

SISTEMA DI GARANZIA A CONTROPARTE CENTRALE PER IL COMPARTO REPO X-COM

MODELLO DI SERVIZIO

Versione 4.9.2

26 Marzo 2018



London
Stock Exchange Group

Contents

1.0 CARATTERISTICHE GENERALI 4

- 1.1 Oggetto del servizio 4
- 1.2 Adesione al Comparto Repo X-COM 4

2.0 ACQUISIZIONE DEI CONTRATTI DA MERCATO ED INVIO AL SERVIZIO X-COM 7

3.0 CANCELLAZIONE 7

4.0 LIQUIDAZIONE E REGOLAMENTO DELLE OPERAZIONI GARANTITE 7

- 4.1 Parzializzazione 7
- 4.2 Gestione del fail 8
- 4.3 Gestione operazioni societarie 9

5.0 ASPETTI DI RISK MANAGEMENT 11

- 5.1 Tipologia degli strumenti finanziari accettati 11
- 5.2 Definizione del Basket 11
- 5.3 Gestione dei titoli non più eleggibili 11
- 5.4 Valorizzazione degli strumenti finanziari a garanzia 12
- 5.5 Metodologia di Marginazione 12
- 5.6 Determinazione degli *haircut* 14
- 5.7 Limiti di concentrazione 14
- 5.8 Attività utilizzabili per la costituzione dei Margini 15
- 5.9 Riutilizzo dei titoli in garanzia 15

6.0 DEFAULT FUND 16

7.0 SERVIZIO DI REPORTISTICA 16

8.0 INADEMPIMENTO 16

9.0 ALLEGATI 18

- Struttura dei conti titoli 18

Modello di servizio

Marzo 2018

1.0 CARATTERISTICHE GENERALI

1.1 Oggetto del servizio

Il presente documento si propone di illustrare il servizio di Controparte Centrale offerto da CC&G per la garanzia dei contratti Repo con provenienza da mercato e gestione delle garanzie tramite il servizio di Collateral Management X-COM.

Il servizio di garanzia che sarà incluso nel nuovo comparto Repo X-COM si articola nelle seguenti fasi:

- Acquisizione dei contratti da mercato
- Inoltro delle operazioni ad X-COM
- Marginazione
- Gestione del fail
- Gestione dell'inadempimento

Di seguito si illustrano più dettagliatamente le caratteristiche del modello di servizio.

1.2 Adesione al Comparto Repo X-COM

1.2.1 Soggetti Ammessi al Comparto Repo X-COM

Possono acquisire la qualifica di Partecipanti Diretti o Indiretti le Banche e le Imprese di Investimento autorizzate in Italia all'esercizio di Servizi di Investimento e le Imprese ammesse alle negoziazioni nei Mercati che si avvalgono del sistema X-COM.

1.2.2 Requisiti Patrimoniali di Vigilanza per le Banche e le Imprese di Investimento

- Partecipanti Generali: €25.000.000, incrementato di un importo variabile in ragione del numero complessivo di Partecipanti Indiretti: €5.000.000 dal secondo al quinto Partecipante Indiretto incluso, ovvero €10.000.000 fino al decimo Partecipante Indiretto incluso, ovvero €15.000.000 oltre il decimo Partecipante Indiretto.
- Partecipanti Individuali: €10.000.000

1.2.3 Requisiti Patrimoniali per le Imprese

- Partecipanti Individuali: €10.000.000

1.2.4 Requisiti Operativi

Partecipanti Diretti

- Dovranno aderire al servizio X-COM, fatti salvi gli altri requisiti previsti per la partecipazione diretta a CC&G;
- Ove i Partecipanti Diretti intendano avvalersi di un Agente per il regolamento dei margini, questo dovrà essere lo stesso per tutti i Comparti di CC&G ai quali aderiscono.

Modello di servizio

Marzo 2018

- Si ricorda che i Partecipanti ad X-COM possono avvalersi di un Agente di Regolamento, che potrà essere nominato per il solo contante o per i titoli oppure per entrambi. Se nominato per il contante e per i titoli, l'Agente di Regolamento dovrà essere il medesimo.

Partecipanti Indiretti

- Dovranno stipulare con un Partecipante Generale lo "Schema di accordo tra Partecipante Generale e Partecipante Indiretto".

1.2.5 Modello di adesione

La matrice sotto riportata illustra le combinazioni dei diversi profili di adesione a CC&G e ad X-COM:

	Adesione a CC&G	Adesione a X-COM	Soggetto abilitato a regolare le operazioni in X-COM
1	Partecipante Individuale	Partecipante Individuale	Partecipante Individuale o eventuale Agente di Regolamento
2	Partecipante Generale	Partecipante Generale	Partecipante Generale o eventuale Agente di Regolamento
3	Partecipante Indiretto	Partecipante Generale	Partecipante Generale o eventuale Agente di Regolamento

1.2.6 Struttura dei conti

Riguardo alla struttura dei conti per il regolamento titoli delle operazioni negoziate da Partecipanti diretti a CC&G (Partecipante Individuale o Generale) valgono le regole definite dal servizio X-COM.

In particolare, i Partecipanti Generali dovranno aprire conti Datore e Prenditore finalizzati alla registrazione degli strumenti finanziari di pertinenza dei Partecipanti Indiretti. A tal fine, i Partecipanti Generali avranno la facoltà di scegliere tra l'apertura di conti omnibus oppure di più conti Datore o Prenditore, dedicati a singoli Partecipanti Indiretti.

Per quanto riguarda i conti Prenditore relativi ai Partecipanti Indiretti, i Partecipanti Generali potranno aprire conti abilitati o meno al riuso dei titoli in garanzia in base agli accordi intercorsi con i Partecipanti Indiretti che di essi si avvalgono.

Le caratteristiche tecniche di ciascuna tipologia di conto sono dettagliate nella tabella allegata al presente documento (cfr. 10.1)

1.2.7 Requisiti Tecnologici e Organizzativi

I Partecipanti Diretti dovranno dotarsi dell'infrastruttura tecnologica ICWS ai fini della ricezione della reportistica di CC&G; se già Partecipanti ad altri Comparti potranno utilizzare quella già in uso.

1.2.8 Ammissione al servizio

Modello di servizio

Marzo 2018

I soggetti già ammessi ai servizi di CC&G di altri Comparti dovranno fornire il “Modulo di Richiesta Servizi Semplificato” oppure il “Modulo di Richiesta Servizi”, se non Partecipanti ad alcun comparto di CC&G e la documentazione aggiuntiva specifica per l’adesione al servizio.

In particolare, con riferimento all’apertura dei conti, il Partecipante dovrà indicare, per i conti Datore, la modalità operativa e, per i conti Prenditore, dovrà indicare se intende avvalersi o meno della facoltà di riuso.

Modello di servizio

Marzo 2018

2.0 ACQUISIZIONE DEI CONTRATTI DA MERCATO ED INVIO AL SERVIZIO X-COM

I contratti Repo conclusi sul mercato verranno inviati direttamente a CC&G, che assume il ruolo di Controparte Centrale dal momento della conclusione degli stessi.

Ricevuto il contratto, CC&G provvederà alla registrazione dello stesso nel proprio sistema ed al successivo invio a X-COM di due contratti, già riscontrati, comprensivi dei dati relativi all'operazione "a pronti" ed all'operazione "a termine".

Tali contratti riguardano ordini di trasferimento tra CC&G e il Partecipante Diretto. Non saranno inoltrate al Sistema X-COM ordini di trasferimento tra Partecipante Generale e Partecipante Indiretto.

Il Sistema X-COM alla ricezione dei due contratti, provvederà alla loro validazione, enrichment, e creazione di quattro Collateral Request (due per ciascun contratto) e quattro Collateral Instruction (due per l'operazione "a pronti", due per l'operazione "a termine") secondo le modalità previste dal servizio X-COM.

A conclusione delle attività citate, X-COM invierà un messaggio di conferma a CC&G con indicazione delle Collateral Request e Collateral Instruction prodotte, nonché del riferimento originario del contratto di mercato.

Ai fini di riconciliazione, CC&G calcolerà i propri saldi di liquidazione in modo da verificarli con quelli proposti da X-COM nell'informativa previsionale di regolamento.

3.0 CANCELLAZIONE

L'eventuale cancellazione dei contratti richiesta dalle funzioni di Vigilanza dei mercati è inviata dalla controparte centrale a Monte Titoli, in qualità di gestore del servizio di X-COM. Pertanto sarà CC&G ad effettuare le cancellazioni nel proprio sistema dandone comunicazione ai propri Partecipanti secondo le modalità previste ed a trasmettere la richiesta di cancellazione a Monte Titoli che provvederà agli opportuni allineamenti (cancellazioni) delle relative Collateral Request e Collateral Instruction nel sistema di X-COM.

CC&G inoltre provvederà ad informare il mercato relativamente ai contratti cancellati qualora il mercato necessiti di disporre di questa informazione.

4.0 LIQUIDAZIONE E REGOLAMENTO DELLE OPERAZIONI GARANTITE

Le modalità di liquidazione e regolamento previste dal Sistema di X-COM per le operazioni DVP si applicano anche alle operazioni garantite da CC&G. A tal proposito si ricorda che è previsto un legame nel regolamento delle Collateral Instruction ("a pronti" o "a termine") riferite allo stesso contratto di mercato ai fini della gestione del fail (cfr. 4.2).

4.1 Parzializzazione

CC&G prevede il regolamento parziale dell'operazione garantita dalla stessa in caso di mancanza di titoli da trasferire in garanzia e, per l'operazione "a pronti", eventualmente in base a soglie minime definite da CC&G. Non è previsto, invece, il regolamento parziale dell'operazione per mancanza contanti.

Modello di servizio

Marzo 2018

4.2 Gestione del fail

Le Collateral Instruction di operazioni garantite che risultino non regolate (in tutto o in parte) al termine della procedura di liquidazione e regolamento del giorno ISD (data di regolamento prevista) sono considerate in fail e, nel caso di mancanza titoli, sono riproposte nella liquidazione delle giornate successive fino alla “data di fine validità” (FV), nei modi descritti nei paragrafi 4.2.1 e 4.2.2.

4.2.1 Operazione “a pronti”

4.2.1.1 Nel caso di mancato regolamento delle Collateral Instruction dell’operazione “a pronti” per totale mancanza titoli al termine della procedura di liquidazione e regolamento della ISD, le istruzioni assumono l’indicatore di fail e sono automaticamente riproposte alla procedura di liquidazione e regolamento nelle giornate successive fino alla “data di fine validità” (FV), data ISD + 5 giorni di mercato aperto successivi alla ISD o giorno antecedente alla ISD della Collateral Instruction dell’operazione “a termine” qualora inferiore a ISD+5.

Al raggiungimento della data di FV ed in caso di mancato regolamento totale, CC&G provvede ad effettuare la compensazione della Collateral Instruction “a pronti” con quella “a termine” sia per il Datore che per il Prenditore di titoli. La compensazione prevede l’esclusione dal sistema X-COM di entrambe le operazioni effettuata a cura del gestore del servizio di X-COM, su richiesta di CC&G. Contemporaneamente alla esclusione delle Collateral Instruction, CC&G provvede al calcolo dell’ammontare¹ in contante da corrispondere al Prenditore di titoli. L’accredito/addebito di tale importo è effettuato da CC&G nell’ambito della procedura di Regolamento Giornaliero nella giornata successiva.

4.2.1.2 Nel caso di mancato regolamento delle Collateral Instruction dell’operazione “a pronti” per mancanza del contante, CC&G provvede ad effettuare la compensazione della Collateral Instruction “a pronti” con quella “a termine” sia per il Datore che per il Prenditore di titoli. La compensazione prevede l’esclusione delle operazioni dal sistema X-COM effettuata a cura del gestore del servizio, su richiesta di CC&G, alla chiusura della giornata operativa. Contestualmente alla esclusione delle Collateral Instruction, CC&G provvede al calcolo di un ammontare² in contante da corrispondere al Datore di titoli. L’accredito/addebito di tale importo è effettuato da CC&G nell’ambito della procedura di Regolamento Giornaliero nella giornata successiva.

4.2.1.3 Nel caso di mancato regolamento delle Collateral Instruction dell’operazione “a pronti” per parziale mancanza titoli, al termine della procedura di liquidazione e regolamento, X-COM ripropone automaticamente alla procedura di liquidazione e regolamento le Collateral Instruction per la quantità residua non regolata nelle giornate successive fino alla “data di fine validità” (FV), data ISD + 5 giorni di mercato aperto successivi alla ISD. Al raggiungimento della data di FV (ISD+5) ed in caso permanga il mancato regolamento parziale, CC&G provvede ad effettuare la compensazione della Collateral Instruction “a pronti” con quella “a termine” sia per il Datore che per il Prenditore di titoli per la parte residua non regolata. La compensazione prevede l’esclusione dal sistema X-COM di entrambe le operazioni non regolate ed è effettuata a cura del gestore del servizio di X-COM su richiesta di CC&G.

4.2.2 Operazione “a termine”

4.2.2.1 Nel caso di mancato regolamento della Collateral Instruction dell’operazione “a termine” per totale mancanza titoli al termine della procedura di liquidazione e regolamento della ISD, le Collateral Instructions assumono l’indicatore di fail e sono automaticamente riproposte alla procedura di liquidazione e regolamento nelle giornate successive fino alla “data di fine validità” (FV), data ISD + 5 giorni di mercato

¹ L’ammontare in contante da corrispondere al Prenditore di titoli è determinato secondo quanto previsto dagli Allegati alle Istruzioni (allegato B.711bis.)

² L’ammontare in contante da corrispondere al Prenditore di titoli è determinato secondo quanto previsto dagli Allegati alle Istruzioni (allegato B.711bis.)

Modello di servizio

Marzo 2018

aperto successivi alla ISD. CC&G, ad ISD+2, comunicherà l'avvenuta attivazione della Procedura di Buy-in al Prenditore di titoli.

Al raggiungimento della data di fine validità, le Collateral Instruction "a termine" in fail verranno escluse dal Sistema X-COM su richiesta di CC&G al gestore del servizio e CC&G darà esecuzione alla procedura di "Buy-In", conferendo incarico ad un Buy-In Agent di provvedere ad acquistare (a partire da FV+1 fino a FV+3), in danno del Prenditore di titoli, i titoli che quest'ultimo non ha consegnato. Il differenziale tra il controvalore dei titoli acquistati dal Buy-In Agent e l'ammontare di contante da restituire oggetto dell'operazione in fail, sarà addebitato da CC&G al Prenditore di titoli (soggetto in malis) nell'ambito della procedura di Regolamento Giornaliero del giorno di CC&G aperta successivo a quello di acquisto dei titoli da parte del Buy-In Agent. CC&G riceverà dal Buy-In Agent i titoli e li consegnerà al Datore di titoli (soggetto in bonis) per pari data attraverso l'inserimento di istruzioni di regolamento sul sistema di liquidazione Target II. In caso il Buy-In Agent non riesca ad acquistare i titoli CC&G procederà al regolamento per contante (Cash Settlement).

Il Cash Settlement sarà determinato tenendo conto di una percentuale del controvalore dei titoli non consegnati. Tale ammontare sarà posto in danno del Prenditore di titoli (soggetto in malis) ed in favore del Datore di titoli (soggetto in bonis), e movimentato da CC&G nell'ambito della procedura di Regolamento Giornaliero del giorno di CC&G aperta successivo a quello di mancato acquisto dei titoli da parte del Buy-In Agent (FV+4). CC&G, a seguito dell'esecuzione di Buy In, richiederà al Gestore del Servizio di effettuare le modifiche necessarie affinché i titoli che il prenditore riceve da Banca d'Italia al termine del riuso siano considerati di sua proprietà e quindi siano imputati al suo conto Giver.

4.2.2.2 In caso di mancato regolamento delle Collateral Instruction dell'operazione "a termine" per mancanza del contante, le operazioni verranno escluse dal Sistema X-COM su richiesta di CC&G al gestore del servizio. CC&G provvederà, quindi, ad attivare la procedura di "Sell-out", tramite Sell-out Agent, vendendo i titoli consegnati dal Datore di titoli, rimasti sul conto RCA del Prenditore di titoli per mancanza del contante. Qualora il controvalore dei titoli venduti dal Sell-out Agent sia inferiore al controvalore dell'operazione a termine in fail, CC&G addebiterà il differenziale al Datore di titoli nell'ambito della procedura di Regolamento Giornaliero del giorno di CC&G aperta successivo a quello di vendita dei titoli da parte del Sell-out Agent. L'operazione a termine sarà liquidata con il Prenditore di titoli con un DVP in Target II..

A tal fine, CC&G, a seguito dell'esecuzione di Sell-Out, richiederà al Gestore del Servizio di effettuare le modifiche necessarie affinché i titoli che il prenditore riceverà da Banca d'Italia al termine del riuso registrati sul conto RCA siano considerati di sua proprietà e quindi siano imputati al suo conto Giver.

In caso di mancata vendita dei titoli da parte del Sell-out Agent, CC&G addebiterà al Datore di titoli il controvalore originario dell'operazione a termine, a titolo di copertura delle perdite. Il pagamento avverrà nell'ambito della procedura di Regolamento Giornaliero del giorno di CC&G aperta successivo a quello della mancata vendita dei titoli da parte del Sell-out Agent. Successivamente CC&G provvederà a consegnare i titoli al datore di titoli in fail.

In caso di regolamento parziale delle Collateral Instruction dell'operazione "a termine" per parziale mancanza dei titoli, al termine della procedura di liquidazione e regolamento, X-COM ripropone automaticamente alla procedura di liquidazione e regolamento le Collateral Instruction per la quantità residua non regolata nelle giornate successive fino alla "data di fine validità" (FV), data ISD + 5 giorni di mercato aperto successivi alla ISD. La gestione dei fail di cui al paragrafo 4.2 si applicherà alla Collateral Instruction riproposta da X-COM per la quantità residua non regolata

4.3 Gestione operazioni societarie

Modello di servizio

Marzo 2018

CC&G adotterà l'opzione di sostituzione automatica di X-COM. L'opzione espressa da CC&G prevale sulle opzioni di sostituzione impostate dai Datori delle garanzie.

Modello di servizio

Marzo 2018

5.0 ASPETTI DI RISK MANAGEMENT

5.1 Tipologia degli strumenti finanziari accettati

Per il Comparto relativo alle Operazioni garantite da CC&G sono garantibili i contratti che hanno ad oggetto i seguenti strumenti finanziari:

- debito obbligazionario emesso da Stati (titoli *sovereign*) o organismi sovranazionali (titoli *supranational*)
- debito obbligazionario emesso da società *industry&bank* (titoli corporate) ed enti territoriali (titoli *regional e municipal*), inclusi *covered bond*, *private placement* e obbligazioni garantite dallo stato
- debito obbligazionario frutto di cartolarizzazione (titoli *mortgage* ossia CMO, ABS, CMBS)

che rispettino i requisiti specifici, di seguito elencati:

- Stanziabilità presso la Banca Centrale Europea;
- Accentrabilità presso Monte Titoli;
- Appartenenza a Eligible Countries, la cui lista è specificata negli Allegati alle Istruzioni (B.512)
- Market price o Model Price BVAL;
- *Quotation age massima*⁴ del prezzo fino ad un massimo di 5 giorni;
- Indicatore di rischio⁶ minimo equivalente all'Investment Grade;
- Disponibilità di informazioni per assicurare che non sussistano *Close link*⁷ tra il Partecipante che consegna gli strumenti e l'emittente o il garante lo Strumento Finanziario

con l'esclusione di:

- titoli infungibili, perpetui, estendibili e certificati.

5.2 Definizione del Basket

Nell'ambito dei titoli accettati da CC&G (cfr. 5.1.1) vengono definiti, d'intesa con i mercati, i panieri di titoli oggetto di negoziazioni con gestione tramite la piattaforma di X-COM. Per conoscere l'elenco dei basket attualmente garantiti, si prega di consultare la sezione del sito internet dedicata.

5.3 Gestione dei titoli non più eleggibili

Qualora un titolo già conferito in garanzia al Prenditore perda i requisiti minimi di eleggibilità, all'inizio della giornata contabile successiva X-COM deve rilevarne la non eleggibilità e provvedere alla restituzione dello stesso, con contestuale sostituzione con un titolo eleggibile.

⁴Lo strumento finanziario è accettato solo se la differenza tra la data corrente e la data di quotazione del prezzo disponibile per lo strumento finanziario non è superiore alla *quotation age* massima indicata.

⁶Per gli strumenti governativi si fa riferimento al rating medio del Paese Emittente, per gli strumenti finanziari emessi da Organismi Sovranazionali si fa riferimento al rating medio dell'Emittente, mentre per gli strumenti corporate e mortgage si fa riferimento al rating medio del singolo strumento, se disponibile. In assenza del rating di emissione, per i titoli corporate e agencies si fa riferimento al rating dell'emittente.

⁷I titoli per cui non è disponibile l'informazione *close link* sono esclusi dal basket di CC&G. Il vincolo è applicabile ai titoli di debito emessi da società corporate e titoli di debito frutto di cartolarizzazione, ma non è applicabile ai titoli governativi, titoli emessi da organismi sovranazionali e titoli emessi da agencies.

Modello di servizio

Marzo 2018

La restituzione avviene in tutto o in parte nei limiti della disponibilità di titoli sostitutivi presenti sul conto del Datore delle garanzie rispondenti ai criteri di eleggibilità di CC&G per il basket di riferimento dell'operazione di finanziamento originaria.

Qualora il titolo oggetto di restituzione sia stato trasferito dal conto del Prenditore al conto Pooling presso Banca d'Italia secondo il meccanismo del riuso, la restituzione del titolo al Datore è comunque subordinata al benessere di Banca d'Italia alla restituzione del titolo al Prenditore. In questo caso, qualora l'ineleggibilità del titolo derivi da:

- a) perdita del requisito di stanziabilità presso la BCE, X-COM dispone nell'ordine:
 - la restituzione del titolo da Banca d'Italia al Prenditore (senza contestuale sostituzione) secondo il modello già consolidato nella prima fase di X-COM;
 - la restituzione del titolo al Datore con contestuale sostituzione con titoli presenti sul conto del Datore che rispondano ai criteri di eleggibilità di CC&G.
- b) perdita degli altri requisiti di eleggibilità, X-COM dispone:
 - la restituzione del titolo al Datore con contestuale sostituzione;

In tal caso, la restituzione del titolo al Datore è subordinata alla disponibilità di titoli sostitutivi eleggibili per Banca d'Italia disponibili sul conto del Prenditore e contestuale disponibilità di titoli sostitutivi eleggibili secondo i criteri di CC&G sul conto del Datore.

5.4 Valorizzazione degli strumenti finanziari a garanzia

Il Sistema X-COM, al fine di adeguare al valore corrente di mercato le posizioni in titoli, andrà a valorizzare giornalmente intraday e end-of-day gli strumenti già conferiti in garanzia (processo di Mark-to-Market) con l'applicazione dell'apposito haircut definito da CC&G.

Nel caso in cui ci sia stata una perdita di valore delle posizioni in titoli, il Sistema X-COM provvederà automaticamente all'integrazione dei titoli a garanzia (con strumenti che rispettino i criteri di eleggibilità di CC&G) dal conto del Datore.

Nel caso in cui il Datore non sia in grado di integrare prontamente le garanzie in titoli, CC&G potrà richiedere un margine per coprire tale ammanco (Margine di Mark-to-market).

Nel caso ci sia, invece, un'eccedenza di valore delle posizioni in titoli, il Sistema X-COM provvederà a svincolare le garanzie per il controvalore eccedente.

5.5 Metodologia di Marginazione

La schema di garanzia prevede le seguenti tipologie di Margini:

- a) **Margini Inziali**, a copertura della massima perdita derivante dalla liquidazione dell'operazione nello scenario di prezzi/tassi ragionevolmente più sfavorevoli. La misura del Margine iniziale è proporzionale all'*haircut* associato al titolo o ai titoli oggetto del contratto, indicato dalla CCP e gestito dal CSD.

Modello di servizio

Marzo 2018

Tali margini, in misura maggiorata, saranno calcolati anche in caso di mancata restituzione dei titoli a termine;

Al regolamento dell'operazione "a pronti" il Prenditore di titoli A (Datore di liquidità) consegna contanti pari a X al Datore titoli B, che a sua volta consegna al Prenditore di titoli A del collateral pari a $X + H$ (dove H è l'haircut = IM). CC&G si interpone tra i due soggetti per cui riceverà e consegnerà al Prenditore titoli A il collateral $X + H$ ricevuto dal Datore di titoli B. A sua volta per una corretta gestione del rischio dell'importo ricevuto, il Prenditore titoli A dovrà versare a garanzia un importo pari a $2H$.

Esempio IM:

Supponiamo che sia stato stipulato sul mercato un contratto DVP per € 100 e che l'haircut applicato al collateral oggetto del contratto sia pari al 5%.

Il Datore di titoli, a fronte di € 100 contanti ricevuti "a pronti", consegna al Prenditore titoli (attraverso CC&G) garanzie in titoli equivalenti a € 100 più € 5 a titolo di haircut (tale valore di haircut viene calcolato da X-COM sulla base delle percentuali fornite da CC&G).

Il Prenditore di titoli a sua volta dovrà fornire a CC&G una garanzia pari a € 5 per la sua posizione più la garanzia di € 5 ricevuta dal Datore di titoli. L'ammontare totale di € 10 (pari a 2 volte l'haircut) viene dunque versato dal Prenditore di titoli a CC&G a titolo di Margini iniziali (saranno a tal fine depositabili contante e/o i titoli accettati da CC&G a copertura dei Margini Iniziali secondo le regole usuali). La garanzia prestata dal Prenditore di titoli sarà dunque riscossa da CC&G al di fuori del sistema di X-COM, o mediante addebito in Target 2 o con giro titoli in Monte Titoli.

- b) Margini IRMA (Interest Rate MArgins)**, sono richiesti a copertura delle eventuali penali applicate al partecipante in malis a fronte (a) dalla mancata esecuzione del contratto alla data di regolamento a pronti e (b) del mancato pagamento degli interessi a termine. Le casistiche coperte sono quindi le seguenti:
- CC&G deve sostituirsi ad una delle due controparti per mancata consegna dei titoli o del contante al termine della ISD pronti, e;
 - CC&G deve sostituirsi al Collateral Giver (Receiver) in caso di tassi positivi (negativi) per mancato pagamento degli interessi al termine della ISD termine.
- c) Margini di Mark to Market**, a copertura delle eventuali mancanze di titoli da parte del Collateral Giver nel processo di mark-to-market gestito da X-COM.

Di seguito una rappresentazione dello schema della marginazione complessiva, in uno scenario di tassi repo positivi e in uno scenario di tassi repo negativi. Per ulteriori dettagli si rimanda al Manuale [X-MAR](#).

Modello di servizio

Marzo 2018

Figura 5-1: XMAR Schema Marginazione (tassi repo positivi)

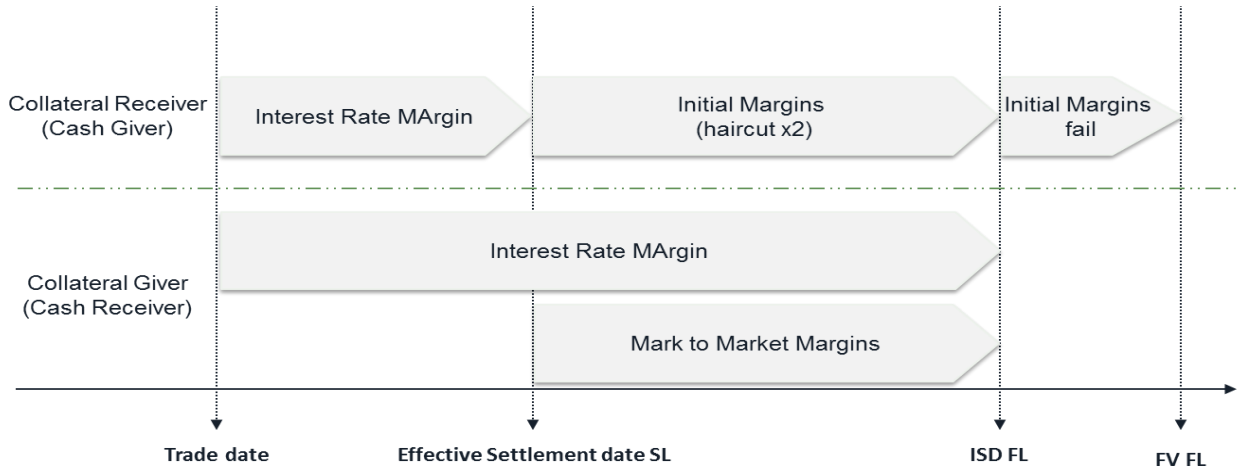
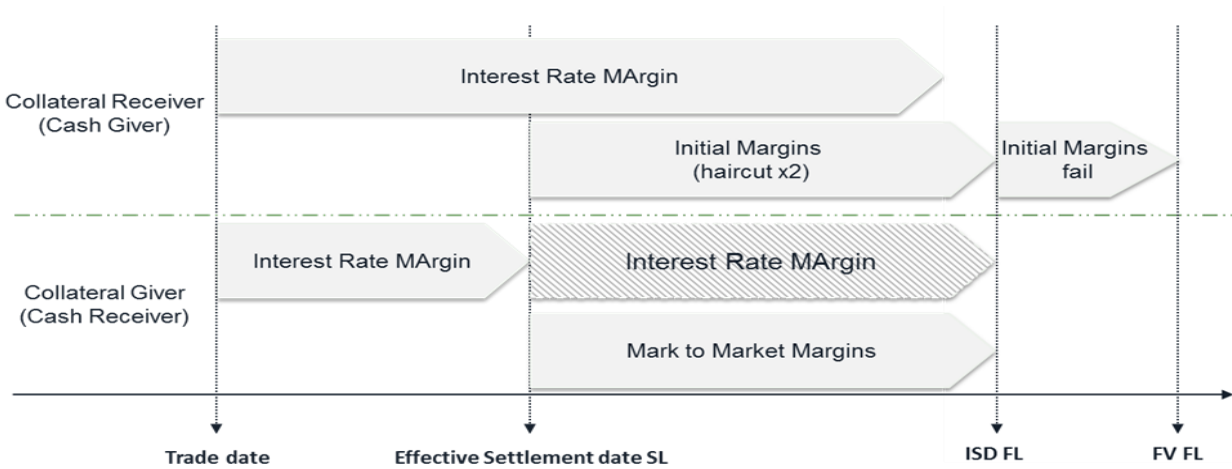


Figura 5-2: XMAR Schema Marginazione (tassi repo negativi)



5.6 Determinazione degli haircut

Gli haircut sono determinati in base alla volatilità associata alla tipologia di titolo; al rating (*risk Indicator*) e alla duration/ durata residua. ,

Gli haircut vigenti sono resi disponibili sul sito di CC&G nella sezione X-COM >[Haircut](#).

5.7 Limiti di concentrazione

I limiti di concentrazione vigenti sono disponibili sul sito di CC&G nella sezione X_COM >[Baskets and parameters](#).

Modello di servizio

Marzo 2018

5.8 Attività utilizzabili per la costituzione dei Margini

I Margini Iniziali possono essere versati sia in contante (Euro) che in Titoli di Stato denominati in Euro, negoziabili su MTS ed emessi da Paesi dell'Eurozona caratterizzati da un basso livello di rischio di credito e di mercato. Sono altresì depositabili i titoli di Stato indicizzati all'inflazione italiana (BTP Italia) negoziati su mercati diversi da MTS. I Titoli di Stato sono rivalutati giornalmente al "valore di mercato", utilizzando prezzi o quotazioni rilevati su info providers. I titoli depositati sono suddivisi in classi di haircut a seconda della duration/durata residua.

I versamenti e le restituzioni di contante nonché il deposito e la restituzione degli strumenti finanziari potranno essere effettuati secondo le attuali modalità specificate da CC&G negli Allegati alle Istruzioni.

Le cash call giornaliere in euro saranno liquidate tramite addebito diretto dei conti PM dei Partecipanti in Target2.

5.9 Riuso dei titoli in garanzia

CC&G prevede la possibilità per il Partecipante Diretto Prenditore di titoli di poter esercitare la facoltà di riuso ai fini di operazioni di garanzia verso il Sistema di Gestione delle Garanzie in Pooling presso Banca d'Italia.

Nel caso in cui il Prenditore di titoli sia un Partecipante Generale, che operi per l'attività dei propri Partecipanti Indiretti, tale facoltà di riuso sarà esercitata dal Partecipante Generale, qualora previsto dagli accordi tra Partecipante Generale e Partecipante Indiretto.

Modello di servizio

Marzo 2018

6.0 DEFAULT FUND

E' previsto un unico Default Fund per i mercati garantiti nel comparto Repo X-COM e per i mercati garantiti nel comparto Obbligazionario, in analogia a quanto previsto per i mercati garantiti nei Comparti Azionario e Derivati Azionario.

Per il Comparto X-COM le contribuzioni al Default Fund sono dovute sia dal Partecipante Diretto datore di garanzie sia dal Partecipante Diretto che riceve gli Strumenti Finanziari nell'operazione a pronti. Le contribuzioni sono calcolate sulla base dei controvalori degli haircut applicati alle garanzie versate, nonché in proporzione ai Margini IRMA.

7.0 SERVIZIO DI REPORTISTICA

Le informazioni riguardanti l'attività di garanzia delle operazioni di X-COM sono ricomprese nei report e data file predisposti per il Comparto Repo X-COM e, più in generale, per il servizio di Controparte Centrale.

Il Manuale Tecnico è disponibile sul [sito di CC&G](#).

8.0 INADEMPIMENTO

Nell'ambito dei procedimenti di inadempimento di CC&G, verranno attivate delle procedure finalizzate alla chiusura tempestiva delle operazioni presenti nel sistema X-COM.

In particolare tali procedure prevedono la richiesta a X-COM di escludere dal sistema le operazioni in attesa di regolamento e la chiusura delle posizioni aperte nei confronti delle controparti del Partecipante inadempiente, tramite negoziazione da parte di CC&G.

9.0 ALLEGATI

Struttura dei conti titoli

La struttura dei conti per il regolamento dei titoli delle operazioni negoziate prevede l'apertura di conti Source, da cui vengono prelevati i titoli da trasferire in garanzia (Ruolo Giver Datore di garanzia) e l'apertura di conti RCA sui quali saranno trasferiti i titoli in garanzia (Ruolo Receiver Prenditore di garanzia). Di seguito si illustra una matrice dei conti disponibili per profilo di adesione:

Profilo di adesione	Source Account	RCA Account
<p>Partecipante Individuale o Partecipante Generale per l'attività in proprio</p> <p>Se il Partecipante utilizza un Agente di Regolamento, i conti saranno intestati a quest'ultimo, dedicati al Partecipante</p> <p>L'Agente di Regolamento dovrà essere il medesimo utilizzato per Target II, qualora il Partecipante voglia avvalersi dell'interazione tra X-COM ed Target II</p>	<p>Source Account (due scelte):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Conto custody ordinario - GCA Account dedicato a X-COM <p>Se richiesta l'interazione tra X-COM ed Target II, il conto Source Account di tipo ordinario deve coincidere con il conto utilizzato in Target II</p>	<p>RCA Account riferito all'attività garantita e non garantita, con o senza opzione di riuso;</p> <p>Oppure</p> <p>RCA Account riferito alla sola attività garantita, con o senza opzione di riuso</p>
<p>Partecipante Generale per l'attività dei propri Partecipanti Indiretti mediante l'utilizzo di conti omnibus</p> <p>Se il Partecipante Generale utilizza un Agente di Regolamento i conti saranno intestati a quest'ultimo, dedicato al Partecipante Generale per gruppi di Partecipanti Indiretti</p>	<p>Source Account omnibus per gruppo di Partecipanti Indiretti (due scelte):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Conto custody ordinario - GCA Account dedicato a X-COM 	<p>RCA Account omnibus, per gruppo di Partecipanti Indiretti con opzione di riuso</p> <p>Il Partecipante Generale deve detenere un corrispondente conto Source omnibus per il gruppo di partecipanti indiretti associati al conto RCA con facoltà di riuso. (*)</p>
		<p>RCA Account omnibus, per gruppo di Partecipanti Indiretti senza opzione di riuso</p>
<p>Partecipante Generale per l'attività dei propri Partecipanti Indiretti mediante l'utilizzo di conti dedicati</p> <p>Se il Partecipante Generale utilizza un Agente di Regolamento, i conti saranno intestati a quest'ultimo, dedicati al Partecipante Generale per ciascun Partecipante Indiretto</p>	<p>Source Account dedicato al Partecipante Indiretto (due scelte):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Conto custody ordinario - GCA Account dedicato a X-COM <p>Se richiesta l'interazione tra X-COM ed Target II, il conto Source Account di</p>	<p>RCA Account dedicato al Partecipante Indiretto con opzione di riuso</p> <p>Il Partecipante Generale deve detenere un corrispondente conto Source dedicato al partecipante indiretto al quale è associato il conto RCA con facoltà di riuso. (*)</p>



Profilo di adesione	Source Account	RCA Account
L'Agente di Regolamento dovrà essere il medesimo utilizzato per Target II, qualora il Partecipante voglia avvalersi dell'interazione tra X-COM ed Target II	tipo ordinario deve coincidere con il conto utilizzato in Target II	RCA Account dedicato al Partecipante Indiretto senza opzione di riuso

() L'apertura del Source Account è richiesta al fine di agevolare il regolamento dell'operazione "a termine" del contratto di garanzia mediante la restituzione di garanzie equivalenti disponibili sul Source Account qualora le garanzie iniziali fossero in quel momento indisponibili poiché in riuso in Banca d'Italia.*



London

 Stock Exchange Group