

ECMS National Contact Group (NCG) – 2° meeting 25 marzo 2026

# Collateral Framework: Digital assets e Climate factors

Gianluca Mosconi

*Servizio Operazioni sui mercati*

# Idoneità dei titoli emessi su DLT

## La Decisione

✓ In vigore dal 30 marzo 2026

L'Eurosistema accetterà come garanzie idonee per le operazioni di credito dell'Eurosistema i titoli di debito emessi su DLT, ma successivamente de-tokenizzati e gestiti attraverso infrastrutture tradizionali (c.d. *hybrid DLT assets*), a condizione che:

- Siano conformi ai criteri di idoneità delle garanzie dell'Eurosistema
- Il regolamento avvenga in SSS idonei, ai sensi della CSDR, tramite T2S

## Looking Ahead

L'Eurosistema ha avviato un ambizioso programma di lavoro volto a valutare se e in che modo, in prospettiva futura, possano diventare idonee come garanzie anche le attività il cui intero ciclo di vita si svolge su DLT (c.d. *pure DLT assets*), tenendo conto di:

- Sviluppi di mercato nell'emissione di attività DLT-based
- Recepimento della CSDR e del Regolamento DLT *pilot regime*
- Recepimento della Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR)

30 March 2026



**Idoneità degli strumenti DLT  
“ibridi”**

La gestione in ECMS di tali titoli è invariata rispetto ai titoli tradizionali

Ongoing



Analisi del panorama emergente e dell'universo dei *pure DLT assets* dal punto di vista del quadro di riferimento delle garanzie dell'Eurosistema

Ongoing



*I pure DLT assets* non rientrano nel perimetro del progetto Pontes, ma sono oggetto di approfondimento nell'ambito del dossier Appia

Future



**Potenziale idoneità degli  
strumenti DLT “puri”**

Gli impatti su ECMS non sono ancora noti e saranno oggetto di future analisi

# *Il climate factor sui titoli corporate*

## Comunicato Stampa ECB

«L'Eurosistema introdurrà una nuova misura nel quadro di riferimento delle garanzie per mitigare i rischi finanziari legati al cambiamento climatico»

Il *climate factor* sarà applicato, **a partire dal 15 giugno 2026**, ai **titoli emessi da società non finanziarie e dai loro veicoli finanziari** e mitigherà le incertezze derivanti dalla loro esposizione al **rischio di transizione**.

Il valore del *climate factor* **non sarà reso noto** (e quindi non disponibile su ECMS) ma sarà possibile individuare nella lista dei titoli idonei quelli soggetti all'applicazione della misura.

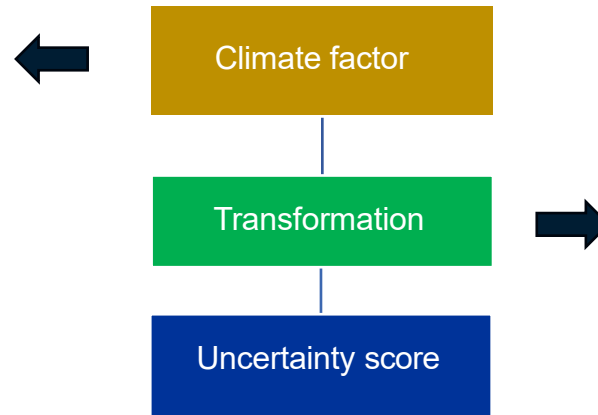
La misura sarà calibrata tenendo conto della necessità di **mitigare il rischio di transizione** e quella di **preservare una disponibilità sufficiente di garanzie**.

[FAQ on the climate factor in the Eurosystem collateral framework](#)

# Il *climate factor*: modello di calcolo

## Valore cauzionale:

Nominale \* Prezzo \* (1-haircut) \* Climate factor



I titoli vengono ordinati per *uncertainty score* e viene attribuito un CF che va da:

- 1: nessuna riduzione in termini di collateral per i titoli con i più bassi uncertainty score a
- 0,XX: parametro fissato dal Consiglio direttivo sulla base della perdita attesa in uno scenario di transizione avverso (ultimo stress test climatico dell'Eurosistema disponibile)

### Stressor

Fattore uniforme applicato a tutti gli asset emessi da imprese dello stesso settore che cattura un rischio sistemico comune.

- Derivato dall'expected shortfall in uno scenario avverso
- Fonte: stress test climatico dell'Eurosistema

### Exposure

Misura l'esposizione ai rischi di transizione del singolo emittente.

- Basata sulla metodologia di tilting del Corporate Sector Purchase Programme

### Vulnerability

Valutazione della sensibilità del prezzo di mercato del singolo titolo a shock climatici (rischio di transizione) futuri inattesi.

- Analisi asset-specifica (focus sul singolo ISIN) sulla base della vita residua dello strumento

# Grazie

**ECMS National Contact Group (NCG) – 2° meeting 25 marzo 2026**