

CC&G e la funzione di controparte centrale

Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G) svolge la funzione di controparte centrale (CCP) sia per i mercati azionari *cash* (MTA, Nuovo Mercato e relativi comparti serali) e derivati IDEM gestiti da Borsa Italiana, che per MTS ed EuroMTS gestiti da MTS Spa, per i titoli di Stato italiani in essi negoziati.

Nel corso del 2004 ha trovato piena espressione l'operatività della controparte centrale per i mercati, grazie anche all'abbinamento con il nuovo sistema di regolamento Express II gestito da Monte Titoli. I flussi di *post-trading* sono stati radicalmente modificati in quanto, fin dall'immissione del contratto nel sistema di Riscontro e Rettifica Giornaliero (Rrg), i saldi bilaterali sono riportati in contropartita di CC&G e risultano anonimi. Altre modifiche che hanno coinvolto i flussi di *post-trading* hanno riguardato:

CC&G garantisce costantemente la fluidità del regolamento delle partite in fail e gestisce la procedura di buy-in e sell-out per conto della controparte in bonis

- il regolamento su base netta dei contratti garantiti da CC&G;
- l'adozione di un algoritmo di calcolo di Express II che privilegia il regolamento dei saldi netti con controparte centrale rispetto alle transazioni non garantite da controparte centrale;
- la possibilità di assoggettare a parzializzazione, nei due cicli netti di *settlement*, i saldi netti con controparte centrale, al fine di massimizzare il *settlement rate* (*partial delivery*);
- il frazionamento in lotto minimi (*shaping*) dei saldi non regolati nei "cicli netti" (due milioni di euro per i titoli negoziati sui mercati azionari *cash* e cinque per i titoli negoziati sui mercati MTS ed EuroMTS) prima di essere inviati al ciclo di liquidazione lorda.

Il 2004 è stato contraddistinto dall'attività di collaudo e gestione connessa alla presenza della CCP nel nuovo sistema di liquidazione Express II e, insieme al necessario *fine tuning* normativo e operativo, sono stati definiti, in collaborazione con Monte Titoli, i nuovi interventi finalizzati a ottimizzare la gestione finanziaria nel ciclo di liquidazione lordo. In tale contesto, CC&G si è dotata degli strumenti tecnici necessari per gestire nel modo migliore la propria liquidità in ambito di BIREL, il sistema di regolamento lordo italiano che costituisce la componente italiana del sistema dei pagamenti europeo Target.

A ulteriore conferma dell'azione sinergica delle società del Gruppo Bit, CC&G ha collaborato ai progetti di sviluppo dei mercati di Borsa Italiana. Con riferimento all'IDEM, CC&G ha supportato l'introduzione della nuova figura di specialista, operativa da novembre 2004, rendendo disponibile funzioni di registrazione delle posizioni in un apposito "sottoconto specialista" su base netta e il calcolo dei margini iniziali separato da quello effettuato per le posizioni contrattuali registrate nel relativo conto terzi.

Nella seconda metà del 2004, si è diffusa in modo significativo l'adesione dei principali operatori al sistema di CCP su MTS, gestito da CC&G in *partnership* con LCH.Clearnet. Nell'occasione si è provveduto ad adeguare il sistema di garanzia con la costituzione di uno specifico *default fund* dedicato al comparto obbligazionario MTS e distinto da quello già operativo per i comparti derivati e azionario.

L'introduzione di un sistema di CCP sui mercati *cash*, fornendo agli operatori un contesto di negoziazione sicuro e stabile, ha contribuito a incrementare il livello di liquidità dei mercati e ad attirare un maggior numero di partecipanti, in particolar modo esteri, il cui numero ha visto un incremento del 27% nel corso del 2004, a conferma di un trend sempre crescente negli ultimi anni.

La garanzia assicurata da un sistema CCP contribuisce a incrementare la liquidità dei mercati

I partecipanti al sistema di compensazione e garanzia erano, al 31 dicembre 2004, complessivamente 129, suddivisi in: 72 banche (di cui 14 comunitarie e 6 filiali italiane di banche estere), 53 imprese di investimento (di cui 26 Sim e 27 imprese di investimento comunitarie), 2 agenti di cambio e 2 *locals*.

In sintesi, i benefici derivanti dall'adozione di un modello di controparte centrale per i mercati *cash* sono:

- l'eliminazione del rischio di controparte dal momento stesso dell'esecuzione della transazione sul mercato;
- l'anonimato delle contrattazioni;
- il migliore utilizzo delle linee di credito allocate alle controparti che, non più necessarie per le contrattazioni sul mercato garantito, possono essere utilizzate per altre linee di business;
- la diminuzione significativa del numero di transazioni da regolare in Express II, grazie al *netting* multilaterale tramite l'interposizione della CCP (*netting rate* 95%), con conseguente diminuzione delle istruzioni di *settlement* e delle relative commissioni;
- la razionalizzazione dei processi di *post-trading* con riduzione significativa dei rischi operativi e sistemici.