

ECMS National Contact Group (NCG) – 3° meeting 1 ottobre 2026

Introduzione della second-best rating aggregation rule e creazione di un nuovo issuer group

Gianluca Mosconi

Servizio Operazioni sui mercati

La second-best rating rule

Nell'ambito dell'Eurosystem Credit Assessment Framework (ECAF), quando la valutazione del merito di credito di un'attività è basata sulla fonte «External Credit Assessment Institutions (ECAI)», **vengono applicate specifiche regole di aggregazione per 1) determinare l'idoneità come collateral e 2) definire l'haircut applicabile**. Ad oggi la regola prevede la scelta del miglior rating tra quelli disponibili.

Dal **30 novembre 2026**, l'Eurosistema introdurrà la regola del **secondo miglior rating** per le attività di:

- **Soggetti del settore privato**
 - ☐ obbligazioni bancarie unsecured
 - ☐ covered bond
 - ☐ obbligazioni emesse da società non finanziarie
 - ☐ obbligazioni emesse da società finanziarie
 - ☐ Prestiti bancari
- Soggetti pubblici extra area euro
 - ☐ Titoli sovrani non appartenenti all'area euro
- Alcuni organismi internazionali e sovranazionali
 - ☐ Titoli di emittenti situati fuori dall'UE

NB: Per i soggetti del settore pubblico dell'area dell'euro e le agenzie continuerà ad applicarsi la regola che considera il miglior rating disponibile.

Come funzionerà la regola del secondo miglior rating?

I rating ECAI (qualora scelti come fonte di valutazione) saranno utilizzati in caso di assenza di una pd Full ICAS

TITOLI

STEP 1

- Per ciascuna agenzia di rating, viene selezionato il miglior rating (cfr. Slide 4).

STEP 2

- Selezione del secondo miglior rating tra quelli rilevati nello Step 1, o
- Downgrade di 1-notch nel caso in cui sia disponibile il rating di una sola agenzia

PRESTITI BANCARI

- Selezione del secondo miglior rating sul debitore tra tutti quelli disponibili tra le agenzie di rating, o downgrade di 1-notch in caso di un solo rating disponibile per il debitore.
- Selezione del secondo miglior rating sull'eventuale garante tra tutti quelli disponibili tra le agenzie di rating, o downgrade di 1-notch in caso di un solo rating disponibile per il garante

- Selezione del miglior rating tra quelli rilevati nello Step 1

Frequently Asked Questions

Quali sono le regole per la selezione dei rating?

Il confronto tra le ECAI avviene solo dopo aver identificato un unico rating rilevante per ciascuna agenzia. La scelta del rating rilevante (emissione, emittente o garante) dipende dalla tipologia di attività.

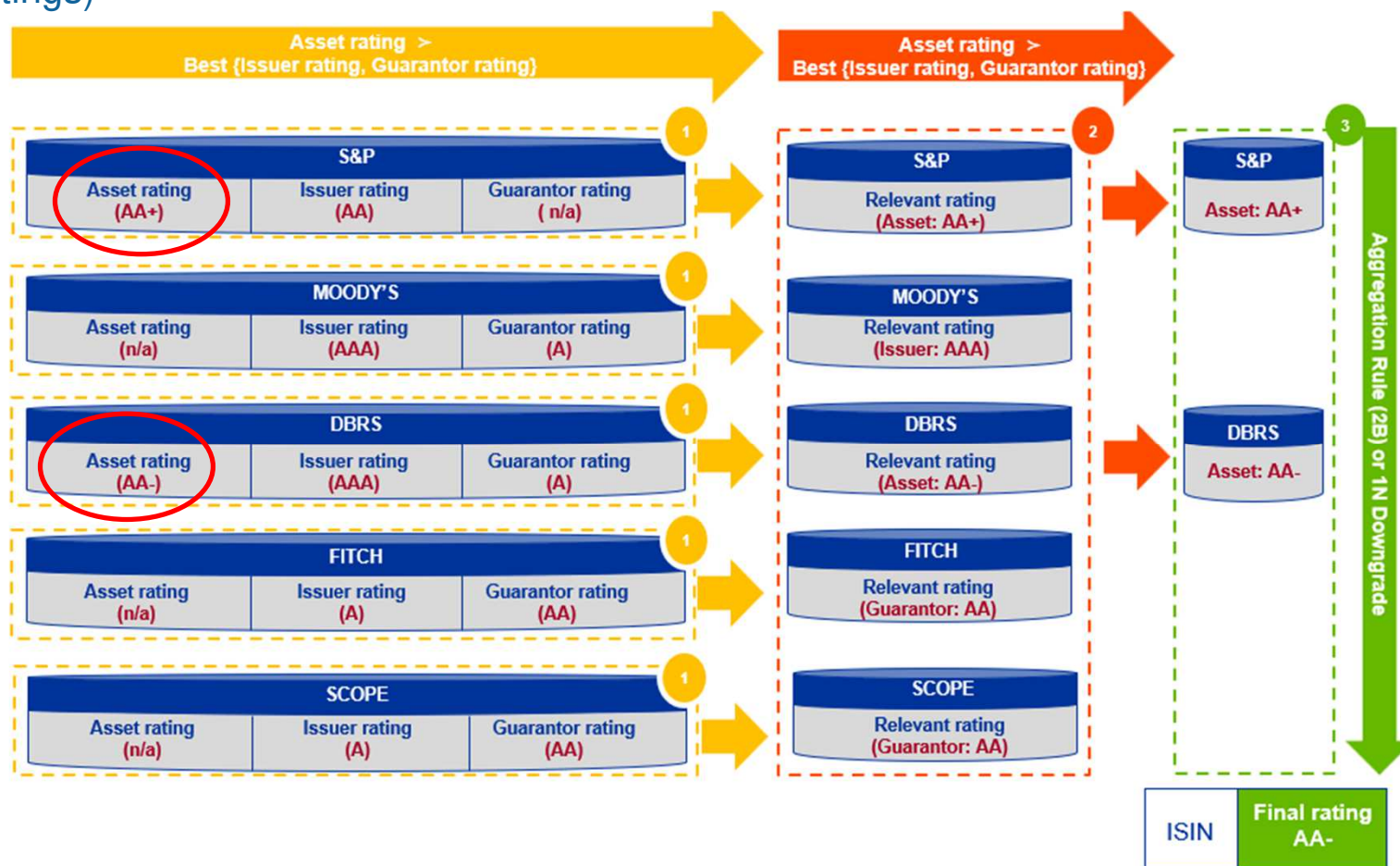
Tipologia di attività	Priorità dei rating, all'interno di ogni agenzia
Titoli emessi da governi centrali/regionali, enti locali, agenzie e organismi internazionali	Sono considerati solo i rating all'emittente/garante
Asset-backed securities (ABS)	Sono considerati solo i rating all'emissione
Titoli emessi da banche (obbligazioni bancarie unsecured e covered bond), altre società finanziarie e società non finanziarie	I rating all'emissione, qualora disponibili, sono prioritizzati rispetto ad eventuali rating all'emittente/garante
Prestiti bancari	Sono considerati i rating al debitore/garante

Gli scenari possibili per le diverse asset class

Asset class	Scenario	Risultato	
Obbligazioni di società non finanziarie	Due o più rating all'emissione	Selezionato il secondo miglior rating all'emissione	Es.1
	Un rating all'emissione e diversi rating all'emittente/garante	Selezionato il secondo miglior rating tra il rating all'emissione e i rating all'emittente/garante	
Obbligazioni di altre società finanziarie	Un rating all'emissione e nessun rating all'emittente/garante	Applicato un declassamento di un notch al rating all'emissione	Es.2
Obbligazioni bancarie unsecured	Nessun rating all'emissione e diversi rating all'emittente/garante	Selezionato il secondo miglior rating all'emittente/garante	
Non-euro area CRR PSEs	Nessun rating all'emissione e un solo rating all'emittente/garante	Applicato un declassamento di un notch al rating all'emittente/garante	
Covered bonds	Due o più rating all'emissione	Selezionato il secondo miglior rating all'emissione	Es.3
	Un rating all'emissione, con diversi o nessun rating all'emittente/garante	Applicato un declassamento di un notch al rating all'emissione	
	Nessun rating all'emissione e diversi rating all'emittente/garante	Selezionato il secondo miglior rating all'emittente/garante	
	Nessun rating all'emissione e un solo rating all'emittente/garante	Applicato un declassamento di un notch al rating all'emittente/garante	
Obbligazioni di emittenti pubblici extra area euro e di organismi internazionali residenti al di fuori dell'Unione Europea	Diversi rating all'emittente/garante	Selezionato il secondo miglior rating all'emittente/garante	
	Un solo rating all'emittente/garante	Applicato un declassamento di un notch al rating all'emittente/garante	

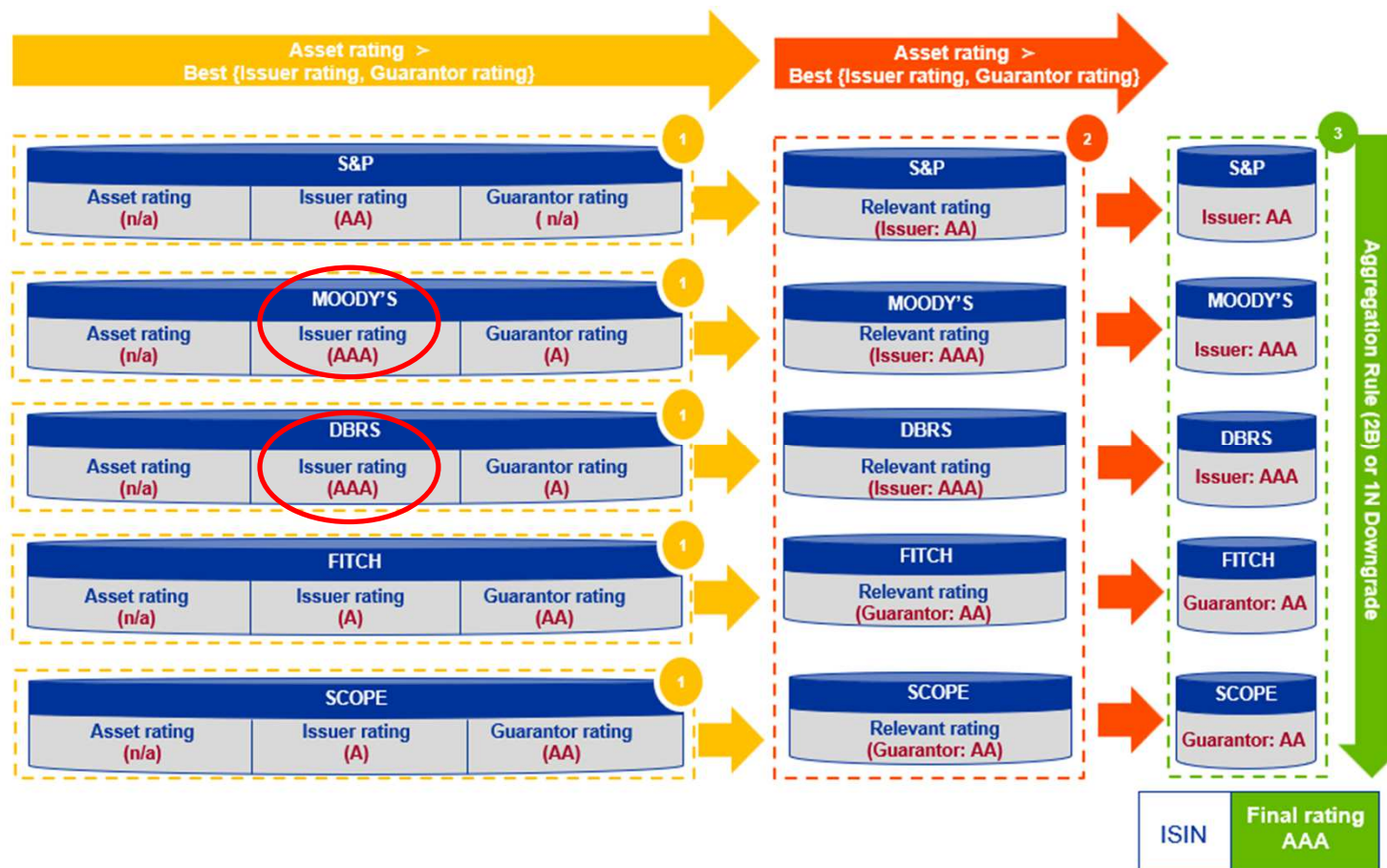
Esempio 1 (corporates e UBB)

(>=2 asset ratings)



Esempio 2 (corporates e UBB)

(no asset ratings)



Esempio 3 (Covered bank bonds)

(un solo asset ratings)



Creazione del nuovo issuer group IG12

La Decisione

Introduzione di una nuova categoria di emittenti (IG12), costituita dalle società finanziarie di un gruppo che emettono titoli di debito per conto della capogruppo non-finanziaria. Alle obbligazioni emesse da tali emittenti verrà attribuito lo stesso trattamento in termini di scarti di garanzia previsto per le obbligazioni emesse direttamente dalla capogruppo non finanziaria (IG3).

Oggi Haircut category IV

Haircut categories per asset type and issuer group (valid as of 29 June 2023)										
		IG1	IG2	IG3/IG11	IG4	IG5	IG6 (*)	IG7 (Δ)	IG8 (FF)	IG9
		Central Bank	Central Government	Corporate and other issuers	Credit Institution (excluding agencies)	Regional/Local government	Supranational Issuer	Agency - non credit institution	Agency - credit institution	Financial corporations other than credit institutions
AT01	Bond	I	I	III	IV	II	II	II	II	IV
AT02	MTN	I	I	III	IV	II	II	II	II	IV
AT03	T-bill / CP/ CD	I	I	III	IV	II	II	II	II	IV

Dal 30 novembre 2026 Haircut category III

Haircut categories for eligible marketable assets based on the type of issuer and/or type of asset				
Category I	Category II	Category III	Category IV	Category V
Debt instruments issued by central governments	Debt instruments issued by local and regional governments	Debt instruments issued by non-financial corporations or financial subsidiaries belonging to a corporate issuer group as defined in Article 2, point (35a), of Guideline (EU) 2015/510 (ECB/2014/60), corporations in the government sector and agencies which are non-credit institutions that do not meet the quantitative criteria set out in Annex Xla to Guideline (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)	Unsecured debt instruments issued by credit institutions and agencies which are credit institutions that do not meet the quantitative criteria set out in Annex Xla to Guideline (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)	Asset-backed securities
Debt instruments issued by the European Union	Debt instruments issued by entities (credit institutions or non-credit institutions) classified by the Eurosystem as agencies and which meet the quantitative criteria set out in Annex Xla to Guideline (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)	Debt instruments issued by multilateral development banks and international organisations other than the European Union	Unsecured debt instruments issued by financial corporations other than (a) credit institutions and (b) financial subsidiaries belonging to a corporate issuer group as defined in Article 2, point (35a), of Guideline (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)	
Debt certificates issued by national central banks of Member States whose currency is not the euro	Legislative covered bonds	Multi cedulas		

Grazie

ECMS National Contact Group (NCG) – 3° meeting 22 settembre 2026