

TRANSIZIONE DEI NUOVI TASSI BENCHMARK IBOR E REGOLAMENTO (EU) 2016/1011(CD. REGOLAMENTO BENCHMARKS)

1. INTRODUZIONE AI TASSI DI INTERESSE DI RIFERIMENTO (COSIDDETTI "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. Lo stesso meccanismo può essere utilizzato per remunerare le disponibilità liquide presenti sui conti correnti della propria clientela o, all'opposto, definire il costo dell'utilizzo delle linee di fido ad esse concesse.

2. PANORAMICA SULLA RIFORMA DEGLI IBORs

Negli ultimi anni, diverse banche centrali, autorità di regolamentazione e autorità dei mercati finanziari di tutto il mondo hanno intrapreso un ampio processo di riforma e revisione dei tassi di riferimento. Dopo la crisi finanziaria del 2007, profonde evoluzioni economiche e normative hanno ridisegnato il modo in cui le banche si finanziano sui mercati all'ingrosso. La riduzione del volume delle transazioni sui mercati monetari non garantiti ha minato la fiducia nell'affidabilità e nella solidità dei tassi di riferimento interbancari esistenti.

I timori che gli IBORs potessero rappresentare una fonte di rischio sistemico per la stabilità finanziaria globale hanno indotto nel 2013 il G20 ad a dare al Financial Stability Board (FSB) il compito di revisionare e riformare i principali tassi di riferimento.

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

A ciò hanno fatto seguito nel 2014 le proposte del FSB sull'attuazione dei principi IOSCO da parte degli amministratori degli indici di riferimento. Le raccomandazioni del FSB erano 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).

3. INTRODUZIONE AL REGOLAMENTO (UE) 2016/1011 – CD. REGOLAMENTO BENCHMARKS

In tale contesto di riferimento, la riforma dei tassi di riferimento nell'Unione Europea prende la forma dal Regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2016 (cd. Regolamento Benchmarks) entrato in vigore il 1° gennaio 2018.

Il Regolamento Benchmarks 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 Benchmarks risiede nel garantire l'accuratezza e l'integrità dei tassi benchmark utilizzati nell'area Euro. Inoltre, il Regolamento Benchmarks impone delle misure più profonde per i cosiddetti "benchmark critici" (tra cui il LIBOR), i quali non potranno essere più utilizzati **successivamente al 31 Dicembre 2021**.

A seguito del suddetto Regolamento, gli attori operanti sui mercati finanziari hanno, dunque, avviato un processo che vede la progressiva transizione dai LIBOR ai nuovi tassi di riferimento alternativi (cd. ARRs - Alternative Reference Rates).

In virtù della transizione ai nuovi ARRs, il Regolamento Benchmarks impone, altresì, di inserire all'interno dei contratti delle clausole di riserva (cd. clausole di fallback) che indichino un tasso di riferimento alternativo o il procedimento da seguire per la sua determinazione 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.

Con riferimento all' EURIBOR , uno tra i tassi variabili più utilizzati in Europa, l'EMMI nel corso del 2019 ha attuato una riforma, al fine di adeguarlo alle previsioni del Regolamento Benchmarks (UE) 2016/1011 ("Regolamento Benchmarks"), sviluppando una nuova metodologia di calcolo definita ibrida, secondo la quale l'EURIBOR è calcolato sulla base di:

- operazioni effettivamente eseguite, se disponibili e sufficienti; o
- interpolazione dei dati sulle scadenze ravvicinate o sulle rilevazioni dei giorni precedenti, se disponibili e sufficienti; o
- combinazione dei dati osservati su altri mercati e filtrati attraverso determinati modelli creati per questo scopo.

Grazie a tali adeguamenti, l'EURIBOR potrà continuare ad essere utilizzato anche in futuro come tasso di riferimento e, per il momento, non è stata indicata una data per la sua cessazione.

4. ULTIMI AGGIORNAMENTI AL REGOLAMENTO (UE) 2016/1011

A luglio 2020 la Commissione Europea ha pubblicato una proposta di modifica del Regolamento Benchmarks al fine di inserire, tra l'altro, alcune disposizioni finalizzate a gestire un ordinato processo di cessazione di un benchmark largamente utilizzato nell'Unione la cui interruzione potrebbe comportare effetti negativi nel funzionamento dei mercati finanziari.

Con la modifica introdotta si attribuisce alla Commissione Europea il potere di designare un indice sostitutivo del benchmark dismesso (statutory replacement rate) che possa subentrare per legge (*ex lege*) a quest'ultimo in assenza di diverse soluzioni contrattuali (**clausole di fallback**, ovvero clausole che consentono di individuare un indice sostitutivo in caso di cessazione o variazione sostanziale dell'indice di riferimento originario). Nel designare il *replacement rate* (indice sostitutivo) la Commissione dovrà tener conto delle raccomandazioni dei gruppi di lavoro promossi dalle banche centrali delle diverse aree valutarie.

Il testo del Regolamento (UE) 2021/168 che modifica il Regolamento UE 2016/1011 è stato pubblicato il 12 febbraio 2021.

5. DAL LONDON INTERBANK OFFERED RATE (LIBOR) AI TASSI DI RIFERIMENTO ALTERNATIVI (ALTERNATIVE REFERENCE RATES ARRS)

La Financial Conduct Authority (FCA) ha comunicato che la pubblicazione del LIBOR non sarà garantita oltre il 2021 e di conseguenza le istituzioni finanziarie sono chiamate a porre in essere per i contratti esistenti un processo di transizione dal LIBOR ai tassi di riferimento alternativi (ARRs) prima di tale data.

Ad oggi, per la sola ipotesi di rapporti indicizzati al CHF LIBOR che non fossero provvisti di clausole di riserva (cd. fallback) al 31 dicembre 2021, la Commissione Europea ha già previsto, con il Regolamento di esecuzione (UE) 2021/1847 del 14 ottobre 2021, una sostituzione *ex lege* del LIBOR CHF con l'RFR denominato Swiss Average Rate Overnight ("SARON") composto maggiorato di uno spread fisso calcolato secondo le indicazioni del Regolamento

Per le altre ipotesi si rileva che i principali operatori di mercato hanno individuato le seguenti ipotesi di sostituzione:

- tasso c.d. SONIA, in sostituzione del LIBOR in sterline inglesi,
- tasso c.d. SOFR, in sostituzione del LIBOR in dollari americani,
- tasso c.d. TONA, in sostituzione del LIBOR in JPY.

6. COME LA CASSA DI RISPARMIO DI FERMO HA GESTITO LA TRANSIZIONE DEGLI IBORs ED ATTUATO LE DISPOSIZIONE PREVISTE DAL NUOVO "REGOLAMENTO BENCHMARKS"

La CASSA DI RISPARMIO DI FERMO ha avviato una progettualità interna comprendente tutte le attività necessarie per ottemperare alle indicazioni del Regolamento Benchmarks 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 valutare la possibilità di predeterminare contrattualmente un indice di riferimento alternativo (cd. tasso di riserva) all'indice dismesso da sostituire, la CASSA DI RISPARMIO DI FERMO ha evidenziato il rischio che gli indici di riferimento e i relativi tassi di riserva eventualmente convenuti contrattualmente possano, nel corso del tempo, divergere in maniera significativa e inaspettata e, di conseguenza, possano non rispecchiare più la medesima realtà economica sottostante o condurre a risultati inaccettabili in termini commerciali per entrambe le parti contrattuali. Tali casi potrebbero includere, ad esempio, l'ampliamento significativo, nel corso del tempo, del divario tra l'indice di riferimento e i tassi di riserva convenuta contrattualmente.

Trattandosi di scenari imprevedibili che potrebbero affiorare in molteplici situazioni, la CASSA DI RISPARMIO DI FERMO ha scelto di adottare un approccio equilibrato che tendesse ad evitare il più possibile l'incertezza del diritto, contenziosi eccessivi e, di conseguenza, potenziali effetti negativi per la propria clientela, con possibili ripercussioni negative anche sulla propria immagine.

In tale ottica, coerentemente alla previsione della possibile sostituzione per legge dell'indice dismesso disposta dal Regolamento UE 2016/1011, la CASSA DI RISPARMIO DI FERMO ha scelto di non indicare preventivamente un tasso di riferimento alternativo all'indice che potrebbe, in futuro, essere dismesso, ma ha, al suo posto, preferito indicare alla sua clientela il procedimento da seguire per la sua determinazione, procedimento che la Banca ha deciso di ancorare oggettivamente a quelle che saranno le specifiche indicazioni delle Autorità *pro tempore* competenti (ad oggi, la Commissione Europea) alla designazione dell'indice sostitutivo del benchmark dismesso.

Con tale opzione la CASSA DI RISPARMIO DI FERMO ha inteso assicurarsi che i suoi contratti siano il più possibile coerenti con le previsioni originarie in modo tale che – qualora le clausole di riserva (cd. fallback) trovassero applicazione – questi contratti risultino indicizzati ad un tasso trasparente ed equo.

Per queste ragioni, la CASSA DI RISPARMIO DI FERMO ha previsto, rispettivamente, che:

1. in assenza di diverso accordo scritto con la propria clientela, nell'ipotesi in cui, nel corso della durata del relativo rapporto, l'indice di riferimento sulla base del quale viene calcolato il tasso contrattualmente previsto non sia temporaneamente disponibile, qualora lo stesso cessi di essere fornito o ne venga dichiarata la non rappresentatività da parte di un'Autorità *pro tempore* competente, lo stesso verrà automaticamente sostituito con il relativo indice di sostituzione individuato dalle stesse Autorità competenti ai sensi della normativa *pro tempore* vigente, nei medesimi termini e condizioni stabilite dal relativo provvedimento emanato dalle stesse Autorità.
2. in tal caso, nelle ipotesi in cui l'Autorità competente indichi più di un indice di sostituzione tra loro alternativi rispetto all'indice di riferimento da sostituire, l'indice di sostituzione determinato per il relativo rapporto è individuato nel primo indice, in ordine espositivo, indicato nella lista delle possibili alternative individuate nel provvedimento dell'Autorità competente.
3. nel caso in cui il provvedimento dell'Autorità competente non indichi la data di sostituzione, quest'ultima è fissata al primo giorno del mese successivo alla data in cui l'indice di riferimento da sostituire ha effettivamente cessato di essere fornito, non è più rappresentativo o comunque ha cessato di essere disponibile ai sensi della normativa *pro tempore* vigente.
4. da ultimo, nel caso in cui, pur verificandosi uno dei casi di cui sopra, l'Autorità *pro tempore* competente non abbia provveduto o abbia provveduto in ritardo all'emanazione del provvedimento con il quale individua il relativo indice di sostituzione, ovvero in ogni altro caso in cui l'indice di riferimento non sia, anche solo temporaneamente, utilizzabile, il tasso contrattualmente previsto per il relativo rapporto è individuato nell'ultimo tasso applicato al rapporto prima che l'indice di riferimento non fosse più utilizzabile; tale condizione rimane valida fino a che l'Autorità competente non abbia provveduto all'emanazione del provvedimento con il quale individua il relativo indice di sostituzione o lo abbia dichiarato nuovamente utilizzabile, o, in loro assenza, fino al termine di durata del relativo rapporto.

7. COSA SUCCEDERÀ PER I NOSTRI CLIENTI

Per quanto sopra, riguardo ai:

- a) **rapporti esistenti legati a LIBOR**, la CASSA DI RISPARMIO DI FERMO provvederà a comunicare alla propria clientela – mediante l'invio di una specifica comunicazione nel rispetto della normativa vigente – la variazione contrattuale mediante la quale inserirà nei relativi contratti la specifica clausola di riserva (cd. fallback) che riflette il contenuto esposto nella presente informativa.

Unitamente alla descritta comunicazione, la Banca provvederà anche a comunicare, rispettivamente, a seconda delle casistiche, il nuovo indice di riferimento ove già definito dalla competente Autorità ovvero, qualora non ancora definito, il tasso o l'indice di sostituzione applicabile fino alla data della formale adozione del relativo provvedimento da parte della competente Autorità, prevedendo, nello specifico, le seguenti casistiche di sostituzione:

- ✓ tasso c.d. SARON composto maggiorato di uno spread fisso calcolato secondo le indicazioni del Regolamento di esecuzione (UE) 2021/1847 del 14 ottobre 2021, in sostituzione di LIBOR in CHF;

- ✓ tasso c.d. SONIA, in sostituzione del LIBOR in sterline inglesi (sostituzione valida fino alla data di pubblicazione del provvedimento da parte della competente Autorità che individua l'indice sostitutivo);
 - ✓ tasso c.d. SOFR, in sostituzione del LIBOR in dollari americani (sostituzione valida fino alla data di pubblicazione del provvedimento da parte della competente Autorità che individua l'indice sostitutivo);
 - ✓ tasso c.d. TONA, in sostituzione del LIBOR in JPY (sostituzione valida fino alla data di pubblicazione del provvedimento da parte della competente Autorità che individua l'indice sostitutivo);
 - ✓ in tutti gli altri casi, l'ultimo tasso applicato al rapporto prima che l'indice di riferimento non fosse più utilizzabile (sostituzione valida fino alla data di pubblicazione del provvedimento da parte della competente Autorità che individua l'indice sostitutivo).
- b) **nuovi contratti** la CASSA DI RISPARMIO DI FERMO provvederà ad inserire una specifica clausola di riserva (cd. fallback) che riflette il contenuto esposto nella presente informativa, prevedendo la sostituzione del tasso dismesso nelle modalità sopra descritte.