

Transizione dei nuovi tassi Benchmark IBOR e EU Benchmarks Regulation (EU BMR)

1. Introduzione ai tassi di interesse di riferimento (i.e. “benchmarks”)

a. Definizione

Con il termine “benchmark” si intende un parametro di riferimento attraverso il quale le società finanziarie valutano le performances di un investimento. Nello specifico, i tassi benchmark ricoprono un ruolo di fondamentale importanza all’interno del sistema finanziario in quanto vengono utilizzati per determinare il prezzo della maggior parte degli strumenti finanziari.

b. Cosa sono gli IBOR e in che contesto vengono usati

Gli Interbank Offered Rates (IBORs) sono tassi benchmark che riflettono il prezzo al quale una primaria banca offre depositi interbancari a breve termine ad altre primarie banche.

I tassi di interesse benchmark sono utilizzati principalmente:

- Come tassi di riferimento nell'emissione di strumenti come titoli di debito o strumenti derivati
- Per determinare il valore degli interessi di una vasta gamma di prodotti finanziari tra cui prestiti (crediti al consumo, prestiti alle imprese, mutui etc.) ed in minor misura conti correnti e depositi a risparmio.

Esempio di utilizzo: Ad esempio, all’interno di un semplice contratto di prestito, una banca può decidere di prestare denaro alla propria clientela a un tasso di interesse definito come la somma di una parte variabile (ad esempio un tasso benchmark come l’Euribor) e una parte fissa, ovvero uno spread.

2. Introduzione EU BMR

a. Overview

Il valore di molti contratti e strumenti finanziari è soggetto all’accuratezza e all’integrità dei tassi di riferimento. La mancanza di queste caratteristiche da parte degli indici di riferimento può mettere a repentaglio la fiducia del mercato e distorcere l’economia reale causando potenziali danni agli investitori.

A seguito delle intense evoluzioni economiche e normative derivanti dalla crisi finanziaria del 2007 le banche hanno ridefinito il modo in cui operano sul mercato all’ingrosso. Questo ha portato, in particolare, alla decrescita del volume delle transazioni sul mercato interbancario, alla riduzione della liquidità dello stesso e a gravi casi di manipolazione degli indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse.

Pertanto, i potenziali rischi sistemici legati alla stabilità finanziaria mondiale hanno portato il G20, nel 2013, a conferire al Financial Stability Board (FSB) il compito di riformare i principali tassi di

riferimento con l'obiettivo di rafforzare la loro affidabilità adottando metodi di calcolo più trasparenti.

b. Principali sviluppi normativi (per milestones cronologiche) che hanno portato alla EU BMR

Di seguito i principali sviluppi normativi che hanno portato alla riforma dei tassi di interesse di riferimento e alla conseguente necessità di definire delle clausole di sostituzione (cd "fallback") all'interno dei contratti:

Nel 2013 il G20 ha affidato al Financial Stability Board (FSB) l'onere di condurre una revisione dei principali tassi di riferimento in uso all'interno del mercato globale al fine di garantire robustezza ed affidabilità.

Nel luglio 2013, l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ha reso noti i principi che devono porsi alla base dei nuovi tassi di riferimento.

Successivamente, nel 2014, il Financial Stability Board (FSB) ha pubblicato le proposte degli amministratori degli indici di riferimento circa l'attuazione dei principi IOSCO. All'interno del report "Reforming major interest rate benchmarks" l'FSB raccomandava di:

1. Rafforzare i tassi di riferimento esistenti aggiornando le metodologie con cui questi ultimi vengono determinati legandoli al maggior numero di transazioni reali.
2. Sviluppare robusti tassi di riferimento alternativi privi di rischio (Risk Free Rates, RFRs).

c. Dettaglio sul Regolamento (UE) 2016/1011

Nell'Unione Europea la riforma dei tassi di riferimento prende forma dal [Regolamento \(UE\) 2016/1011](#) del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2016 (i.e. EU Benchmarks Regulation, EU BMR) entrato in vigore il 1° gennaio 2018.

Il regolamento EU BMR ha introdotto il nuovo quadro normativo sui tassi di riferimento il quale adegua gli indici di mercato e le metodologie di calcolo ai principi internazionali. Il fine del regolamento BMR risiede nel garantire l'accuratezza e l'integrità dei tassi benchmark utilizzati nell'area Euro. Inoltre, la normativa EU BMR impone delle misure più profonde per i cosiddetti "benchmark critici", i quali non potranno essere più utilizzati successivamente al 31 Dicembre 2021.

A seguito del suddetto regolamento, gli attori operanti sui mercati finanziari hanno avviato un processo che vede la progressiva transizione dai LIBOR ai nuovi tassi di riferimento alternativi (i.e. ARR).

In virtù della transizione ai nuovi ARR, il Regolamento EU BMR impone di inserire all'interno dei contratti delle clausole di fallback che indichino un tasso di riferimento alternativo nel caso in cui il tasso di interesse di riferimento del contratto cessi di essere pubblicato o sia dichiarato non rappresentativo da parte del suo amministratore.

Di seguito è riportata una breve guida dei principali tassi benchmark utilizzati da BPER e dei relativi sviluppi normativi:

i. Overview principali tassi IBOR e rispettivi Alternative Risk-Free Rates (i.e. ARRs)

Giurisdizione					
IBOR	GBP LIBOR	USD LIBOR	EURIBOR EUR LIBOR	CHF LIBOR	JPY LIBOR JPY TIBOR EUROYEN TIBOR
Alternative RFR	SONIA Reformed Sterling Overnight Index Average	SOFR Secured Overnight Financing Rate	€STR Euro Short Term Rate	SARON Swiss Average Rate Overnight	TONAR Tokyo Overnight Average Rate
Amministratore	Bank of England	Federal Reserve Bank of New York	ECB	SIX Swiss Exchange	Bank of Japan
Gruppo di lavoro	Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates	Alternative Reference Rates Committee	EUR RFR Working Group	The National Working Group on Swiss franc Reference Rate	Study Group on Risk- Free Reference Rates
Scadenze	• 31 dicembre 2021 per tutte le scadenze (overnight, 1 settimana, 1, 2, 3, 6 e 12 mesi)	• 31 dicembre 2021 per le scadenze a 1 settimana e 2 mesi • 30 giugno 2023 per le scadenze overnight, 1, 3, 6 e 12 mesi	• L'Euribor può continuare ad essere usato come benchmark poiché è conforme ai requisiti EU BMR grazie alla metodologia di calcolo ibrida	• 31 dicembre 2021 per tutte le scadenze (spot next, 1 settimana, 1, 2, 3, 6 e 12 mesi)	• 31 dicembre 2021 per tutte le scadenze (spot next, 1 settimana, 1, 2, 3, 6 e 12 mesi)

ii. Descrizione principali tassi utilizzati dal Gruppo BPER

EURIBOR: l'Euro Interbank Offered Rate (Euribor) rappresenta il tasso d'interesse ricavato dalla media dei tassi d'interesse ai quali le principali banche operanti nel mercato monetario dell'euro (le cosiddette "banche di riferimento") offrono depositi interbancari a termine ad altre banche di riferimento. La sua nascita combacia con quella dell'Euro (4 gennaio 1999), momento in cui è stato designato a sostituire i vari tassi di mercato monetario utilizzati nei singoli Paesi.

Esiste un tasso Euribor per ogni scadenza dei depositi interbancari negoziati sul mercato: Euribor a 1 settimana, a 1 mese, a 3 mesi, a 6 mesi e a 12 mesi.

EONIA: l'Euro OverNight Index Average (EONIA) rappresenta il tasso di interesse medio di riferimento nelle transazioni overnight (a brevissima scadenza) svolte sul mercato interbancario europeo. In dettaglio, è pari alla media dei tassi d'interesse sulle operazioni overnight non garantite effettuate nel mercato interbancario dell'area Euro da un campione di banche europee.

LIBOR: Il London Interbank Offered Rate (LIBOR) è il tasso di interesse medio di riferimento al quale le primarie banche del mondo prestano denaro tra le stesse. È pubblicato per sette scadenze: overnight, a 1 settimana, a 1, 2, 3, 6 e 12 mesi. Esiste un tasso Libor tutte le principali valute: USD LIBOR, EUR LIBOR, GBP LIBOR, JPY LIBOR e CHF LIBOR.

iii. Descrizione Alternative Risk-Free Rates (€STR, SONIA, SOFR, SARON, TONAR)

Euro Short Term Rate (€STR): è considerato il Risk Free Rate per l'Eurozona e riflette il costo in euro della raccolta all'ingrosso non garantita overnight delle banche dell'area dell'euro. La BCE ha pubblicato per la prima volta il tasso €STR il 2 ottobre 2019. Inoltre, il tasso €STR è

stato designato come sostituto dell'EONIA, il quale cesserà di esistere definitivamente il 3 gennaio 2022.

Sterling Overnight Index Average (SONIA): è un tasso overnight basato su transazioni effettive e riflette la media dei tassi di interesse pagati dalle banche per contrarre prestiti non garantiti in sterline da altre banche. Il SONIA è stato pubblicato per la prima volta nel marzo 1997 e dal 2016 è amministrato dalla Banca d'Inghilterra. Inoltre, nel 2018 è stato riformato per renderlo conforme ai principi internazionali sui tassi di riferimento. È stato valutato come alternativa al GBP Libor.

Secured Overnight Financing Rate (SOFR): è un tasso di interesse che riflette il costo della raccolta di denaro con scadenza overnight nel mercato pronti contro termine dei titoli del Tesoro degli Stati Uniti. È stato designato come nuovo benchmark per i contratti denominati in dollari statunitensi in alternativa al USD Libor.

Swiss Average Rate Overnight (SARON): è un tasso di interesse overnight basato su transazione effettive nel mercato pronti contro termine denominato in franco svizzero (CHF). È stato individuato come alternativa al CHF Libor.

Tokyo Overnight Average Rate (TONAR): è un tasso di interesse interbancario overnight non garantito denominato in yen giapponese. È stato designato come alternativa al JPY Libor.

iv. Aggiornamenti pubblicazione dei principali tassi utilizzati dal Gruppo BPER

EURIBOR: L'Euribor può continuare ad essere usato come benchmark poiché è ancora conforme ai requisiti EU BMR in virtù dello sviluppo di una nuova metodologia di calcolo (i.e. "metodologia ibrida"). Tuttavia, l'Euribor potrebbe comunque essere dichiarato non rappresentativo o cessare di essere pubblicato nei prossimi anni se non riuscirà a rispettare i criteri di trasparenza richiesti dal regolamento.

EONIA: EONIA cesserà di essere pubblicato il 3 gennaio 2022. Nel periodo transitorio precedente alla sua cessazione (a partire dal 2 ottobre 2019) è stata introdotta una nuova metodologia di calcolo consistente nella somma del tasso €STR e di uno spread fisso pari a 8,5 punti base. Dopo il 3 gennaio 2022 sarà pubblicato unicamente il tasso €STR.

LIBOR: Relativamente ai tassi LIBOR la Financial Conduct Authority (FCA) ha comunicato che la pubblicazione di questi ultimi denominati in Sterlina (GBP LIBOR), Franco svizzero (CHF LIBOR) e Yen giapponese (JPY LIBOR) cesserà il 31 dicembre 2021. Mentre il LIBOR denominato in dollaro statunitense (US LIBOR) cesserà di esistere nella suddetta data solo per le scadenze a 1 settimana e 2 mesi, mentre, per quanto riguarda le rimanenti scadenze, non verranno più pubblicate a partire dal 30 giugno 2023.

3. Cosa succede per i clienti BPER

Il gruppo BPER ha avviato una progettualità interna comprendente tutte le attività necessarie per ottemperare alle indicazioni del Regolamento EU BMR in materia di IBOR Transition. La riforma dei tassi IBOR produce i suoi effetti sia sulla contrattualistica già sottoscritta dalla clientela sia sui nuovi contratti.

Nel caso in cui un tasso benchmark di riferimento cessi di essere pubblicato, la Banca provvederà a comunicare alla clientela, con congruo preavviso, il nuovo indice di riferimento mediante l'invio di una comunicazione nel rispetto della normativa tempo per tempo vigente.