

Bruxelles, 24.7.2020
SWD(2020) 143 final

DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE
SINTESI DELLA RELAZIONE SULLA VALUTAZIONE D'IMPATTO

che accompagna il documento

Proposta di
REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

**che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 per quanto riguarda l'esenzione di taluni
indici di riferimento per le valute di paesi terzi e la designazione di indici di riferimento
sostitutivi per determinati indici di riferimento in via di cessazione**

{COM(2020) 337 final} - {SEC(2020) 284 final} - {SWD(2020) 142 final}

Scheda di sintesi (massimo 2 pagine)
Valutazione d'impatto della riforma del regolamento UE sugli indici di riferimento (BMR)
A. Necessità di intervenire
Qual è il problema e perché si pone a livello dell'UE?
In primo luogo, la valutazione d'impatto esamina le conseguenze dell'assenza, nel BMR, di poteri di regolamentazione per garantire un'agevole transizione da un indice di riferimento critico che viene abbandonato (nel caso di specie, il tasso interbancario di offerta sulla piazza di Londra o "LIBOR", la cui cessazione è prevista entro la fine del 2021). Il valore dello stock di contratti preesistenti che sono indicizzati al LIBOR in USD è stimato, alla data di cessazione dell'indice, pari a 8 000-12 000 miliardi di USD in tutto il mondo (di cui buona parte nei bilanci delle banche di tutti gli Stati membri). In assenza di un tasso designato che gli succeda, vi è il forte rischio che sia impossibile adempiere tali contratti. In secondo luogo, la valutazione d'impatto valuta le conseguenze del BMR per gli operatori europei che utilizzano tassi di cambio a pronti per salvaguardarsi (copertura) dalle variazioni dei tassi di cambio. Poiché si prevede che molti tassi a pronti non saranno conformi ai requisiti imposti dal BMR per poter essere usati nell'UE, le banche europee non offriranno più contratti di copertura collegati a tali tassi ad esportatori e investitori europei.
Quali sono gli obiettivi da conseguire?
L'iniziativa mira a introdurre: i) nuovi poteri legali a norma del BMR che consentano alle autorità di regolamentazione dell'indice di riferimento di prescrivere, nel caso in cui un indice di riferimento critico come il LIBOR sia liquidato, un tasso sostitutivo limitato nel tempo, da utilizzare nei contratti in essere; ii) l'esclusione mirata di determinati tassi di cambio a pronti dall'ambito di applicazione del BMR.
Qual è il valore aggiunto dell'intervento a livello dell'UE (sussidiarietà)?
Le banche di tutti gli Stati membri dell'UE hanno, nei loro bilanci, contratti collegati a indici di riferimento critici. Un'azione a livello degli Stati membri imporrebbe ai legislatori nazionali di giungere a un accordo su un tasso sostitutivo unico e uniforme. Un'azione a livello nazionale non sarebbe sufficiente a garantire che si possa continuare a utilizzare tassi di cambio a pronti, in quanto tali tassi sono già contemplati da un regolamento adottato a livello dell'UE (il BMR).
B. Soluzioni
Quali sono le varie opzioni per conseguire gli obiettivi? Ne è stata prescelta una? In caso contrario, perché?
L'opzione prescelta per gli indici di riferimento critici consiste nel dare mandato all'amministratore del tasso che sarà abbandonato di pubblicare un tasso sostitutivo limitato nel tempo per tutti i contratti indicizzati su tale tasso che giungono a scadenza dopo la data di cessazione. Un'altra opzione sarebbe quella di lasciare al mercato l'onere di concepire il tasso che succederà a quello in via di cessazione e prevedere una procedura di autorizzazione semplificata per tale tasso. Una terza opzione consisterebbe nell'esentare, per un periodo di tempo limitato, dall'obbligo di rispettare il BMR qualsiasi tasso sostitutivo concepito dal settore privato. Una quarta opzione consisterebbe nell'imporre un tasso sostitutivo definitivo da utilizzare tanto per i contratti in essere quanto per quelli nuovi. L'opzione prescelta per far sì che si possa continuare a utilizzare i tassi di cambio a pronti è quella di escludere dall'ambito di applicazione del BMR taluni tassi usati per le politiche pubbliche designati dalla Commissione. Un'altra opzione è

quella di conferire alla Commissione il potere di designare tassi di paesi terzi "critici" (che sarebbero soggetti alle disposizioni del BMR). Altre due opzioni consentirebbero, rispettivamente, di autorizzare o di escludere dall'ambito di applicazione del BMR contratti derivati collegati a tassi e stipulati a fini di copertura del rischio di cambio.

Quali sono le opinioni dei diversi portatori di interessi? Chi sono i sostenitori delle varie opzioni?

Le **banche europee** temono che, in assenza di un tasso sostitutivo unico per l'**indice di riferimento critico** in via di eliminazione, le controparti contrattuali sospendano i pagamenti, ad esempio, sui prestiti (impossibilità di adempiere il contratto). Nello scenario peggiore, le banche temono che le controparti finiscano semplicemente per risolvere il contratto. Gli **amministratori di indici di riferimento** sono reticenti a pubblicare di loro iniziativa un tasso sostitutivo per l'indice di riferimento critico in via di eliminazione. Essi temono che, in assenza di un mandato regolamentare, il passaggio a tale tasso sostitutivo possa divenire oggetto di contenzioso. Gli **utilizzatori europei** dei tassi di cambio si sono mostrati favorevoli all'esclusione dei **tassi di cambio a pronti** dall'ambito di applicazione del BMR. Sarebbero inoltre favorevoli a un sistema basato sulla designazione.

C. Impatto dell'opzione prescelta

Quali sono i vantaggi dell'opzione prescelta (se ne esiste una, altrimenti delle opzioni principali)?

L'opzione prescelta è quella in grado di conseguire i risultati migliori nell'assicurare la continuità contrattuale ed evitare l'impossibilità di adempiere il contratto o la risoluzione anticipata del contratto. Un tasso limitato nel tempo sostituisce immediatamente, nei contratti preesistenti, il tasso LIBOR abbandonato e reca esattamente la stessa denominazione commerciale. Tutte le altre opzioni non prevedono una sostituzione automatica di tutti collegamenti al LIBOR previsti dai contratti. Allo stesso modo, l'opzione prescelta per i **tassi di cambio a pronti** è la migliore in termini di possibilità di continuare a coprire l'esposizione delle imprese al tasso di cambio e in termini di efficienza e coerenza del regime normativo.

Quali sono i costi dell'opzione prescelta (se ne esiste una, altrimenti delle opzioni principali)?

L'opzione prescelta per gli **indici di riferimento critici** è efficiente sotto il profilo dei costi, in quanto il tasso sostitutivo sarebbe prescritto dall'autorità competente mediante l'indicizzazione a un tasso costruito sulla base di un tasso esente da rischio pubblicato dalla Federal Reserve statunitense. Le commissioni per ottenere la licenza per questo tasso, calcolato con una formula, destinato ai contratti preesistenti dovrebbero essere basse. Anche nel caso dei **tassi di cambio a pronti**, la scelta di un'esenzione generale per i tassi usati per le politiche pubbliche non comporterebbe costi per le entità europee, in quanto esse non sarebbero tenute a chiedere un'autorizzazione o un'esenzione ad hoc.

Quale sarà l'incidenza sulle PMI e sulla competitività?

Il LIBOR svolge un ruolo cruciale nel finanziamento delle PMI. La scomparsa del LIBOR senza un adeguato tasso sostitutivo causerebbe incertezza giuridica. Analogamente, le PMI operano nei paesi terzi e hanno bisogno di continuare a coprire la loro attività con controparti europee. Un mancato intervento sarebbe molto dannoso per le PMI, in particolare in questo momento storico in cui la crisi della COVID-19 sta mettendo a rischio la loro stessa sopravvivenza.

L'impatto sui bilanci e sulle amministrazioni nazionali sarà significativo?

Non è previsto alcun impatto. La vigilanza sui tassi per i contratti preesistenti e sui tassi usati per le

politiche pubbliche di paesi terzi necessiterà di minori risorse.
Sono previsti altri impatti significativi?
Le modifiche riguarderebbero anche l'eventuale futura cessazione di altri indici di riferimento critici (ad esempio l'Euribor).
Proporzionalità
L'intervento previsto è il minimo necessario per garantire la solidità dei contratti dopo la cessazione del LIBOR e l'uso dei tassi di cambio a pronti. Tutte le altre alternative sarebbero più complesse.
D. Tappe successive
Quando saranno riesaminate le misure proposte?
Il tasso per i contratti preesistenti sarà pubblicato per 5 anni. Dopo tale periodo l'autorità di regolamentazione valuterà se lo stock di contratti preesistenti è stato ridotto in misura tale da consentire la cessazione del tasso. L'esenzione per i tassi usati per le politiche pubbliche sarà riesaminata ogni 5 anni, come prescritto dal BMR. Si valuterà se i contratti derivati con base nell'UE siano idonei come strumenti di copertura per le esposizioni delle imprese dell'UE al tasso di cambio.