</sup> I nogle medlemsstater kan den nationale centralbank (eller nogle af dens filialer) være lukket for pengepolitiske operationer på visse af Eurosystemets bankdage på grund af nationale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse modparterne om reglerne for adgang til indlånsfaciliteten i forbindelse med helligdagen.

<sup>(5)</sup> TARGET's lukkedage oplyses på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

▼ **M1**

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

## d) Løbetid og rentevilkår

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

## e) Suspension af faciliteten

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

## KAPITEL 5

5. **PROCEDURER**5.1. **Auktioner**5.1.1. *Generelle betragtninger*

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

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

## BOKS 3

**Operationelle trin i auktionerne****Trin 1 Auktionen offentliggøres**

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

**Trin 2 Modparternes afgivelser af bud****Trin 3 Eurosystemet opgør buddene****Trin 4 Beløbene tildeles, og auktionsresultaterne offentliggøres**

- a) ECB træffer beslutning om tildeling.
- b) Tildelingsresultaterne offentliggøres.

**Trin 5 Det enkelte tildelingsresultat bekræftes****Trin 6 Transaktionerne afvikles** (se afsnit 5.3)

## a) Standardauktioner

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.

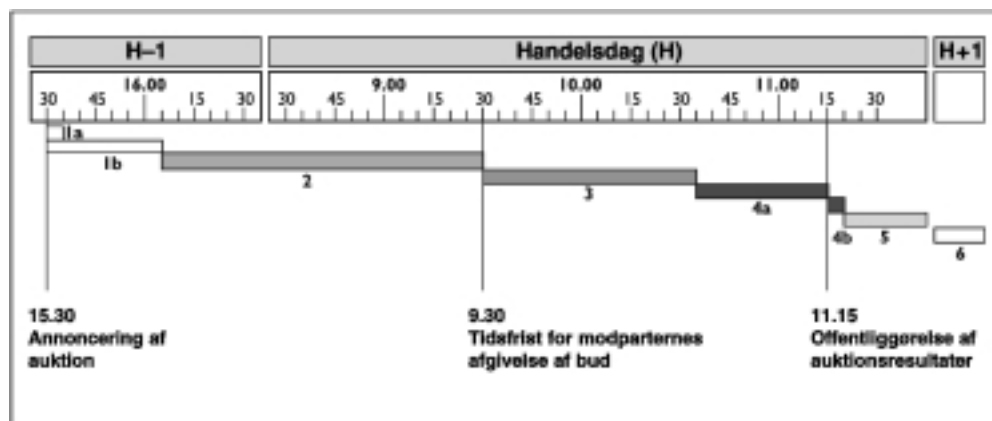
▼ **M1**

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

FIGUR 1

*Normal tidsramme for de operationelle trin for standardauktioner*

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

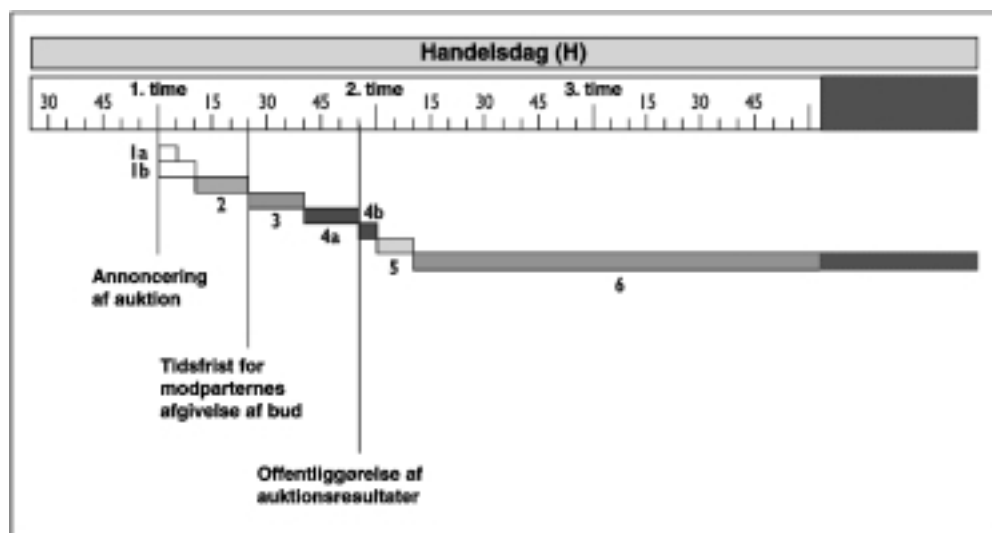


Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

## b) Ekstraordinære auktioner

Ekstraordinære auktioner udføres normalt inden for en time 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 procedurerne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i ekstraordinære auktioner.

FIGUR 2

*Normal tidsramme for de operationelle trin for ekstraordinære auktioner*

Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

▼ **M1**

## c) Auktioner til fast og variabel rente

Eurosystemet kan udføre auktioner til enten fast rente eller variabel rente. I en auktion til fast rente fastsætter ECB rentesatsen på forhånd, og de deltagende modparter afgiver bud på det beløb, de ønsker at handle til den faste rente <sup>(1)</sup>. I en auktion til variabel rente afgiver modparterne bud på det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen <sup>(2)</sup>.

5.1.2. *Auktionskalender*

## a) Primære og langfristede markedsoperationer

De primære og langfristede markedsoperationer udføres i henhold til en vejledende kalender, der offentliggøres af Eurosystemet <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.

TABEL 2

**Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer**

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

<sup>(1)</sup> På grund af julen fremskyndes operationen for december en uge og udføres i slutningen af den reservekravsperiode, der slutter den 23. december, i stedet for i begyndelsen af den efterfølgende reservekravsperiode.

## b) Strukturelle markedsoperationer

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

## c) Finjusterende markedsoperationer

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

5.1.3. *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

<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.

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

<sup>(3)</sup> Kalenderen over Eurosystemets auktioner findes på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

<sup>(4)</sup> 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.

## ▼M1

elektroniske nyheds tjenester. Den offentlige auktionsmeddelelse indeholder normalt følgende oplysninger:

- auktionens referencenummer
- auktionsdatoen
- operationstypen (likviditetstilførende eller likviditetsopsugende samt hvilket pengepolitisk instrument, der benyttes)
- operationens løbetid
- auktionstypen (auktion til fast eller variabel rente)
- tildelingsmetoden (»hollandsk« eller »amerikansk« auktion som defineret i afsnit 5.1.5.d)
- det tilsigtede operationsbeløb (normalt kun ved langfristede markedsoperationer)
- rentesatsen/kursen/antallet af swappoint (ved auktioner til fast rente)
- laveste/højeste accepterede rente/kurs/swappoint (hvis det er relevant)
- operationens startdato og udløbsdato (hvis det er relevant) eller instrumentets valørdato og indfrielsesdato (ved udstedelse af gældsbeviser)
- de involverede valutaer og hovedstolsvalutaen (ved valutaswaps)
- spotkursen, der anvendes ved beregning af bud (ved valutaswaps)
- højeste budbeløb (hvis det er relevant)
- laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant)
- laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant)
- tidsfristen for afgivelse af bud
- bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser)
- udstedelsens ISIN-kode (ved udstedelse af gældsbeviser).

Med henblik på at øge gennemsigtigheden af de finjusterende markedsoperationer 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>(1)</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>(2)</sup> <sup>(3)</sup>. De anførte rentesatser angives som multipla af 0,01 procentpoint. Ved valutaswapauktioner til variable swappoint opgives swappointene ifølge standardmarkedskonventioner, og buddene angives som multipla af 0,01 swappoint.

I de primære markedsoperationer er det laveste budbeløb 1 000 000 EUR. Bud, der overstiger dette beløb, angives som multipla af 100 000 EUR. 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 EUR. Bud, der overstiger det definerede laveste budbeløb, angives som multipla af 10 000 EUR. Det laveste budbeløb gælder for hver enkelt af de angivne rentesatser i modpartens bud.

<sup>(1)</sup> I valutaswapauktioner til faste swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med Eurosystemet.

<sup>(2)</sup> Med hensyn til ECB's 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.

<sup>(3)</sup> I valutaswapauktioner til variable swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med Eurosystemet, og det pågældende antal swappoint.

▼ **M1**

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 brugbar sikkerhedsstillelse <sup>(1)</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 operation. Hvis et bud afvises, underretter den pågældende nationale centralbank modparten om sin beslutning inden tildelingen af beløb i auktionen.

5.1.5. *Tildeling af budbeløb*

## a) Auktioner til fast rente

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

## BOKS 4

**Tildeling af beløb i auktioner til fast rente**

Hvor

A: det samlede tildelingsbeløb

n: det samlede antal modparter

$a_i$ : budbeløb fra modpart  $i$

all%: tildelingsprocent

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

er tildelingsprocenten:

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

er det beløb, der tildeles modpart  $i$ :

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

<sup>(1)</sup> Eller at være i stand til at foretage afvikling i kontanter ved likviditetsopsugende operationer.



**▼M1**

## b) Auktioner til variabel rente i euro

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

▼ **M1**

## BOKS 5

**Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro***(Eksemplet vedrører bud udtrykt som rentesatser)*

Hvor

A: det samlede tildelingsbeløb

 $r_s$ : rente  $s$  budt af modparterne

n: det samlede antal modparter

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

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

 $r_m$ : den marginale rente $r_1 \geq r_s \geq r_m$  ved likviditetstilførende auktioner $r_m \geq r_s \geq r_1$  ved likviditetsopsugende auktioner $r_{m-1}$ : renten inden den marginale rente (sidste rentesats, hvor det samlede budbeløb accepteres) $r_{m-1} > r_m$  ved likviditetstilførende auktioner $r_m > r_{m-1}$  ved likviditetsopsugende auktioner $all\%(r_m)$ : tildelingsprocenten ved den marginale rente $all(r_s)_i$ : tildelingsbeløbet til modpart  $i$  til rente  $s$  $all_i$ : det samlede beløb, der tildeles modpart  $i$ 

er tildelingsprocenten ved den marginale rente:

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

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

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

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

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

▼ M1

Ved tildeling af beløb i likviditetsopsugende auktioner til variabel rente (der kan benyttes ved udstedelse af gældsbeviser og modtagelse af tidsindsud 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.

## c) Valutaswapauktioner til variable swappoint

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende valutaswapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i stigende orden efter antal swappoint<sup>(1)</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 forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb ved det marginale antal swappoint (se boks 6). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

<sup>(1)</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 i 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).

▼ M1

## BOKS 6

**Tildeling af beløb i valutaswapauktioner til variable swappoint**

Hvor

A: det samlede tildelingsbeløb

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

$n$ : det samlede antal modparter

$a(\Delta_s)_i$ : modparts  $i$ '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 valutaswaps

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

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

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

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

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

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

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

er tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint:

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

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

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

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

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

▼ **M1**

Ved tildeling af beløb i likviditetsopsugende valutaswapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i faldende orden efter antal swappoint. Bud med det højeste antal swappoint accepteres først. Derefter accepteres bud med stadig lavere antal swappoint, indtil hele det beløb i hovedstolsvalutaen, som skal opsuges, er nået. Hvis det samlede budbeløb ved det laveste accepterede antal swappoint (dvs. det marginale antal swappoint) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro 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.

d) **Auktionstype**

I forbindelse med auktioner til variabel rente kan Eurosystemet benytte en auktionstype med enten en enkelt eller flere rentesatser. I en auktion med en enkelt rentesats (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 auktionsresultater*

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

- auktionens referencenummer
- auktionsdatoen
- operationstypen
- operationens løbetid
- det samlede budbeløb fra Eurosystemets modparter
- antallet af budgivere
- de deltagende valutaer (ved valutaswaps)
- det samlede tildelingsbeløb
- tildelingsprocenten (ved auktioner til fast rente)
- spotkursen (ved valutaswaps)
- den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint og tildelingsprocenten ved den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint (ved auktioner til variabel rente)
- laveste budrente, højeste budrente og den vægtede, gennemsnitlige tildelingsrente (ved auktioner med flere rentesatser)
- operationens startdato og udløbsdato (hvis det er relevant) eller instrumentets valørdato og indfrielsesdato (ved udstedelse af gældsbeviser)
- laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant)
- laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant)
- bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser)
- udstedelsens ISIN-kode (ved udstedelse af gældsbeviser).

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

5.2. **Bilaterale markedsoperationer**a) **Generelle betragtninger**

De nationale centralbanker kan udføre markedsoperationer som bilaterale procedurer <sup>(1)</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, og operationer, der udføres via børs og mæglere.

<sup>(1)</sup> ECB's Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

▼ **M1**

## b) Direkte kontakt med modparterne

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

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

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

## c) Markedsoperationer, der udføres via børser og mæglere

De nationale centralbanker kan udføre 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 procedurene tilpasses efter markedskonventionerne for det gældsinstrument, der handles. ECB's Styrelsesråd beslutter, 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.

## d) Annoncering af bilaterale markedsoperationer

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

## e) Transaktionsdage

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

Bilaterale 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 betragtninger*

Afviklingen af betalinger i forbindelse med anvendelse af Eurosystemets stående faciliteter eller deltagelse i markedsoperationer sker via modparternes konti hos de nationale centralbanker (eller konti hos afviklingsbanker, der deltager i TARGET). Betalingerne afvikles først efter (eller samtidig med) den endelige overførsel af operationens underliggende aktiver. Det indebærer, at de underliggende aktiver enten skal være indsat på depotkonti hos de nationale centralbanker på forhånd eller skal afvikles på intradagbasis over for centralbankerne efter principet levering mod betaling (delivery versus payment). Overførsel af de underliggende aktiver sker via modparternes afviklingskonti i værdipapirafviklingssystemer, der overholder ECB's minimumsstandarder<sup>(1)</sup>. Modparter uden depotkonto hos en national centralbank eller afviklingskonto i et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECB's mini-

(1) En beskrivelse af standarderne for anvendelse af kvalificerede værdipapirafviklingssystemer i euroområdet og en ajourført liste over kvalificerede links mellem disse systemer findes på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

▼ **M1**

mumsstandarder, 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 tilbagebetaling af en tidligere operation med tilsvarende løbetid.

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

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 tidsindskud fra modparter	—	H

<sup>(1)</sup> H i tabellen står for handelsdag. Afviklingsdagene er Eurosystemets bankdage.

<sup>(2)</sup> Hvis den normale afviklingsdag for primære eller langfristede markedsoperationer falder på en helligdag, kan ECB beslutte at anvende en 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).

5.3.3. *Procedurer ultimo dagen*

Procedurerne ultimo dagen er angivet i dokumentationsgrundlaget for de nationale RTGS-systemer og TARGET-systemet. Som hovedregel lukker TARGET-systemet kl. 18.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Der modtages ikke nye betalingsinstrukser til behandling i de nationale RTGS-systemer efter lukketid, men resterende 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 TARGET's lukketid <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Sidste frist for at anmode om adgang til Eurosystemets stående faciliteter forlænges med yderligere 30 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode.

▼ **M1**

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

## KAPITEL 6

**6. BRUGBARE AKTIVER****6.1. Generelle betragtninger**

Ifølge artikel 18.1 i 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 i de relevante aktiver (ved lån mod sikkerhed) <sup>(1)</sup>.

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

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

- Liste 1-papirer består af omsættelige gældsinstrumenter, som opfylder ECB's ensartede brugbarhedskriterier gældende for hele euroområdet.
- Liste 2-papirer består af yderligere aktiver — omsættelige og ikke-omsættelige — af særlig betydning for de nationale finansmarkeder og banksektorer. Disse papirers brugbarhedskriterier fastsættes af de nationale centralbanker i overensstemmelse med ECB's minimumskriterier for brugbarhed. De respektive nationale centralbankers særlige brugbarhedskriterier for liste 2-papirer skal godkendes af ECB.

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

Liste 1- og liste 2-papirer er underlagt risiko-styring som beskrevet i afsnit 6.4.

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

**6.2. Liste 1-papirer**

ECB fører en fortegnelse over liste 1-papirer. Denne fortegnelse er offentligt tilgængelig <sup>(3)</sup>.

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

<sup>(1)</sup> Likviditetsopsugende egentlige salgsforretninger og tilbageførselsforretninger er også baseret på underliggende aktiver. Brugbarhedskriterierne for underliggende aktiver i likviditetsopsugende tilbageførselsforretninger er de samme som for underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Der anvendes dog hverken initialmarginer eller haircuts i likviditetsopsugende operationer.

<sup>(2)</sup> ECB kan desuden lade de nationale centralbanker godkende visse typer aktiver som brugbare ved intradag-kreditgivning, selv om de ikke er godkendt som underliggende aktiver i Eurosystemets pengepolitiske operationer (se fodnote 17 i dette kapitel).

<sup>(3)</sup> Denne fortegnelse offentliggøres og ajourføres dagligt på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).



## ▼M1

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

- De skal være gældsinstrumenter med a) en på forhånd fastsat 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. Desuden kan indeksobligationer anvendes. Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries <sup>(1)</sup>.
- De skal have en høj kreditkvalitet. ECB's bedømmelse af gældsinstrumenters kreditkvalitet bygger bl.a. på foreliggende ratings foretaget af kreditvurderingsbureauer, garantier <sup>(2)</sup> stillet af økonomisk velfunderede garanter <sup>(3)</sup> samt visse institutionelle kriterier, som vil sikre indehaverne af instrumenterne særlig høj beskyttelse <sup>(4)</sup>.
- De skal kunne overføres elektronisk.
- De skal være deponeret/registreret (udstedt) i EØS hos en centralbank eller værdipapircentral, der opfylder ECB's minimumsstandarder. De skal opbevares (afvikles) i euroområdet via en konto i Eurosystemet eller et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECB's 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>(5)</sup>.
- De skal være denomineret i euro <sup>(6)</sup>.
- De skal være udstedt (eller garanteret) af enheder inden for EØS <sup>(7)</sup>.
- De skal være noteret på et reguleret marked som defineret i investeringsservicedirektivet <sup>(8)</sup>, eller de skal være noteret eller handlet på visse ikke-regulerede markeder, som angivet af ECB <sup>(9)</sup>. Desuden kan ECB tage markedslivviditet i betragtning i forbindelse med brugbarheden af individuelle gældsinstrumenter.

Gældsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af modparten eller andre enheder, som modparten har en snæver forbindelse <sup>(10)</sup> til, som defineret i direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve

<sup>(1)</sup> Gældsinstrumenter, som er efterstillet i forhold til andre af udstederens gældsforpligtelser (eller inden for en struktureret udstedelse efterstillet i forhold til andre trancher af samme udstedelse), er ikke omfattet af liste 1.

<sup>(2)</sup> Brugbare garantier må ikke være betingede og skal kunne gøres gældende på anfordring. De skal være gældende i henhold til lovgivningen vedrørende garantien og retsgyldige i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet.

<sup>(3)</sup> Garanter skal være etableret i EØS.

<sup>(4)</sup> Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), accepteres kun som liste 1-papirer, hvis en rating af hver enkelt udstedelse (foretaget af et kreditvurderingsbureau) viser, at det pågældende gældsinstrument efter Eurosystemets opfattelse har en høj kreditkvalitet. Brugbarheden af gældsinstrumenter udstedt som led i et emissionsprogram vurderes på grundlag af en individuel rating af hver enkelt udstedelse inden for programmet.

<sup>(5)</sup> En beskrivelse af standarderne for anvendelse af kvalificerede værdipapirafviklingssystemer i euroområdet samt en ajourført liste over de kvalificerede links mellem disse systemer findes på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

<sup>(6)</sup> Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

<sup>(7)</sup> Kravet om, at udstederen skal være beliggende i EØS, gælder ikke internationale og overnationale institutioner.

<sup>(8)</sup> Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27).

<sup>(9)</sup> Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), accepteres kun som liste 1-papirer, hvis de er noteret på et reguleret marked som defineret i investeringsservicedirektivet (direktiv 93/22/EØF) og opfylder kravene i prospektdirektivet (direktiv 89/298/EØF).

<sup>(10)</sup> Hvis en modpart anvender aktiver, der på grund af sammenfald med udsteder/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 bilag 6).

▼ **M1**

virksomhed som kreditinstitut, må ikke leveres som underliggende aktiver, selv om de er opført i fortegnelsen over liste 1-papirer <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>.

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

- Gældsinstrumenter med indfrielsesdato inden udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver <sup>(3)</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 liste 1-papirer kan benyttes i grænseoverskridende operationer, hvilket betyder, at en modpart kan opnå kredit hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor den er beliggende, ved at anvende liste 1-instrumenter, der opbevares i en anden medlemsstat (se afsnit 6.6).

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

### 6.3. Liste 2-papirer <sup>(4)</sup>

Foruden gældsinstrumenter, der opfylder brugbarhedskriterierne for liste 1, kan de nationale centralbanker godkende andre aktiver, såkaldte liste 2-papirer, der er af særlig betydning for de nationale finansmarkeder og banksektorer. Brugbarhedskriterierne for liste 2-papirer fastsættes af de nationale centralbanker i overensstemmelse med de nedenfor anførte minimumskriterier for brugbarhed. De specifikke nationale brugbarhedskriterier for liste 2-papirer skal godkendes af ECB. De nationale centralbanker fører nationale fortegnelser over brugbare liste 2-papirer. Disse fortegnelser er offentligt tilgængelige <sup>(5)</sup>.

<sup>(1)</sup> Artikel 1, stk. 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1) har følgende ordlyd:

- »a) »snævre forbindelser«: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem: kapitalinteresser, hvorved forstås besiddelse af mindst 20 pct. af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller
- b) kontrol, hvorved forstås den forbindelse, der består mellem et moderselskab og et datterselskab, i alle de i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF nævnte tilfælde, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; et datterselskab af et datterselskab betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder. En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse.«

<sup>(2)</sup> Denne bestemmelse finder ikke anvendelse på i) snævre forbindelser mellem modparten og EØS-landenes offentlige myndigheder, ii) handelsveksler, hvor mindst én enhed (foruden et kreditinstitut) hæfter over for modparten, iii) gældsinstrumenter, der til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), og iv) tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser, svarende til nr. iii).

<sup>(3)</sup> Hvis de nationale centralbanker vil tillade anvendelse af instrumenter med kortere løbetid end de pengepolitiske operationer, hvori de benyttes som underliggende aktiver, vil modparterne blive pålagt at ombytte disse aktiver senest ved deres udløb.

<sup>(4)</sup> Foruden de liste 2-papirer, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer, kan ECB give de nationale centralbanker tilladelse til at yde intradag kredit mod gældsinstrumenter, der er kvalificerede til intradag kreditgivning af centralbanker i EU-lande uden for euroområdet, og som i) opbevares i EØS-lande uden for euroområdet, ii) er udstedt af enheder i EØS-lande uden for euroområdet, og iii) er denomineret i EØS-valutaer (eller andre valutaer, der handles meget). ECB's tilladelse er betinget af, at den operationelle effektivitet bevares, og at der udøves behørig kontrol med de særlige juridiske risici i forbindelse med sådanne gældsinstrumenter. Inden for euroområdet må disse gældsinstrumenter ikke anvendes på tværs af grænserne (dvs. modparterne må kun benytte disse gældsinstrumenter til at modtage likviditet direkte fra den nationale centralbank, som har tilladelse fra ECB til at yde intradag kredit mod sikkerhedsstillelse i disse aktiver).

<sup>(5)</sup> Disse fortegnelser offentliggøres og ajourføres dagligt på ECB's websted (www.ecb.int). I forbindelse med ikke-omsættelige liste 2-papirer og gældsinstrumenter med begrænset likviditet og særlige karakteristika kan de nationale centralbanker vedtage ikke at oplyse om individuelle udstedelser, udstedere/debitorer eller garantier, når de offentliggør de nationale fortegnelser over liste 2-papirer. De skal i så fald give alternative oplysninger, så modparterne i euroområdet let kan afgøre brugbarheden af et bestemt aktiv.

▼ **M1**

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

- De kan være gældsinstrumenter (omsættelige eller ikke-omsættelige) med a) en på forhånd fastsat 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. Desuden kan indeksobligationer anvendes. Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries. De kan også være aktier (der handles på et reguleret marked som defineret i investeringsservicedirektivet) <sup>(1)</sup>. Aktier udstedt af kreditinstitutter og gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter, godkendes normalt ikke som liste 2-papirer. ECB kan dog give de nationale centralbanker tilladelse til at medtage sådanne aktiver i deres fortegnelse over liste 2-papirer på visse betingelser og med visse begrænsninger.

TABEL 4

**Aktiver, der er brugbare til Eurosystemets pengepolitiske operationer**

Kriterier	Liste 1	Liste 2
<i>Aktiv</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— ECB's gældsbeviser</li> <li>— Andre omsættelige gældsinstrumenter <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Omsættelige gældsinstrumenter <sup>(1)</sup></li> <li>— Ikke-omsættelige gældsinstrumenter <sup>(1)</sup></li> <li>— Aktier, der handles på et reguleret marked</li> </ul>
<i>Afviklingsprocedurer</i>	Instrumenterne skal være centralt deponeret i elektronisk form hos en national centralbank eller et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECB's minimumsstandarder	Aktiverne skal være lettilgængelige for den nationale centralbank, der har medtaget dem i sin fortegnelse over liste 2-papirer
<i>Udsteder</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Centralbanker</li> <li>— Den offentlige sektor</li> <li>— Den private sektor <sup>(3)</sup></li> <li>— Internationale og overnationale institutioner</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Den offentlige sektor</li> <li>— Den private sektor <sup>(4)</sup></li> </ul>
<i>Kreditstandard</i>	Aktivet skal efter ECB's skøn have en høj kreditkvalitet (hvilket kan omfatte en garanti fra en garant i EØS, som efter ECB's skøn er økonomisk velfunderet)	Aktivet skal være skønnet at have en høj kreditkvalitet af den nationale centralbank, der har medtaget det i sin fortegnelse over liste 2-papirer (hvilket kan omfatte en garanti fra en garant i euroområdet, som er skønnet økonomisk velfunderet af den nationale centralbank, der har medtaget aktivet i sin fortegnelse over liste 2-papirer)
<i>Udsteders (eller garants) hjemsted</i>	EØS <sup>(5)</sup>	Euroområdet
<i>Aktivets placering</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Udstedelsessted: EØS</li> <li>— Afviklingssted: euroområdet <sup>(6)</sup></li> </ul>	Euroområdet <sup>(6)</sup>
<i>Valuta</i>	Euro <sup>(7)</sup>	Euro <sup>(7)</sup>

<sup>(1)</sup> Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27).

▼ M1

Kriterier	Liste 1	Liste 2
<i>Memo: Kan benyttes på tværs af grænserne</i>	Ja	Ja

- (<sup>1</sup>) De skal have både a) en på forhånd fastsat 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 baseret på en ændring i udstederens rating. Desuden kan indeksobligationer anvendes. Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries.
- (<sup>2</sup>) Gældsinstrumenter, som er efterstillet i forhold til andre af udstederens gældsforpligtelser (eller inden for en struktureret udstedelse efterstillet i forhold til andre trancher af samme udstedelse), er ikke omfattet af liste 1.
- (<sup>3</sup>) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), accepteres kun som liste 1-papirer på følgende tre betingelser: For det første skal en rating af hver enkelt udstedelse (foretaget af et kreditvurderingsbureau) vise, at det pågældende gældsinstrument efter Eurosystemets opfattelse har en høj kreditkvalitet. Brugbarheden af gældsinstrumenter udstedt som led i et emissionsprogram vurderes på grundlag af en individuel rating af hver enkelt udstedelse inden for programmet. For det andet skal gældsinstrumenterne være noteret på et reguleret marked som defineret i investerings servicedirektivet (direktiv 93/22/EØF). For det tredje skal gældsinstrumenterne opfylde kravene i prospektdirektivet (direktiv 89/298/EØF).
- (<sup>4</sup>) Aktier udstedt af kreditinstitutter og gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter, er normalt ikke brugbare som liste 2-papirer. ECB kan dog give de nationale centralbanker tilladelse til at medtage sådanne aktiver i deres fortegnelse over liste 2-papirer på visse betingelser og med visse begrænsninger.
- (<sup>5</sup>) Kravet om, at udstederen skal være beliggende i EØS, gælder ikke internationale og overnationale institutioner.
- (<sup>6</sup>) Så sikringsakt og realisation sker i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet.
- (<sup>7</sup>) Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

## ▼M1

- De skal være gældsforpligtelser over for eller aktier i (eller være garanteret <sup>(1)</sup>) af enheder, der skønnes økonomisk velfunderede af den nationale centralbank, der har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste 2-papirer.
- De skal være lettilgængelige for den nationale centralbank, som har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste 2-papirer.
- De skal være opbevaret i euroområdet (så sikringsakt og realisation sker i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet).
- De skal være denomineret i euro <sup>(2)</sup>.
- De skal være udstedt (eller garanteret) af enheder etableret i euroområdet.

Gældsforpligtelser over for eller aktier udstedt af modparten eller andre enheder, som modparten har en snæver forbindelse <sup>(3)</sup> til som defineret i artikel 1, stk. 26, i direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, accepteres ikke som underliggende aktiver af de nationale centralbanker, selv om de er opført i fortegnelsen over liste 2-papirer <sup>(4)</sup> <sup>(5)</sup>.

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

- Gældsinstrumenter med indfrielsesdato inden udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver <sup>(6)</sup>.
- Gældsinstrumenter, hvor en betaling (fx en rentebetaling) finder sted i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.
- Aktier med en hvilken som helst betaling eller med en hvilken som helst anden rettighed, der kan påvirke deres egnethed som underliggende aktiv i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.

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

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

<sup>(1)</sup> Brugbare garantier må ikke være betingede og skal kunne gøres gældende på anfordring. De skal være gældende i henhold til lovgivningen vedrørende garantien og retsgyldige i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet.

<sup>(2)</sup> Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

<sup>(3)</sup> Hvis en modpart anvender aktiver, der på grund af snævre forbindelser ikke 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 en margin call (se bilag 6).

<sup>(4)</sup> Artikel 1, stk. 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1) har følgende ordlyd:

»a) »snævre forbindelser«: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem: kapitalinteresser, hvorved forstås besiddelse af mindst 20 pct. af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller

b) kontrol, hvorved forstås den forbindelse, der består mellem et moderselskab og et datterselskab, i alle de i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF nævnte tilfælde, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; et datterselskab af et datterselskab betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder. En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse.«

<sup>(5)</sup> Denne bestemmelse finder ikke anvendelse på i) snævre forbindelser mellem modparten og EØS-landenes offentlige myndigheder, ii) handelsveksler, hvor mindst én enhed (foruden et kreditinstitut) hæfter over for modparten, iii) gældsinstrumenter, der til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i direktivet om investeringsinstitutter (direktiv 88/220/EØF om ændring af direktiv 85/611/EØF), og iv) tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser svarende til nr. iii).

<sup>(6)</sup> Hvis de nationale centralbanker vil tillade anvendelse af instrumenter med kortere løbetid end de pengepolitiske operationer, hvori de benyttes som underliggende aktiver, vil modparterne blive pålagt at ombytte disse aktiver senest ved deres udløb.

▼ **M1**6.4. **Risikostyring**

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

<p>BOKS 7</p> <p><b>Risikostyringsinstrumenter</b></p> <p>— <b>Initialmarginer</b></p> <p>Eurosystemet anvender initialmarginer i de likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Det indebærer, at modparterne skal levere underliggende aktiver, hvis værdi mindst svarer til den likviditet, som Eurosystemet stiller til rådighed, plus initialmarginen.</p> <p>— <b>Haircuts</b></p> <p>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).</p> <p>— <b>Variationsmarginer (tilpasning til markedsværdi)</b></p> <p>Eurosystemet kræver, at værdien af de underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger ligger inden for en bestemt margin. Det indebærer, at den nationale centralbank pålægger modparten at levere yderligere aktiver eller kontanter (margin call), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende returnerer centralbanken overskydende aktiver eller kontanter til modparten, hvis de underliggende aktivers værdi efter en genberegning ligger over et bestemt niveau. (De relevante beregninger i forbindelse med margin calls er beskrevet i boks 9.)</p> <p>— <b>Begrænsninger i forbindelse med udstedere/debitorer eller garanter</b></p> <p>Eurosystemet kan fastsætte rammer for eksponeringen på udstedere/debitorer eller garanter.</p> <p>— <b>Yderligere garantier</b></p> <p>Eurosystemet kan kræve yderligere garantier af økonomisk velfunderede enheder for at acceptere visse aktiver.</p> <p>— <b>Eksklusion</b></p> <p>Eurosystemet kan ekskludere visse aktiver fra anvendelse i sine pengepolitiske operationer.</p>
--

6.4.1. *Initialmarginer*

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

- en margin på 1 % for intradag- og dag til dag-transaktioner, og
- en margin på 2 % for transaktioner med en oprindelig løbetid på mere end en bankdag.

▼ **M1**

Der anvendes ingen marginer i forbindelse med likviditetsopsugende operationer.

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

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

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

## BOKS 8

**Haircuts i forbindelse med brugbare liste 1-papirer****Haircuts i forbindelse med fast forrentede instrumenter <sup>(1)</sup>:**

- 0 % for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år
- 1,5 % for instrumenter med en restløbetid på over 1 år til og med 3 år
- 2 % for instrumenter med en restløbetid på over 3 år til og med 7 år
- 3 % for kuponobligationer med en restløbetid på over 7 år
- 5 % for nul kuponobligationer og strips med en restløbetid på over 7 år.

**Haircuts i forbindelse med instrumenter med variabel rente:**

- 0 % for instrumenter, hvor kuponrenten fastsættes ved forfald.

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

**Haircuts i forbindelse med inverse instrumenter med variabel rente:**

- 1,5 % for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år
- 4 % for instrumenter med en restløbetid på over 1 år til og med 3 år
- 8 % for instrumenter med en restløbetid på over 3 år til og med 7 år
- 12 % for instrumenter med en restløbetid på over 7 år.

<sup>(1)</sup> Disse haircuts gælder også for gældsinstrumenter, hvis kuponrente er knyttet til en ændring i udstederens rating eller til indeksobligationer.

<sup>(1)</sup> På grund af operationelle forskelle mellem medlemsstaternes procedurer for levering af underliggende aktiver til de nationale centralbanker (i form af en sikkerhedspulje deponeret hos den nationale centralbank eller som genkøbsforretninger baseret på individuelle aktiver angivet for hver enkelt transaktion) kan der forekomme mindre forskelle med hensyn til tidspunktet for værdiansættelse og andre operationelle karakteristika i forbindelse med marginsystemet.

▼ M1

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



▼ **M1**

## BOKS 9

**Beregning af initialmarginer og haircuts**

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

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

hvor:

$m_i$ : initialmarginen for operationen  $i$ :

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

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

Lad  $\tau$  være tiden mellem genberegningerne. Margin call-grundlaget på tidspunktet  $t + \tau$  er lig med:

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

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

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

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

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

(den nationale centralbank betaler margin call til modparten).

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

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

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

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

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

▼ **M1**

- I systemer med pooling kan modparterne pr. definition ombytte underliggende aktiver dagligt.
- I systemer med øremærkning kan de nationale centralbanker tillade ombytning af underliggende aktiver.
- ECB kan til enhver tid beslutte at fjerne individuelle gældsinstrumenter fra fortegnelsen over brugbare liste 1-papirer <sup>(1)</sup>.

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

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

## BOKS 10

**Haircuts i forbindelse med brugbare liste 2-papirer****1. Haircuts i forbindelse med aktier:**

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

**2. Haircuts i forbindelse med omsættelige gældsinstrumenter med begrænset likviditet <sup>(1)</sup>:**

1 % for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år

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

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

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

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

▼ **M1**

Tillægshaircuts i forbindelse med inverse instrumenter med variabel rente:

1 % for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år

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

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

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

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

2 % for instrumenter med en restløbetid på op til 1 år

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

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

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

**4. Haircuts i forbindelse med ikke-omsættelige gældsinstrumenter:**

Handelsveksler:

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

Banklån:

10 % for lån med en restløbetid på op til 6 måneder

20 % for lån med en restløbetid på mellem 6 måneder og 2 år.

Egenveksler med pant i fast ejendom:

20 %.

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

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

1. Aktier
2. Omsættelige gældsinstrumenter med begrænset likviditet

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

3. Gældsinstrumenter med begrænset likviditet og særlige karakteristika

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

## ▼M1

## 4. Ikke-omsættelige gældsinstrumenter

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

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

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

## 6.5. Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver

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

- For hvert omsætteligt aktiv, der er brugbart som liste 1- eller liste 2-papir, angiver Eurosystemet en enkelt referencekilde, hvorfra kursinformation hentes. For aktiver, der noteres eller handles på flere markeder, indebærer dette, at kun kursinformation fra ét af disse markeder benyttes for det relevante aktiv.
- For hvert referencemarked definerer Eurosystemet den mest repræsentative kurs, der skal anvendes til beregning af kursværdier. Hvis flere kurser noteres, anvendes den laveste (normalt budkursen).
- Værdien af omsættelige aktiver beregnes på grundlag af den mest repræsentative kurs på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen.
- I mangel af en repræsentativ kurs for et bestemt aktiv på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen anvendes den seneste handelskurs. Hvis der ikke foreligger en handelskurs, definerer den nationale centralbank en kurs på grundlag af aktivets seneste kurs i referencemarkedet.
- Et gældsstruments kursværdi beregnes inkl. vedhængende renter.
- På grund af forskelle i de nationale retssystemer og den operationelle praksis kan behandlingen af betalingsstrømmene i forbindelse med aktiver (fx rentebetaling), 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>(1)</sup>.
- For ikke-omsættelige liste 2-papirer angiver den nationale centralbank, som har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste 2-papirer, særlige værdiansættelsesprincipper.

## 6.6. Grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver

Eurosystemets modparter kan anvende brugbare aktiver på tværs af grænserne, dvs. de kan opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er etableret, ved hjælp af aktiver, som befinder sig i en anden medlemsstat. Underliggende aktiver kan benyttes på tværs af grænserne til afvikling af alle typer operationer, hvor Eurosystemet tilfører likviditet mod sikkerhedsstillelse i brugbare aktiver. De nationale centralbanker (og ECB) har udviklet en mekanisme, der sikrer, at alle brugbare aktiver kan anvendes på tværs af grænserne. Det drejer sig om korrespondentcentralbankmodellen (CCBM), hvor de nationale centralbanker over for hinanden (og ECB) fungerer som depotinstitutioner (»korrespondentbanker«) af de aktiver, de modtager i deres lokale registreringsinstitution eller afviklingssystem. Alle brugbare aktiver kan benyttes i CCBM. Særlige løsninger kan anvendes i forbindelse med ikke-omsættelige aktiver eller liste 2-papirer med begrænset likviditet og

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

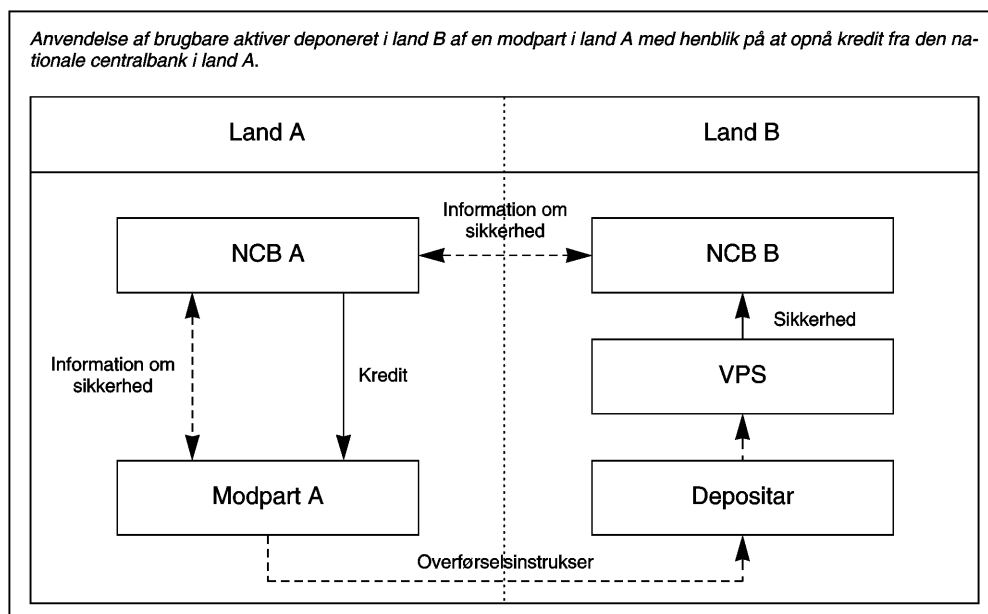
## ▼ M1

særlige karakteristika, der ikke kan overføres gennem et værdipapirafviklingsystem<sup>(1)</sup>. CCBM kan bruges til sikkerhedsstillelse i forbindelse med alle former for kreditoperationer i Eurosystemet<sup>(2)</sup>. Foruden CCBM kan kvalificerede links mellem værdipapirafviklingsystemer benyttes til grænseoverskridende overførsel af værdipapirer<sup>(3)</sup>.

## 6.6.1. Korrespondentcentralbankmodellen

Korrespondentcentralbankmodellen er illustreret i figur 3 nedenfor.

FIGUR 3

*Korrespondentcentralbankmodellen*

Alle nationale centralbanker har depotkonti hos hinanden med henblik på grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver. CCBMs nøjagtige procedure afhænger af, om de brugbare aktiver er øremærket til bestemte transaktioner, eller om de indgår i en pulje af underliggende aktiver<sup>(4)</sup>.

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

<sup>(1)</sup> Nærmere oplysninger herom findes i brochuren om CCBM på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

<sup>(2)</sup> ECB kan give de nationale centralbanker tilladelse til at yde intradag kredit mod visse typer »udenlandske« gældsinstrumenter (se fodnote 49). Inden for euroområdet må sådanne gældsinstrumenter dog ikke anvendes på tværs af grænserne.

<sup>(3)</sup> Brugbare aktiver kan anvendes gennem en centralbanks konto i et værdipapirafviklings-system i et andet land end det, hvor den pågældende centralbank ligger, hvis Eurosystemet har godkendt brugen af denne konto. Siden august 2000 har den irske centralbank været godkendt til at åbne en sådan konto i Euroclear. Denne konto kan benyttes til alle brugbare aktiver i Euroclear, dvs. inkl. brugbare aktiver overført til Euroclear gennem kvalificerede links.

<sup>(4)</sup> Se brochuren om CCBM for at få nærmere oplysninger.

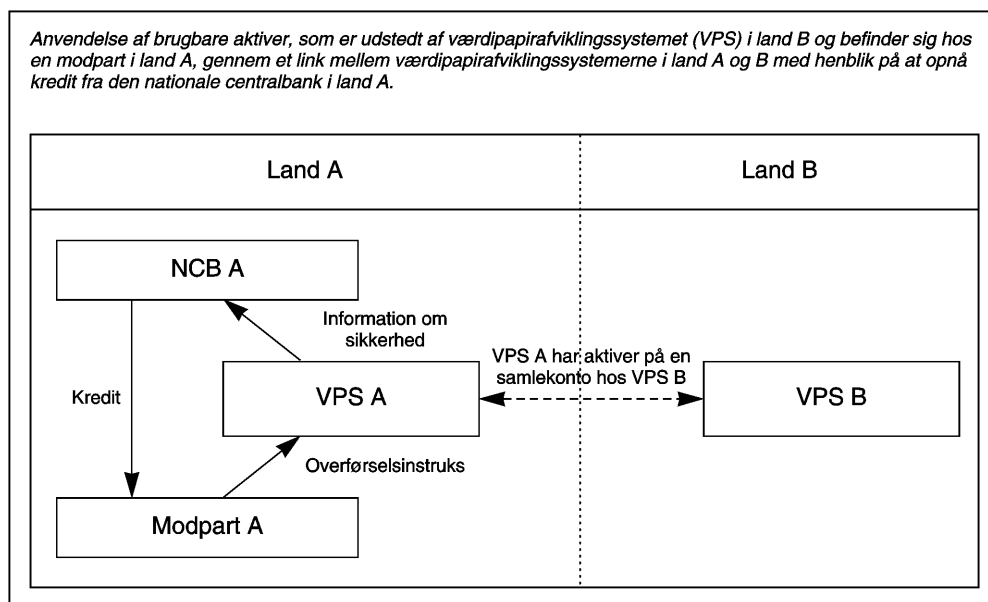
▼ **M1**

CCBM er åben fra kl. 9.00 til kl. 16.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid) på alle Eurosystemets bankdage. En modpart, der ønsker at benytte CCBM, skal underrette den nationale centralbank, hvorfra den ønsker at modtage kredit — dvs. modpartens hjemmecenralbank — herom inden kl. 16.00 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Endvidere skal modparten sikre, at sikkerheden for de pengepolitiske operationer indsættes på korrespondentcentralbankens konto senest kl. 16.45 ECB-tid (kontinentaleuropæisk tid). Instrukser eller deponering efter disse tidsfristens 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 CCBM's åbningstid til TARGET's lukketid.

6.6.2. *Grænseoverskridende links*

Grænseoverskridende overførsel af værdipapirer kan, foruden gennem CCBM, også ske gennem kvalificerede links mellem EU's værdipapirafviklingssystemer.

FIGUR 4

*Links mellem værdipapirafviklingssystemer*

Et link mellem to værdipapirafviklingssystemer giver en deltager i det ene værdipapirafviklingssystem mulighed for at være i besiddelse af værdipapirer udstedt i et andet værdipapirafviklingssystem uden at være deltager i dette værdipapirafviklingssystem. Før disse links kan benyttes til overførsel af sikkerhed i forbindelse med Eurosystemets kreditoperationer, skal de vurderes og godkendes på grundlag af standarderne for anvendelse af EU's værdipapirafviklingssystemer <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>.

Hvad angår Eurosystemet, varetager CCBM og de grænseoverskridende links mellem EU's værdipapirafviklingssystemer samme funktion, idet begge giver modparterne mulighed for at anvende sikkerhed på tværs af grænserne. Begge systemer sætter med andre ord modparterne i stand til at stille sikkerhed i form af aktiver for at opnå kredit fra deres hjemmecenralbank, også selv om disse aktiver er udstedt i et værdipapirafviklingssystem i et andet land. CCBM og de grænseoverskridende links varetager denne funktion på forskellig måde. I CCBM er der tale om grænseoverskridende forbindelser mellem de nationale centralbanker, der fungerer som depotinstitutioner for hinanden. Anvendes links, er der tale om grænseoverskridende forbindelser mellem værdipapirafviklingssystemerne, som åbner samlekonti hos hinanden. Aktiver, der er deponeret hos en korrespondentcentralbank, kan kun anvendes

<sup>(1)</sup> En ajourført liste over kvalificerede links findes på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

<sup>(2)</sup> Se »Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations«, januar 1998.

▼ **M1**

som sikkerhed for Eurosystemets kreditoperationer. Aktiver, som modparterne har gennem et link, kan anvendes til Eurosystemets kreditoperationer og til et hvilket som helst andet formål, som modparten måtte ønske. Gennem grænseoverskridende links ejer modparterne aktiverne på deres konto i deres hjemlands værdipapirafviklingssystem, så der ikke er brug for en depotinstitution.

## KAPITEL 7

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 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver og ECB's forordning om anvendelse af mindstereserver. Med ECB's forordning om anvendelse af mindstereserver sikres det, at betingelserne for Eurosystemets reservekravssystem er ensartede i hele euroområdet.

Størrelsen af det enkelte instituts mindstereserver fastsættes i forhold til dets reservekravsgrundlag. Eurosystemets reservekravssystem giver modparterne mulighed for at benytte sig af en gennemsnitsfacilitet. Det indebærer, at opfyldelse af reservekravene vurderes på grundlag af de gennemsnitlige indestående ultimo dagen på modparternes reservekravskonti målt over en reservekravsperiode på en måned. Institutternes reservekravsindestående 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 målsætningerne 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 for 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 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver og ECB's forordning om anvendelse af mindstereserver kan ECB også på et ikke-diskriminerende grundlag fritage kategorier af andre institutter fra deres forpligtelser i medfør af Eurosystemets reservekravssystem, hvis formålet med systemet ikke opfyldes ved at pålægge dem reservekrav.

<sup>(1)</sup> Den relevante juridiske retlige ramme for ECB's anvendelse af mindstereserver fastsættes af Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 og ECB's forordning af 1. december 1998 om anvendelse af mindstereserver (ECB/1998/15) (med senere ændringer). Dette kapitel tjener kun til orientering.

## ▼M1

Når ECB træffer beslutning om en sådan fritagelse, sker det under hensyntagen til et eller flere af følgende kriterier:

- Institutet varetager særlige funktioner.
- Institutet driver ikke aktiv bankvirksomhed i konkurrence med andre kreditinstitutter.
- Institutets 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>(1)</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 på Eurosystemets sidste bankdag i hver kalendermåned, anvendes ved opgørelsen af reservekravsgrundlaget for den efterfølgende reservekravsperiode.

### 7.3. Beregning af mindstereserver

#### a) Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter

Et instituts reservekravsgrundlag defineres i forhold til passivposter på dets balance. Balancedata rapporteres til de nationale centralbanker inden for de overordnede rammer af ECB's penge- og bankstatistik (se afsnit 7.5)<sup>(2)</sup>. For institutter, der er fuldt rapporteringspligtige, anvendes balancedata for slutningen af en given kalendermåned til opgørelse af reservekravsgrundlaget for den reservekravsperiode, der starter i den følgende kalendermåned.

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

Ifølge Rådets forordning om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver 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«, »udstedte gældsinstrumenter« og »pengemarkedspapirer« medtaget i reservekravsgrundlaget (se boks 11)<sup>(3)</sup>.

Passiver over for andre institutter, der er opført på listen over institutter, som er underlagt Eurosystemets reservekrav, og passiver over for ECB og de nationale centralbanker medtages ikke i reservekravsgrundlaget. I den forbindelse skal udstederne af passivkategorierne »udstedte gældsinstrumenter« og »pengemarkedspapirer« kunne dokumentere den faktiske størrelse af passiver holdt af andre institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekrav, for at de kan udelades af reservekravsgrundlaget. Hvis der ikke kan føres en sådan dokumentation, kan der foretages et fradrag i reservekravsgrundlaget på en fastsat procentsats<sup>(4)</sup> for hver af disse balanceposter.

Reservekravskoefficienterne fastsættes af ECB inden for den maksimumsgrænse, der er angivet i Rådets forordning (EF) om Den

<sup>(1)</sup> Listerne er offentligt tilgængelige på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

<sup>(2)</sup> Rapporteringsgrundlaget for ECB's penge- og bankstatistik er beskrevet i bilag 4.

<sup>(3)</sup> Det skal bemærkes, at passivkategorien »pengemarkedspapirer« lægges sammen med passivkategorien »udstedte gældsinstrumenter« i forbindelse med rapportering til ECB's penge- og bankstatistik i henhold til Den Europæiske Centralbanks forordning af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13). Rapportering af månedlige data i henhold til den nye forordning sker første gang for januar 2003 (se bilag 4). I forbindelse hermed skal de rapporterende institutter opdele passivkategorien »pengemarkedspapirer« efter den oprindelige løbetid ifølge de samme principper, som gælder for gældsinstrumenter, og henregne den til passivkategorien »udstedte gældsinstrumenter«. Henvisninger i dette dokument til reservekravsgrundlaget, der omfatter passivkategorierne »indlån«, »udstedte gældsinstrumenter« og »pengemarkedspapirer«, omfatter fra de månedlige data for januar 2003 således kun passivkategorierne »indlån« og »udstedte gældsinstrumenter«.

<sup>(4)</sup> Se ECB's forordning af 1. december 1998 om anvendelse af mindstereserver (ECB/1998/15). Yderligere oplysninger om fradrag i reservekravsgrundlaget findes på ECB's websted ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).



▼ **M1**

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

## BOKS 11

**Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter****A. Passiver i reservekravsgrundlaget med en positiv reservekravskoefficient**

Indskud:

- dag til dag-indlån
- tidsindskud med løbetid på op til 2 år
- indlån med opsigelsesvarsel på op til 2 år

Udstedte gældsinstrumenter:

- gældsinstrumenter med løbetid på op til 2 år

Pengemarkedspapirer:

- pengemarkedspapirer

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

Indskud:

- tidsindskud med løbetid på over 2 år
- indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år
- genkøbsforretninger

Udstedte gældsinstrumenter:

- gældsinstrumenter med løbetid på over 2 år

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

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

## b) Beregning af reservekrav

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

Hvert enkelt institut indrømmes det samme standardfradrag, som fratrækkes reservekravet i hver medlemsstat, hvor det er beliggende. Størrelsen af fradraget er fastsat i ECB's forordning om anvendelse af mindstereserver. Indrømmelsen af dette fradrag berører ikke de juridiske forpligtelser for institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekravssystem<sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Institutter, der har tilladelse til at rapportere statistiske data som en gruppe på et konsolideret grundlag i overensstemmelse med bestemmelserne om rapportering til ECB's 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.

▼ **M1**

Reservekravet for hver reservekravsperiode afrundes til nærmeste euro.

#### 7.4. Reservekravsindeståender

##### a) Reservekravsperioden

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

##### b) Indeståender på reservekravskonti

Et institut skal holde sine mindstereserver på en eller flere reservekravskonti hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er etableret. Hvis et institut har mere end en enhed i en medlemsstat, er instituttets hovedkontor ansvarlig for overholdelse af det samlede reservekrav for alle instituttets indenlandske enheder <sup>(1)</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 reservekravkonto.

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 ECB's forordning om anvendelse af mindstereserver.

##### c) Forrentning af reservekravsindeståender

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

<sup>(1)</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.

▼ **M1**

## BOKS 12

**Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti**

Indeståender på reservekravskonti forrentes efter følgende formel:

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

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

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  $i$ . Hvis der udføres flere primære markedsoperationer til afvikling samme dag, anvendes et simpelt gennemsnit af de marginale renter for de samtidigt udførte operationer.

### 7.5. Rapportering og verifikation af reservekravsgrundlaget

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

For institutter, der har tilladelse til at holde indirekte reservekravsindeståender på vegne af andre (fungere som tredjepart), er der fastlagt særlige rapporteringskrav i ECB's forordning om anvendelse af mindstereserver. 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) om anvendelse af mindstereserver.

### 7.6. Manglende opfyldelse af reservekrav

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

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

- betaling af op til 5 procentpoint over renten på den marginale udlånsfacilitet i forhold til det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut undlod at stille, eller
- betaling af op til to gange renten på den marginale udlånsfacilitet i forhold til det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut undlod at stille, eller
- krav om, at det pågældende institut skal indsætte et ikke-rentebærende indskud hos ECB eller de nationale centralbanker på op til tre gange det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut har

**▼M1**

undladt at levere. Indskuddets løbetid må ikke overstige den periode, som instituttet undlod at holde mindstereserverne.

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

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

<sup>(1)</sup> Disse kriterier blev offentliggjort i en meddelelse i *De Europæiske Fællesskabers Tidende* den 11. februar 2000 med titlen »Meddelelse fra Den Europæiske Centralbank om pålæggelse af sanktioner i tilfælde af misligholdelse af pligten til at holde mindstereserver«.

▼ **M1***BILAG**BILAG 1***Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer***Oversigt over eksempler*

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

## EKSEMPEL 1

**Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente**

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

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

ECB beslutter at tildele i alt 105 mio. EUR.

Tildelingsprocenten er:

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

Tildelingen til modparterne er:

<b>Modpart</b>	<b>Bud</b> (mio. EUR)	<b>Tildeling</b> (mio. EUR)
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>

## ▼ M1

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

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

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

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

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. EUR)			
	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. EUR til 3,07 pct., 5 mio. EUR til 3,06 pct. og 4 mio. EUR til 3,05 pct.

## ▼ M1

## 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. EUR)				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. EUR, hvilket indebærer en marginal rente på 3,05 pct.

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

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

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. EUR)			
	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

## ▼ M1

## EKSEMPEL 4

**Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint**

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

Tre modparter afgiver følgende bud:

Swappoint (× 10 000)	Beløb (mio. EUR)				I alt	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. EUR, hvilket indebærer et marginalt antal swappoint på 6,63. Alle bud på over 6,63 (på et akkumuleret beløb på 65 mio. EUR) accepteres fuldt ud. Ved 6,63 er pro rata-tildelingen:

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

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

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. EUR)			
	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 Eurosystemet på operationens startdag 158 000 000 EUR og sælger 178 540 000 USD. På operationens udløbsdag sælger Eurosystemet 158 000 000 EUR og køber 178 644 754 USD (terminkursen er  $1,130663 = 1,1300 + 0,000663$ ).



▼ M1

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

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

▼ M1

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

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

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

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

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

Den samlede tildeling til bank 1 er:

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

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	Beløb (mio. EUR)			
	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 Eurosystemet på operationens startdag 197 000 000 EUR og køber 222 610 000 USD. På operationens udløbsdag køber Eurosystemet 197 000 000 EUR og sælger 222 738 838 USD (terminkursen er  $1,130654 = 1,1300 + 0,000654$ ).

▼ M1

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

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

## ▼ M1

## 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. juni 2000 og slutter den 12. juli 2000, hvor modparten tildeles 50 mio. EUR.
- En langfristet markedsoperation, der starter den 29. juni 2000 og slutter den 28. september 2000, hvor modparten tildeles 45 mio. EUR.
- En primær markedsoperation, der starter den 5. juli 2000 og slutter den 19. juli 2000, hvor modparten tildeles 10 mio. EUR.

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

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

Karakteristika					
Betegnelse	Indfrielsesdato	Rentedefinition	Rentetermin	Restløbetid	Haircut
Obligation A	26.8.2002	Fast	Hver 6. måned	2 år	1,5 pct.
FRN B	15.11.2002	På forhånd fastsat, variabel	Hver 12. måned	2 år	0,0 pct.
Obligation C	5.5.2010	Nulkupon		10 år	5,0 pct.
Kurser (inkl. vedhængende renter)					
28.6.2000	29.6.2000	30.6.2000	3.7.2000	4.7.2000	5.7.2000
102,63 pct.	101,98 pct. 98,35 pct.	100,57 pct. 97,95 pct.	101,42 pct. 98,15 pct.	100,76 pct. 98,75 pct.	101,21 pct. 99,02 pct. 55,125 pct.

*System med øremærkning*

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

1. For hver transaktion, som modparten deltager i, anvendes en initialmargin på 2 pct., da operationernes løbetid er længere end en bankdag.
2. Den 28. juni 2000 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber obligation A for 50 mio. EUR. Obligation A er en obligation med fast rente, der forfalder den 26. august 2002. Den har således en restløbetid på 2 år, hvilket indebærer et haircut på 1,5 pct. Markedskursen på obligation A på referencemarkedet er den dag 102,63, inkl. vedhængende renter. Modparten skal levere obligation A til en værdi, der efter fradrag af et haircut på 1,5 pct. overstiger 51 mio. EUR (svarende til det tildelte beløb på 50 mio. EUR plus en initialmargin på 2 pct.). Modparten leverer derfor obligation A til en nominal værdi af 50,5 mio. EUR, hvilket den dag har en justeret kursværdi på 51 050 728 EUR.
3. Den 29. juni 2000 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber obligation A for 21,5 mio. EUR (markedskurs 101,98, haircut 1,5 pct.) og aktiv B for 25 mio. EUR (markedskurs 98,35). Aktiv B er en obligation med variabel rente (floating rate note — FRN), der fastsættes på forhånd, og med årlig rentetermin. Her anvendes en haircut på 0 pct. Den justerede kursværdi af obligation A og FRN B er den dag 46 184 315 EUR, hvilket overstiger den krævede værdi på 45 900 000 EUR (45 mio. EUR plus en initialmargin på 2 pct.).

<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 1 pct. af den tilførte likviditet.

## ▼ M1

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

4. Den 3. og 4. juli 2000 genberegnes værdien af de underliggende aktiver, uden at det medfører margin calls for de transaktioner, der blev indgået den 28. og 29. juli 2000. Den 4. juli 2000 udgør de vedhængende renter henholdsvis 35 417 EUR og 28 125 EUR.
5. Den 5. juli 2000 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber obligation C for 10 mio. EUR. Obligation C er en nulkupeonobligation med en markedskurs på 55,125 den dag. Modparten leverer obligation C til en nominel værdi af 19,5 mio. EUR. Nulkupeonobligationen har en restløbetid på ca. 10 år, hvilket betyder, at der kræves et haircut på 5 pct.

#### *System med pooling*

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

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

<sup>(1)</sup> De nationale centralbanker kan anvende kontanter frem for værdipapirer i margin calls.

<sup>(2)</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.

## ▼ M1

Table 2. System med øremærkning

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

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

## ▼M1

Tabel 3. — System med pooling

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

Initial margin	Værdi inkl. margin	Nedre tærskelværdi	Øvre tærskelværdi	Justeret kursværdi	Margin call	Dato
2 pct.	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0	28.6.2000
2 pct. 2 pct.	96 906 021	95 955 962	97 856 080	96 911 716	0	29.6.2000
2 pct. 2 pct.	96 917 779	95 967 605	97 867 953	95 811 744	- 1 106 035	30.6.2000
2 pct. 2 pct.	96 917 779	95 967 605	97 867 953	96 802 358	0	30.6.2000
2 pct. 2 pct.	96 953 054	96 002 534	97 903 574	97 613 399	0	3.7.2000
2 pct. 2 pct.	96 964 813	96 014 177	97 915 448	97 287 850	0	4.7.2000
2 pct. 2 pct. 2 pct.	107 176 571	106 125 820	108 227 322	107 891 494	0	5.7.2000

▼ M1

## 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.

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

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

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

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

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

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

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

**Betalingsystem, ECBs (ECB payment mechanism (EPM)):** ECBs eget betalingssystem, der er tilsluttet *TARGET* med henblik på i) betalinger mellem konti hos ECB og ii) betalinger via *TARGET* mellem konti hos ECB og de *nationale centralbanker*.

**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 centralbankoperationer.

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

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

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

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



▼ **M1**

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

**Euroområdet (euro area):** Den kollektive betegnelse for de EU-medlemsstater, der har indført euroen som fælles valuta i overensstemmelse med *traktaten*.

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

**Eurosystemet (Eurosystem):** Omfatter Den Europæiske Centralbank (ECB) og de *nationale centralbanker* i medlemsstaterne i *euroområdet*. Eurosystemets besluttede 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.

**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 over to år og af pengemarkedspapirer, som udstedere, der ikke kan dokumentere størrelsen af sine passiver af denne type over for andre institutter underlagt *Eurosystemets* reservekravssystem, over for ECB eller over for en national centralbank, kan udelade af deres *reservekravsgrundlag*.

**Genkøbsforretning (repurchase agreement):** En forretning, hvor et aktiv sælges, og sælger samtidig berettiges og forpligtes til at købe det tilbage til en bestemt pris på et givet tidspunkt i fremtiden eller på anfordring. En sådan forretning svarer til lån mod sikkerhed 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 eller begge af 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 day (T)):** Den dag, hvor en handel (dvs. en aftale om en finansiell 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*.

▼ **M1**

**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 dag-til-dag indskud i en national centralbank, og som forrentes til en på forhånd fastsat rentesats.

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

**Instrument med inverts 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 jævnligt tilpasses efter et referenceindeks, så den afspejler ændringer i de korte eller mellemlange markedsrenter. Instrumenter med variabel rente har enten *kuponrente, der fastsættes på forhånd* eller *kuponrente, der fastsættes ved forfald*.

**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*.

**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):** Herved forstås i dette dokument en institution, der er omfattet af definitionen i artikel 1, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, ændret ved direktiv 2000/28/EF. 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, bortset fra kreditinstitutter som defineret under i). Ved »elektroniske penge« forstås en pengeværdi, som repræsenteret ved et krav på udstederen, der er a) lagret på et elektronisk medium, b) udstedt efter modtagelse af midler, der ikke kan beløbe sig til mindre end den udstedte pengeværdi, og c) anerkendt som betalingsmiddel af andre foretagender end udstederen.

**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.

## ▼ M1

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

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

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

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

**Levering mod betaling (delivery versus payment (DVP) system 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 værdipapirafviklingssystemer vedrørende elektronisk overførsel af værdipapirer mellem de to systemer.

**Liste 1-papir (tier one asset):** Et omsætteligt aktiv, der opfylder visse brugbarhedskriterier, der er ensartede i hele *euroområdet* og fastsat af ECB.

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

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

**Marginal rente (marginal interest rate):** Den rentesats, ved hvilken 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.

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

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

**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 *ationale centralbanker*.

**Monetær finansiel institution (Monetary Financial Institution (MFI)):** De finansielle institutioner, som udgør den pengeskabende sektor i *euroområdet*. 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 MFI'er, og som for egen regning (i det mindste økonomisk set) yder kredit og/eller investerer i værdipapirer.

## ▼ M1

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

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

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

**Pooling, system med (pooling system):** 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 to uger.

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

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

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

**Reservekravsgrundlag (reserve base):** Summen af 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*.

**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.

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

**Reservekravsperiode (maintenance period):** Den periode, for hvilken overholdelse af *reservekravene* beregnes. Reservekravsperioden i *Eurosystemets* reservekravssystem er en måned, der starter den 24. i måneden og slutter den 23. i den følgende måned.

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

▼ **M1**

betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder. En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse.»

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer):** Et realtidsbruttoafviklingssystem for euroen. TARGET-systemet er et decentraliseret system bestående af 15 nationale *RTGS-systemer*, *ECB's 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 (eller EF-traktaten). Den omfatter den oprindelige EØF-traktat (Rom-traktaten) med ændringer.

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

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

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

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

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

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

**▼ M1**

overskydende aktiver (eller kontanter) til modparterne, hvis de underliggende aktivers markedsværdi efter en revaluering ligger over det beløb, som modparterne skylder, plus variationsmarginen.

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

**Værdipapircentral (central securities depository (CSD)):** En enhed, der 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).

**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.

**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.

▼ M1

## 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 forsigtighedshensyn. 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.

▼ **M1***BILAG 4***Rapporteringsgrundlag for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik <sup>(1)</sup>****1. Indledning**

I Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information 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 (statuten for ESCB). Desuden bemyndiger forordningen ECB til at anvende sin regeludstedende beføjelse til at:

- bestemme den faktiske rapporteringspopulation
- definere og pålægge ECB's statistiske rapporteringskrav over for den faktiske rapporteringspopulation i de deltagende medlemsstater, og
- angive betingelserne for ECB's og de nationale centralbanker (NCB'ers) udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information.

**2. Generelle betragtninger**

Formålet med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) (ECB/1998/16) er at sætte ECB og, i overensstemmelse med artikel 5.2 i statuten, NCB'er — 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 (ESCB's) 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 ECB's forordning ECB/1998/16, anvendes til at udarbejde den konsoliderede balance for MFI-sektoren, hvis hovedformål er at forsyne ECB med et omfattende statistisk billede af den monetære udvikling, der omfatter de aggregerede finansielle aktiver og passiver i MFI'erne i de deltagende medlemsstater, som opfattes som et økonomisk område.

Det skal bemærkes, at denne forordning i januar 2002 blev erstattet af Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13). ECB's forordning ECB/1998/16 gælder dog fortsat for data i 2002. Rapportering af månedlige data i henhold til den nye forordning sker første gang for januar 2003 (rapportering af kvartalsdata sker første gang for marts 2003). Henvisninger i dette dokument til den ophævede forordning skal således læses som henvisninger til den nye forordning. Ændringerne i medfør af den nye forordning berører kun præsentationen af reservekravsgrundlaget, ikke dets sammensætning. Disse ændringer er beskrevet nedenfor.

For så vidt angår de statistiske formål, er ECB's 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 NCB'erne 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, så at der kan udarbejdes et pålideligt statistikgrundlag for formuleringen og gennemførelsen af den fælles pengepolitik.

For det andet skal rapporteringskravene i ECB's forordning ECB/1998/16 opfylde principperne om gennemsigtighed og retssikkerhed. Årsagen er, at ECB's forordning ECB/1998/16 er bindende i sin helhed og umiddelbart

<sup>(1)</sup> Dette bilag tjener kun til orientering. De relevante retsakter vedrørende rapportering af penge- og bankstatistik er Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) (ECB/1998/16) (erstattet af Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13)).



## ▼M1

anvendelig i hele euroområdet. Forordningen pålægger direkte fysiske og juridiske personer forpligtelser, og ECB kan pålægge disse personer sanktioner, når ECB's rapporteringskrav ikke opfyldes (se artikel 7 i forordning (EF) nr. 2533/98). Rapporteringskravene er derfor klart defineret, og ECB's tiltag under udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information følger også identificerbare principper.

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

Artiklerne i ECB's forordning ECB/1998/16 indeholder kun en generel definition af den faktiske rapporteringspopulation, dens rapporteringsforpligtelser og de principper, som ECB og NCB'erne 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 ECB's statistiske rapporteringskrav, og de gældende minimumsstandarder findes i bilag I-IV til ECB's forordning ECB/1998/16.

### 3. Faktisk rapporteringspopulation og liste over MFI'er til statistiske formål

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

NCB'erne kan fritage små MFI'er (dvs. benytte sig af det såkaldte princip om »afkortning af halen«), hvis de MFI'er, som bidrager til den samlede månedlige konsoliderede balance, tegner sig for mindst 95 % af balancen for samtlige MFI'er i det pågældende medlemsland.

### 4. Statistiske rapporteringskrav

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

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

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

### 5. Brug af den statistiske information i henhold til ECB's forordning om anvendelse af mindstereserver

For at mindske rapporteringsbyrden og undgå dobbelt indsamling af statistisk information anvendes den statistiske information vedrørende balancen, som MFI'erne rapporterer i henhold til ECB's forordning ECB/1998/16, også til opgørelse af reservekravsgrundlaget i henhold til ECB's forordning ECB/1998/15.

**▼ M1**

Rapporteringsenhederne skal af statistiske hensyn rapportere data til deres respektive NCB'er i overensstemmelse med rammerne i tabel 1 nedenfor, der indgår i bilag I til ECB's forordning ECB/1998/16. Felter markeret med »\*« i tabel 1 anvendes af de rapporterende institutioner til beregning af deres reservekravsgrundlag (se boks 11 i kapitel 7 i dette dokument).

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



## ▼ M1

	A. Indenlandsk					B. Andre medlemsstater					C. Resten af verden	D. Ikke opdelte
	MFI'er <sup>(5)</sup>		Ikke-MFI'er			MFI'er <sup>(5)</sup>		Ikke-MFI'er				
		Herunder KI under RK, ECB og NCB'er	Offentlig forvaltning og service		Andre residenter		Herunder KI under RK, ECB og NCB'er	Offentlig forvaltning og service		Andre residenter		
			Statslig forvaltning og service	Anden offentlig forvaltning og service				Statslig forvaltning og service	Anden offentlig forvaltning og service			
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	
11x Valutaer uden for ØMU												
op til 1 år												*
over 1 til og med 2 år												*
over 2 år												*
12 Pengemarkeds- papirer <sup>(3)</sup>												
Euro												*
Valutaer uden for ØMU												*
13 Kapital og reserver												
14 Andre passiver												
<b>AKTIVER</b>												
1 Kassebeholdning (alle valutaer)												
1e heraf euro												
2 Udlån												
2e heraf euro												
3 Værdipapirer und- tagen aktier												
3e Euro												
op til 1 år												
over 1 til og med 2 år												
over 2 år												
3x Valutaer uden for ØMU												
op til 1 år												
over 1 til og med 2 år												
over 2 år												
4 Pengemarkeds- papirer <sup>(4)</sup>												
Euro												
Valutaer uden for ØMU												
5 Aktier o/a kapital- andele												
6 Anlægsaktiver												
7 Andre aktiver												
<p><sup>(1)</sup> Herunder administrativt regulerede indlån.</p> <p><sup>(2)</sup> Herunder ikkeoverførbare indlån på anfordring.</p> <p><sup>(3)</sup> Defineres som pengemarkedspapirer udstedt af MFI'er.</p> <p><sup>(4)</sup> Defineres som beholdninger af pengemarkedspapirer udstedt af MFI'er. Her omfattes andele udstedt af pengemarkedsforeninger. Beholdninger af omsættelige instrumenter, som kan have samme karakteristika som pengemarkedspapirer, men som er udstedt af ikke-MFI'er, skal rapporteres som »værdipapirer undtagen aktier«.</p> <p><sup>(5)</sup> Kreditinstitutter kan også rapportere positioner over for »andre MFI'er end kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, ECB og NCB'er«, i stedet for »MFI'er« og »kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, ECB og NCB'er«, forudsat at man ikke mister nogen detaljer, og ingen af de med fed optrykte positioner berøres.</p> <p><sup>(6)</sup> Rapportering af denne post er indtil videre frivillig.</p>												

## ▼ M1

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

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

Det skal bemærkes, at passivkategorien »pengemarkedspapirer« vil blive lagt sammen med passivkategorien »udstedte gældsinstrumenter« i forbindelse med rapportering til ECB's penge- og bankstatistik. Ændringen sker fra og med den første rapportering af månedlige data i henhold til ovennævnte nye forordning for januar 2003. Det indebærer, at de rapporterende institutter fra og med rapporteringen af månedlige data for ultimo januar 2003 (kvartalsdata for ultimo marts 2003) skal opdele passivkategorien »pengemarkedspapirer« efter den oprindelige løbetid ifølge de samme principper, som gælder for gældsinstrumenter, og henregne den til passivkategorien »udstedte gældsinstrumenter«.

Bilag II til ECB's forordning ECB/1998/16 indeholder særlige bestemmelser, overgangsbestemmelser og bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter i forbindelse med anvendelsen af reservekravssystemet.

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

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 ECB's liste over MFI'er.

## ▼ M1

TABEL 1A

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

	Reservekravsgrundlag beregnet som summen af følgende kolonner i tabel 1: (a) - (b) + (c) + (d) + (e) + (f) - (g) + (h) + (i) + (j) + (k)
<b>INDLÅN</b> (Euro og valutaer uden for ØMU 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 tidsindskud 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	
Udestående, kolonne (l) i tabel 1	
<b>OMSÆTTELIGE INSTRUMENTER</b> (Euro og valutaer uden for ØMU 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	
<b>12 PENGEMARKEDSPAPIRER</b>	

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

## 6. Verifikation og tvungen indsamling

Både ECB og NCB'erne udøver normalt verifikationsretten og retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information, når minimumsstandarderne for overførsel, nøjagtighed, begrebsmæssig harmonisering og

**▼M1**

revisioner ikke overholdes. Disse minimumsstandarder er beskrevet i bilag IV til ECB's forordning ECB/1998/16.

*7. Ikke-deltagende 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 Det Forende Kongerige (artikel 8 i protokollen om visse bestemmelser vedrørende Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland), gælder ECB's forordning ECB/1998/16 kun i de deltagende medlemsstater.

Artikel 5 i statuten om ECB's og NCB'ernes kompetence på statistikområdet og 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 ECB's 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 forordning (EF) nr. 2533/98. Af hensyn til gennemsigtigheden gentages denne særlige forpligtelse i indledningen til ECB's forordning ECB/1998/16.

▼ **M1***BILAG 5***Eurosystemets websteder**

Centralbank	Websted
Den Europæiske Centralbank	<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 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>
Suomen Pankki - Finlands Bank	<a href="http://www.bof.fi">www.bof.fi</a>



▼ **M1***BILAG 6***Procedurer og sanktioner ved modpartens manglende opfyldelse af sine forpligtelser**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:

- i) I forbindelse med overtrædelse af reglerne for auktioner, bilaterale transaktioner og anvendelse af underliggende aktiver pålægges et gebyr for henholdsvis første og anden overtrædelse inden for 12 måneder. Gebyrerne beregnes som renten på den marginale udlånsfacilitet plus 2,5 procentpoint.
  - I forbindelse med overtrædelse af reglerne for auktioner og bilaterale transaktioner beregnes gebyrerne ud fra værdien af den sikkerhed eller størrelsen af det kontantbeløb, som modparten ikke kunne levere, multipliceret med koefficienten 7/360.
  - I forbindelse med overtrædelse af reglerne for anvendelse af underliggende aktiver beregnes gebyrerne ud fra værdien af de ikke-brugbare 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 brugbare aktiver ophørte med at være brugbare eller ikke længere måtte benyttes af modparten, multipliceret med koefficienten 1/360.
- ii) Første gang reglerne for procedurer ultimo dagen eller for adgang til den marginale udlånsfacilitet overtrædes, beregnes gebyrerne ved 5 procentpoint. Ved gentagne overtrædelser stiger bødesatsen med yderligere 2,5 procentpoint for hver overtrædelse inden for 12 måneder beregnet ud fra omfanget af den uretmæssige adgang til den marginale udlånsfacilitet <sup>(5)</sup>.

2. *Andre sanktioner*

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

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

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

- i) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er op til 40 % af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i en måned.
- ii) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 40 og 80 % af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i to måneder.
- iii) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 80 og 100 % af den samlede

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

<sup>(2)</sup> Dette gælder, hvis en modpart ikke kan levere tilstrækkelig sikkerhed, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, som er aftalt i en bilateral transaktion.

<sup>(3)</sup> Dette gælder, hvis en modpart anvender aktiver, der ikke længere er brugbare (eller som den ikke må benytte) som sikkerhed for et udestående lån.

<sup>(4)</sup> Dette gælder, hvis en modpart har en negativ saldo ultimo dagen på afviklingskontoen og ikke opfylder betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet.

<sup>(5)</sup> Gebyrer ved manglende overholdelse af reglerne for anvendelse af aktiver, der kun er brugbare til intradag-kreditoperationer, benyttes kun i forbindelse med TARGET. Disse tilfælde af manglende overholdelse er ikke omfattet af denne retningslinje.

**▼ M1**

sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i tre måneder.

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

b) Suspension efter overtrædelse af reglerne for underliggende aktiver

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

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

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

I særlige tilfælde, hvor det er påkrævet på grund af overtrædelsens karakter, idet der især tages hensyn til de involverede beløb og overtrædelsernes hyppighed eller varighed, kan det overvejes - 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.

d) Institutter i andre medlemsstater

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



## BILAG II

## SUPPLERENDE FÆLLES MINIMUMSKARAKTERISTIKA

## I. Supplerende fælles minimumskaraktetika gældende for alle aftaler og bestemmelser vedrørende pengepolitiske operationer

1. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at dennes standardvilkår eller -betingelser er gældende for pengepolitiske operationer.
2. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at NCB'erne er i stand til uden unødigt forsinkelse at implementere alle ændringer af den pengepolitiske ramme. Der skal træffes foranstaltninger for, at sådanne ændringer meddeles modparterne med en klar angivelse af ikrafttrædelsestidspunktet.
3. Det skal fremgå af de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, at alle betalinger med relation til pengepolitiske operationer (ud over betalinger i udenlandsk valuta i forbindelse med valutaswap-aftaler) skal udføres i euro.
4. Hvis det er nødvendigt at betragte alle transaktioner under en aftale som en enkelt kontraktlig aftale og/eller betragte en aftale som en overordnet aftale for at give mulighed for effektiv netting i forbindelse med afvikling, skal der eksistere en bestemmelse herom.
5. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at der i forholdet mellem NCB'en og modparterne er opstillet passende og entydige regler vedrørende anvendelsen af formularer (herunder bekræftelsen af transaktionsvilkår), datamedia samt kommunikationsmidler og -detaljer.
6. De relevante kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal foreskrive, at der som et minimum er tale om misligholdelse i tilfælde, som ikke afviger væsentligt fra følgende:
  - a) Der træffes af en kompetent retslig eller anden myndighed beslutning om over for modparten at iværksætte en likvidationsprocedure eller udnævne en kurator eller en tilsvarende person eller iværksætte en anden tilsvarende procedure.
  - b) Der træffes af en kompetent retslig eller anden myndighed beslutning om over for modparten at iværksætte en reorganiseringforanstaltning eller en anden tilsvarende procedure med det formål at beskytte eller rette op på modpartens finansielle situation og undgå, at der træffes en beslutning som den i litra a) omtalte.
  - c) En skriftlig erklæring fra modparten om dennes manglende evne til at betale hele eller en hvilken som helst del af sin gæld eller til at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med pengepolitiske transaktioner, en frivillig rammeaftale eller anden ordning indgået af modparten med dennes kreditorer, eller hvis modparten er, eller skønnes at være, insolvent eller skønnes at være ude af stand til at betale sin gæld.
  - d) Der træffes proceduremæssige foranstaltninger forud for en beslutning i henhold til litra a) eller b).
  - e) En tilsikring eller anden erklæring, som forud for indgåelsen af en kontrakt er fremsat af modparten eller ud fra gældende lovbestemmelser forudsættes at være fremsat af modparten, er ukorrekt eller usand.
  - f) Modpartens tilladelse til at udøve aktiviteter i henhold til direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (med efterfølgende ændringer) eller i henhold til direktiv 93/22/EØF om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (med efterfølgende ændringer), som de er gennemført i den pågældende af Eurosystemets medlemsstater, suspenderes eller tilbagekaldes.
  - g) Modparten suspenderes eller ekskluderes fra medlemskab af et betalingssystem eller en ordning, hvorigennem betalinger under pengepolitiske transaktioner foretages, eller suspenderes eller ekskluderes (undtagen i forbindelse med valutaswap-transaktioner) fra medlemskab af et værdipapirafviklingssystem, som anvendes til afvikling af Eurosystemets pengepolitiske transaktioner.

## ▼B

- h) Der træffes foranstaltninger over for modparten som omtalt i artikel 22 i direktiv 2000/12/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (med efterfølgende ændringer).
  - i) Modparten undlader (i forbindelse med tilbageførselsforretninger) at overholde bestemmelser vedrørende risikokontrolforanstaltninger.
  - j) Modparten undlader (i forbindelse med genkøbsforretninger) at betale købsprisen eller genkøbsprisen eller undlader at levere købte eller genkøbte aktiver; eller modparten undlader (i forbindelse med lån mod sikkerhedsstillelse) at levere aktiver eller tilbagebetale tilgodehavendet på de respektive gældende datoer for disse betalinger og leveringer.
  - k) Modparten undlader (i forbindelse med valutaswap-transaktioner og tidsindskud) at betale eurobeløbet eller undlader (i forbindelse med valutaswap-transaktioner) at betale beløb i udenlandsk valuta på de gældende datoer for disse betalinger.
  - l) I tilfælde af misligholdelse (som ikke afviger væsentligt fra de tilfælde, som er defineret i dette punkt) for modpartens vedkommende under en aftale, der er indgået med henblik på forvaltningen af et af Eurosystemets medlemmers valutareserver eller egenkapital.
  - m) Modparten undlader at stille relevante oplysninger til rådighed, med alvorlige konsekvenser for den pågældende NCB til følge.
  - n) Modparten undlader at opfylde en hvilken som helst anden af sine forpligtelser under aftaler og bestemmelser vedrørende tilbageførselstransaktioner og valutaswap-transaktioner og undlader (hvis en udbedring er mulig) at udbedre denne mangel inden for højst 30 dage, hvis der er tale om transaktioner mod sikkerhedsstillelse, og inden for højst 10 dage, hvis der er tale om valutaswap-transaktioner, efter at NCB'en har fremsendt meddelelse om dette krav.
  - o) I tilfælde af modpartens misligholdelse af en aftale med et andet medlem af Eurosystemet, som er indgået med det formål at gennemføre pengepolitiske operationer, og dette andet medlem af Eurosystemet i denne forbindelse har gjort brug af sin ret til at afvikle alle transaktioner under en sådan aftale på grund af misligholdelsen.
- Litra a) skal føre til automatisk konstatering af misligholdelse; litra b) og c) kan føre til automatisk konstatering af misligholdelse; litra d) til o) kan ikke føre til automatisk konstatering af misligholdelse, men skal bero på et skøn (således at der kun konstateres misligholdelse som følge af en påkravsmeddelelse). En sådan påkravsmeddelelse kan give en »henstand« på maksimalt tre bankdage til at rette op på den pågældende situation. Ved misligholdelser, der beror på et skøn, skal bestemmelserne vedrørende anvendelsen af et sådant skøn foreskrive sikkerhed med hensyn til virkningen heraf.
7. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at den pågældende NCB i tilfælde af misligholdelse har ret til at gøre brug af følgende midler: suspension af modparten fra adgang til markedsoperationer; afvikling af alle igangværende forretninger og transaktioner; krav om førindfrielse af endnu ikke forfaldne eller betingede fordringer. Herudover kan NCB'en være berettiget til at gøre brug af følgende midler: anvende modpartens indskud i NCB'en til at modregne fordringer hos den pågældende modpart; indstille opfyldelsen af forpligtelser over for modparten, indtil fordringen hos modparten er opfyldt; gøre krav på morarenter eller gøre krav på erstatning for tab, der er lidt som følge af modpartens misligholdelse. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal desuden sikre, at den pågældende NCB i tilfælde af misligholdelse har ret til uden unødigt forsinkelse at realisere alle aktiver, der er stillet som sikkerhed, og har ret til at realisere værdien af den ydede kredit, hvis modparten ikke omgående udligner sin negative saldo.
  8. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, der anvendes af NCB'en, skal sikre, at NCB'er kan indhente alle relevante oplysninger fra modparterne i forbindelse med Eurosystemets pengepolitiske operationer.
  9. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, der anvendes af NCB'en, skal kræve, at alle varsler og andre meddelelser er i skriftlig og/eller elektronisk form. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal kræve sikkerhed med hensyn til, hvordan varsler og andre meddelelser fremsendes, og hvornår de træder i kraft. Det tidsrum, hvorefter de er trådt i kraft, skal i intet tilfælde være så langt, at det ændrer den økonomiske virkning af de dispositioner, der er truffet

▼B

som helhed. Især skal en bekræftelse afleveres og kontrolleres omgående.

10. I henhold til de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal modpartens rettigheder og forpligtelser ikke overdrages, belånes eller på anden måde handles med af modparten uden NCB'ens forudgående skriftlige samtykke.
11. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal sikre, at kun NCB'en og den anførte modpart har rettigheder og forpligtelser i forbindelse med gennemførelsen af transaktionen (men muliggør forbindelser mellem NCB'erne (og/eller ECB) i forbindelse med den grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver og betragter dem ligeledes som nødvendige for operationer gennemført med modparter, der handler via en netværksinstitution).
12. Det skal i henhold til de relevante kontraktlige aftaler, som anvendes af NCB'en, fremgå, at gældende lov for de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, og for alle transaktioner, der gennemføres under disse aftaler og bestemmelser (undtagen i tilfælde, hvor den grænseoverskridende anvendelse af brugbare aktiver stiller andre krav), skal være loven i den medlemsstat, hvor NCB'en er beliggende, og tvistbilæggelser skal uden at berøre De Europæiske Fællesskabers Domstols kompetence finde sted ved den pågældende medlemsstats officielle domstole.
13. Bestemmelser vedrørende indskud skal præcisere, at afviklingen (både indbetaling og udbetaling) af tidsindskud finder sted på de dage, der er angivet i ECB's meddelelse af indskudsoperationen.

## II. **Supplerende fælles minimumskarakteristika for tilbageførselstransaktioner**

### *Karakteristika fælles for alle tilbageførselstransaktioner*

14. Datoen for transaktionens genkøbsdel fastsættes til det tidspunkt, hvor transaktionen indledes.
15. De relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal definere »bankdag« i forbindelse med en forpligtelse til at foretage en betaling som en hvilken som helst dag, hvor alle relevante dele af TARGET er åbne og i stand til at gennemføre en sådan betaling, og i forbindelse med en forpligtelse til at levere aktiver som en hvilken som helst dag, hvor de værdipapirafviklingssystemer, hvorigennem leveringen skal foretages, er åbne for forretninger på det sted, hvor leveringen af de relevante værdipapirer skal gennemføres.
16. Mekanismerne for omveksling af ikke-eurobeløb til euro skal specificere, at den anvendte kurs er ECB's daglige euroreferencekurs for omveksling af udenlandsk valuta eller, hvis denne ikke er til rådighed, spotkursen angivet af ECB på bankdagen forud for den dag, hvor omregningen skal finde sted med henblik på salg af euro mod køb af den anden valuta.

### *Specielle karakteristika for genkøbsforretninger*

17. Der skal være et salg af brugbare aktiver mod eurokøntanter med en samtidig aftale om på et nærmere angivet tidspunkt at sælge tilsvarende aktiver tilbage mod euro.
18. Forpligtelsen til tilbagesalg af tilsvarende aktiver skal definere den tilsvarende værdi som aktiver fra den samme udsteder, som indgår i samme emission (uden hensyn til udstedelsesdatoen) og er af samme type, nominelle værdi, beløb og beskrivelse som de aktiver, der sammenlignes med. Hvis de aktiver, hvormed der sammenlignes, er omregnet eller redenomineret, eller der gennemføres en option, ændres definitionen, så den i tilfælde af omregning gælder for de aktiver, hvortil aktiverne er omregnet, i tilfælde af en option gælder for aktiver af samme værdi som de betalte aktiver, såfremt sælgeren har betalt køberens et beløb, der svarer til optionens værdi, og i tilfælde af redenominerede aktiver gælder for aktiver af samme værdi som de aktiver, hvortil de oprindelige aktiver er blevet redenomineret, om nødvendigt sammen med et pengebeløb svarende til en eventuel differens i aktivernes værdi før og efter deres redenominering.
19. De tilfælde af misligholdelse, som giver NCB'en ret til at afvikle alle igangværende transaktioner, skal ikke afvige væsentligt fra bestemmelserne indeholdt i punkt 6.

## ▼B

20. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser vedrørende netting, som har til formål at opnå økonomiske virkninger svarende til nedenstående.
- a) I tilfælde af misligholdelse skal genkøbsdatoen for hver enkelt transaktion anses for at indtræffe øjeblikkeligt derefter, og i henhold til følgende bestemmelser skal alle tilsvarende aktiver leveres øjeblikkeligt (og således at opfyldelsen af parternes respektive forpligtelser med hensyn til levering af aktiver og betaling af genkøbsprisen for alle genkøbte aktiver finder sted udelukkende i overensstemmelse med bestemmelsen i nedenstående litra b)); i modsat fald vil genkøbsforretningen blive ophævet.
  - b) i) Markedsværdien af de misligholdte genkøbte aktiver og alle tilsvarende aktiver, som skal overføres, samt den genkøbspris, som skal betales af de enkelte parter, fastsættes af NCB'en for alle transaktioner på genkøbsdatoen.
    - ii) På grundlag af de beløb, som herved fastsættes, foretages af NCB'en (på genkøbsdatoen) en beregning af, hvad den enkelte part skylder den anden, og de beløb, som den ene part skylder, modregnes de beløb, som den anden har til gode, og kun nettosaldoen betales af den part, hvis fordring herved er vurderet til det laveste beløb. Denne nettosaldo forfalder og skal betales den næstfølgende dag, hvor alle relevante dele af TARGET er åbne og i stand til at gennemføre en betaling. I forbindelse med denne beregning omregnes alle beløb, som ikke er i euro, til euro på den relevante dato og til kursen beregnet i henhold til punkt 16.
  - c) »Markedsværdien af de misligholdte aktiver« betyder med hensyn til alle former for aktiver på en hvilken som helst dato:
    - i) markedsværdien af de pågældende aktiver vurderet på tidspunktet for misligholdelsen beregnet på grundlag af den mest repræsentative pris på bankdagen forud for værdiansættelsesdatoen, eller
    - ii) såfremt der ikke eksisterer en repræsentativ pris for et bestemt aktiv på bankdagen forud for værdiansættelsesdatoen, anvendes den seneste handelspris. Hvis der ikke forefindes en handelspris, vil NCB'en fastsætte en pris under hensyntagen til den senest anførte pris for dette aktiv på referencemarkedet, eller
    - iii) hvad angår aktiver, for hvilke der ikke eksisterer en markedsværdi, anvendes en hvilken som helst anden rimelig værdiansættelsesmetode, eller
    - iv) hvis NCB'en har solgt aktiverne eller tilsvarende aktiver til markedspris inden værdiansættelsestidspunktet for misligholdelsen, anvendes nettoindtægterne ved salget, efter at alle rimelige omkostninger, gebyrer og udgifter i forbindelse med et sådant salg er fratrukket; NCB'en foretager denne beregning og fastsætter beløbene.
21. Hvis de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, omfatter bestemmelser om substitution af sikkerhed, skal disse sikre overholdelsen af de påkrævede risikokontrolforanstaltninger.
22. Hvis de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, indeholder bestemmelser om marginbeløb, som skal betales (eller returneres) i kontanter, skal der træffes foranstaltninger for at sikre, at enhver yderligere forpligtelse til at returnere (eller tilvejebringe) marginbeløb først opfyldes ved brug af kontanter op til det samme beløb (sammen med eventuelle tilskrevne renter).

*Specielle karakteristika for aftaler og bestemmelser vedrørende lån mod sikkerhedsstillelse*

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

## ▼B

24. NCB'en skal have en retsstilling, der berettiger den til at realisere den økonomiske værdi af aktiver, som er pantsat i forbindelse med en operation, der har til formål at tilvejebringe likviditet, under forud angivne omstændigheder, som ikke afviger væsentligt fra omstændighederne beskrevet i punkt 6, og disse skal også afspejle de omstændigheder, under hvilke NCB'en kan betragte modparten som værende i misligholdelse i forbindelse med genkøbsforretninger.
25. Aftaler og bestemmelser vedrørende lån mod sikkerhedsstillelse skal give mulighed for, at operationer, som er indledt som intradag-operationer, kan udvides til dag til dag-operationer.

### III. Supplerende fælles minimumskaraktistika for aftaler og bestemmelser vedrørende valutaswap

26. Hver enkelt transaktion skal udgøre et samtidigt spotsalg og terminssalg og -køb af euro mod en enkelt udenlandsk valuta.
27. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde en bestemmelse vedrørende valg af tidspunkt og teknik i forbindelse med betalingsoverførsler. Datoen for terminssalget/-købet skal fastsættes til det tidspunkt, hvor transaktionen indledes.
28. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal definere udenlandsk valuta, spotkurs, terminskurs, overførselsdato og tilbageførselsdato i overensstemmelse med følgende:
  - a) »udenlandsk valuta«: enhver lovlig valuta, undtagen euro
  - b) »spotkurs«: i forbindelse med en specifik transaktion den kurs (beregnet i henhold til punkt 16), som anvendes til at omregne eurobeløbet til det beløb i den for den pågældende transaktion relevante udenlandske valuta, som den ene part er forpligtet til på overførselsdatoen at overføre til den anden mod betaling af eurobeløbet; denne kurs anføres i bekræftelsen
  - c) »terminskurs«: den kurs, der beregnes i henhold til punkt 16 og anvendes til at omregne eurobeløbet til det beløb i den udenlandske valuta, som den ene part er forpligtet til på tilbageførselsdatoen at overføre til den anden mod betaling af eurobeløbet; denne kurs skal anføres i bekræftelsen og defineres i de relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en
  - d) »tilbageførselsbeløbet i udenlandsk valuta«: det beløb i udenlandsk valuta, som kræves for at købe eurobeløbet på tilbageførselsdatoen
  - e) »overførselsdatoen«: i forbindelse med alle transaktioner den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor overførslen af eurobeløbet fra den ene part til den anden skal finde sted, og som for at undgå tvivl skal være den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor parterne har vedtaget, at afviklingen af en overførsel af eurobeløbet skal finde sted
  - f) »tilbageførselsdato«: i forbindelse med alle transaktioner den dato (og eventuelt tidspunktet på denne dato), hvor den ene part skal tilbageføre eurobeløbet til den anden.
29. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser om, at visse situationer (jf. punkt 30) skal føre til closing-out af alle igangværende transaktioner, og skal angive, på hvilken måde en sådan closing-out (herunder netting i forbindelse med afvikling) i givet fald vil finde sted.
30. De tilfælde af misligholdelse, som giver NCB'en ret til at afvikle alle igangværende transaktioner, skal ikke afvige væsentligt fra bestemmelserne indeholdt i punkt 6.
31. De relevante kontraktsmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som anvendes af NCB'en, skal indeholde bestemmelser vedrørende netting, som har til formål at opnå økonomiske virkninger svarende til nedenstående.
  - a) I tilfælde af misligholdelse skal hver enkelt transaktion betragtes som værende afviklet, og erstatningsværdien af eurobeløbet og tilbageførselsbeløbet i udenlandsk valuta skal fastsættes af NCB'en på det grundlag, at disse erstatningsværdier er de beløb, som ville være nødvendige, for at NCB'en kan opretholde den økonomiske tilsvarende værdi til de betalinger, som ellers havde været påkrævet.

**▼B**

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