



COLLATERAL




S U M M A R Y



A seguito dell'andamento dell'operatività in Derivati OTC tra controparti di mercato, che ha registrato negli ultimi anni un sensibile incremento in termini di volumi e di intermediari coinvolti, è stato avviato un progetto di revisione dell'impianto di gestione dei rischi che ha dato origine al modulo COLLATERAL di ORIZZONTE Finanza. In tale ambito è stato proposto un nuovo processo di gestione del collateral, al fine di:

- ridurre i tempi di rivalutazione del mark to market delle posizioni di rischio, sfruttando le potenzialità dell'infrastruttura ORIZZONTE;
- aumentare la frequenza dell'adeguamento del collateral alle variazioni delle operazioni da coprire, automatizzando le attività di verifica del bilanciamento tra posizioni di rischio e di garanzia.

Il modulo COLLATERAL di ORIZZONTE Finanza è lo strumento con il quale si possono gestire i più diffusi Contratti di Garanzia Finanziaria (MASTER AGREEMENT) presenti sul mercato ed in particolare le seguenti tipologie:

-  **Credit Support AnneX (CSA)**
-  **Global Master Repurchase Agreement (GMRA)**
-  **European Master Agreement (EMA)**

CSA

Il CSA è stato sviluppato recependo gli standard contrattuali predisposti dall'ISDA – il “Credit Support Annex” – nella versione English LaW (Contratto UK).

Elemento distintivo di un contratto di COLLATERAL è la costituzione della garanzia nei confronti delle Controparti di Mercato per il buon fine delle operazioni in essere e future. In ORIZZONTE è possibile definire la natura di tali garanzie tra STRUMENTI FINANZIARI e/o CONTANTE:

- ✓ ELEGIBLE CURRENCY, definizione della/e divise oggetto del trasferimento di garanzia Cash
- ✓ ELEGIBLE CREDIT SUPPORT, sono i titoli il più delle volte di stato quindi con rating tripla A o comunque non molto inferiore, che le parti concordano quali oggetto di garanzia in via esclusiva o in aggiunta ad una garanzia di tipo Cash

Nell'immissione di un Contratto Collateral CSA tra le altre caratteristiche, si definisce la natura di tali garanzie che può essere anche una loro combinazione (mantenendo un rapporto costante tra titoli e Cash). Indipendentemente dalla sua composizione per costituire una garanzia in titoli occorre censire uno o più

movimenti titoli di costituzione in pegno o a garanzia con i quali definire la consistenza originaria. Per definire il Controvalore ed il Nominale da Impegnare occorre definire un'ulteriore variabile, detta Haircut, definita sull'Anagrafica dell'attività sottostante che è connessa alla Vita Residua e al livello di Rating . In ORIZZONTE è possibile associare ad ogni Titolo il rating quotato secondo differenti Fonti e leggere in un'apposita tabella la percentuale di Haircut interpolata per Vita Residua. Qualora l'utente non disponesse di tali informazioni sul titolo è possibile caricare sul movimento titoli interessato l'importo di tale HAIRCUT o la sua percentuale.

GMRA

Lo Standard Master Agreement per Repo è il Global Master Repurchase Agreement (GMRA) che copre appunto esclusivamente transazioni REPO (pct) e Buy/Sell Back. In ORIZZONTE è possibile definire distintamente tali contratti che saranno alimentati solo ed esclusivamente dalla movimentazione del sottosistema titoli in REPO e Buy/Sell Back. Scopo del contratto è quello del "mantenimento del margine" in termini di integrazione della differenza tra il finanziamento ed i titoli dati in garanzia. Questo presuppone una gestione Marking to Market del valore dei titoli sottostanti in modo tale da adeguare a tale valore le garanzie prestate. Anche qui saranno ricomprese le variabili viste al punto precedente (haircut e rating) che incideranno sul controvalore delle garanzie da considerare ma come richiesto dal contratto è prevista la gestione, in caso di inadempimento di una delle parti, del close-out netting. Tale clausola , se l'evento di default si verificasse, prevede la definizione del valore di mercato (market quotation) liquidando le attività in titoli in cash compensando (netting) le reciproche posizioni. In ORIZZONTE è prevista quindi anche la Action di RESTRUCTURE sul singolo movimento REPO.

EMA

L'European Master Agreement (EMA) è uno standard contrattuale con il quale gestire garanzie finanziarie su di una struttura Multiprodotto. Se infatti in ORIZZONTE si definisce un contratto di tipo EMA è possibile collegare a tale contratto oltre ad operazioni di tipo REPO e Buy/Sell Back anche altre transazioni come derivati OTC Plain, di tipo Currency o INTEREST SWAP. E' quindi una struttura che ricomprende le due viste in precedenza (CSA e GMRA) con evidenti vantaggi in termini di copertura operativa e di garanzie. La clausola relativa di close-out netting infatti prevede una liquidazione per "netting" che abbraccia più sottosistemi (almeno titoli e OTC). Un ulteriore clausola gestita in ORIZZONTE è la clausola di "Set- OFF" che consente una compensazione di transazioni che vengono comunicate da altri sottosistemi, non direttamente gestiti in ORIZZONTE..