

## II

(Atti non legislativi)

## REGOLAMENTI

## REGOLAMENTO DI ESECUZIONE (UE) 2021/1847 DELLA COMMISSIONE

del 14 ottobre 2021

sulla designazione di un sostituto legale per determinate scadenze del LIBOR CHF

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014 <sup>(1)</sup>, in particolare l'articolo 23 *ter*, paragrafo 8,

considerando quanto segue:

- (1) Il tasso interbancario di offerta sulla piazza di Londra in franchi svizzeri (LIBOR CHF) è uno dei cinque tassi LIBOR calcolati su valuta, amministrati dall'Ice Benchmark Administration (IBA). Il LIBOR CHF rappresenta il tasso d'interesse al quale le grandi e principali banche attive a livello internazionale possono ottenere fondi nel mercato dei prestiti all'ingrosso non garantiti in franchi svizzeri. Il LIBOR è calcolato dall'IBA sulla base dei dati ricevuti da un panel di banche.
- (2) La Financial Conduct Authority del Regno Unito (FCA) ha annunciato la cessazione di determinati indici di riferimento LIBOR, incluso il LIBOR CHF, entro la fine del 2021. La cessazione è motivata dalle perplessità circa il fatto che il LIBOR, per talune scadenze, rispecchi in modo adeguato un mercato sottostante o una realtà economica rappresentativa di un mercato dei prestiti all'ingrosso non garantiti. Tali perplessità trovano origine nella riluttanza della maggior parte delle banche partecipanti al panel a continuare a contribuire alle scadenze LIBOR interessate, annunciata il 5 marzo 2021 dall'IBA nel documento di feedback sulla consultazione circa la potenziale cessazione del LIBOR (*ICE LIBOR Feedback statement on consultation on potential cessation*).
- (3) In passato il LIBOR CHF è stato utilizzato da molte banche dell'Unione come tasso di riferimento in un grande numero di mutui ipotecari al dettaglio in essere, la maggior parte dei quali scadrà dopo la fine del 2021. Dai dati raccolti tramite la consultazione pubblica condotta dalla Commissione è emerso che nell'Unione ci sono attualmente contratti ipotecari collegati al LIBOR CHF per circa 35 miliardi di EUR. La maggior parte di tali contratti in essere si trova in Polonia, mentre i restanti sono in Austria, Slovenia, nei Paesi Bassi e in Francia.
- (4) L'entità delle potenziali perturbazioni causate dalla cessazione del LIBOR CHF e la necessità di attenuare la discontinuità dei contratti collegati al LIBOR CHF per evitare che si concretizzino tali perturbazioni sono state evidenziate in una serie di scambi tra la Commissione e le autorità pubbliche interessate. La Commissione ha debitamente tenuto conto degli elementi fattuali forniti per valutare se sono soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 23 *ter* del regolamento (UE) 2016/1011 e, quindi, per stabilire la necessità di un suo intervento.

<sup>(1)</sup> GUL 171 del 29.6.2016, pag. 1.

- (5) Secondo il rapporto 2021 sulla stabilità finanziaria pubblicato dalla Banca nazionale di Polonia <sup>(\*)</sup>, alla fine del 2020 oltre 410 000 famiglie polacche avevano mutui ipotecari collegati al LIBOR CHF, con varie scadenze di tale indice. Questi rappresentano circa il 20 % del portafoglio ipotecario totale della Polonia, corrispondente secondo altri dati forniti dalle autorità competenti a un valore complessivo approssimativo di 100 miliardi di PLN (circa 22 miliardi di EUR). Per la maggior parte si tratta di mutui a lungo termine con scadenza successiva al 2030. Il rapporto evidenzia i rischi che la cessazione del LIBOR CHF comporta e la necessità di assicurare la continuità dei mutui casa denominati in franchi svizzeri per evitare il concretizzarsi di tali rischi. Il rapporto sottolinea inoltre che l'assenza di clausole di riserva e di atti giuridici che designino il sostituto del tasso riferimento LIBOR CHF potrebbe minacciare la continuità di tali contratti e, di conseguenza, tradursi in perdite finanziarie per le banche. Il ministero delle Finanze polacco ha trasmesso alla Commissione dati analoghi.
- (6) In Austria a giugno 2021 risultano tra 50 000 e 60 000 mutui ipotecari concessi alle famiglie austriache collegati al LIBOR CHF, pari a un volume di 9,6 miliardi di EUR e a circa il 5,7 % dell'intero debito delle famiglie austriache. Circa 400 banche austriache hanno portafogli ipotecari collegati al LIBOR CHF. La Banca nazionale d'Austria e l'Autorità austriaca per i mercati finanziari (FMA) hanno presentato dati giustificativi simili in una lettera inviata alla Commissione.
- (7) In Slovenia al 31 dicembre 2020 risultano oltre 6 700 contratti di credito al consumo collegati al LIBOR CHF, l'ultimo batch dei quali con scadenza non prima del 2043, per un valore totale superiore a 300 milioni di EUR. Inoltre, su quindici banche, nove hanno esposizioni verso il LIBOR CHF. In queste nove banche i mutui per l'acquisto di un'abitazione in LIBOR CHF rappresentano il 6,34 % di tutti i mutui per l'acquisto di un'abitazione e i mutui ipotecari in LIBOR CHF rappresentano il 7,13 % di tutti i mutui ipotecari.
- (8) Nei Paesi Bassi si stima che vi siano mutui ipotecari al dettaglio collegati al LIBOR CHF privi di clausole di riserva per 500 milioni di EUR.
- (9) Nelle banche regionali francesi ci sono circa 6 400 contratti di prestiti al dettaglio collegati al LIBOR CHF con scadenza successiva al 2021.
- (10) A norma del regolamento (UE) 2016/1011 gli utenti degli indici di riferimento redigono e mantengono solidi piani scritti che specificano le azioni che intendono intraprendere in caso di sostanziali variazioni di un indice di riferimento o qualora lo stesso cessi di essere fornito e, ove possibile e opportuno, designano uno o più indici di riferimento alternativi come tasso di riserva per la sostituzione di un indice in via di cessazione. I contratti collegati al LIBOR CHF sono stati conclusi molto prima che potesse essere prevedibile la cessazione di tale indice di riferimento e prima dell'entrata in applicazione del regolamento (UE) 2016/1011. Pertanto tali contratti non contengono clausole di riserva per far fronte all'impossibilità per un amministratore di pubblicare un indice di riferimento a partire da una determinata data.
- (11) A causa della difficoltà di identificare un tasso sostitutivo adeguato per il LIBOR CHF prima della pubblicazione di precise raccomandazioni al mercato da parte del gruppo di lavoro svizzero sui tassi di riferimento (NWG), anche i contratti conclusi dopo la data di applicazione del regolamento (UE) 2016/1011 (il 1° gennaio 2018) non contengono clausole di riserva o clausole di riserva adeguate.
- (12) Senza la transizione dei contratti collegati al LIBOR CHF a un indice di riferimento sostitutivo designato, esiste il grave rischio che il loro adempimento risulti impossibile in molti Stati membri. La designazione dell'indice sostitutivo dovrebbe pertanto consentire di attenuare tale rischio, la cui concretizzazione potrebbe causare perturbazioni significative nel funzionamento dei mercati finanziari dell'Unione.
- (13) Il 5 marzo 2021 la Financial Conduct Authority del Regno Unito (FCA) ha annunciato la futura perdita di rappresentatività e la cessazione del LIBOR CHF per tutte le scadenze. Tale dichiarazione costituisce un evento attivatore perché la Commissione eserciti le sue competenze per designare un sostituto legale del LIBOR CHF a norma dell'articolo 23 *ter*, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2016/1011.

(\*) Narodowy Bank Polski (Banca nazionale di Polonia), Financial Stability Report, giugno 2021  
<https://www.nbp.pl/en/systemfinansowy/fsr202106.pdf?v=2>

- (14) La consultazione pubblica condotta dalla Commissione ha evidenziato il ruolo importante rivestito da alcune scadenze del LIBOR CHF nei contratti ipotecari, in particolare le scadenze a 1, 3, 6 e 12 mesi. La mancanza di un tasso sostitutivo chiaro e inequivocabile nei contratti ipotecari collegati al LIBOR CHF genererebbe un'incertezza del diritto, che potrebbe dare luogo a contenziosi e all'impossibilità di adempiere ai contratti. È quindi opportuno che la Commissione designi un sostituto legale del LIBOR CHF per le quattro scadenze suddette, da utilizzare per i contratti e gli strumenti finanziari ai sensi della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>(3)</sup>, compresi, ma non esclusivamente, depositi di risparmio, mutui ipotecari e prestiti, inclusi i contratti di credito al consumo e i prestiti alle piccole imprese, disciplinati dal diritto di uno degli Stati membri dell'Unione, che non contengono clausole di riserva o clausole di riserva adeguate.
- (15) Nel 2017 il gruppo di lavoro svizzero ha raccomandato lo Swiss Average Rate Overnight (SARON), amministrato dalla SIX Swiss Exchange Financial Information AG (SIX), quale tasso sostitutivo del LIBOR CHF<sup>(4)</sup>. Nel settembre 2020, riconoscendo l'impossibilità di creare un tasso a termine prospettico basato sul SARON, il gruppo di lavoro svizzero ha raccomandato il SARON composto, da utilizzare come base per il tasso di riserva in tutti i prodotti a pronti collegati al LIBOR CHF. Un sostituto designato delle pertinenti scadenze del LIBOR CHF nei contratti a pronti preesistenti dovrebbe pertanto essere calcolato come un tasso composto del SARON.
- (16) Dalla consultazione pubblica condotta dalla Commissione è emerso il consenso, anche da parte delle autorità pubbliche degli Stati membri più interessati, a favore della designazione di un sostituto legale per tutte le scadenze del LIBOR CHF, in linea con le raccomandazioni del gruppo di lavoro svizzero. Mentre il LIBOR CHF è un tasso prospettico («*forward-looking*»), vale a dire che i clienti conoscono in anticipo l'interesse che dovranno pagare per il periodo successivo, il SARON composto è un tasso retrospettivo («*backward-looking*»). Ciò significa che il tasso d'interesse per un determinato periodo è noto solo al termine di tale periodo. Per facilitare l'utilizzo del tasso d'interesse all'inizio del periodo di interesse, una soluzione potenziale sarebbe quella di determinare il tasso d'interesse sulla base di un periodo di osservazione precedente il periodo di interesse. Il 29 settembre 2020 il gruppo di lavoro svizzero ha raccomandato, nei casi in cui il pagamento degli interessi deve essere noto all'inizio del periodo di interesse, di utilizzare il SARON composto, calcolato in base alla metodologia «*last reset*». Secondo tale metodologia il tasso d'interesse per il periodo successivo è determinato sulla base del tasso d'interesse composto osservato in un periodo precedente di durata uguale a quella del periodo di interesse.
- (17) In base alla raccomandazione del 1° febbraio 2021 del gruppo di lavoro svizzero, gli utenti dovrebbero adottare come tasso sostitutivo del LIBOR CHF a 1 mese, del SARON composto a 1 mese e del LIBOR CHF a 3 mesi il tasso SARON composto a 3 mesi determinato con la metodologia «*last-reset*», vale a dire il tasso SARON composto calcolato sulla base rispettivamente del periodo di un mese e di tre mesi immediatamente precedente il periodo di interesse.
- (18) Nella sua raccomandazione dell'11 maggio 2021 il gruppo di lavoro sui tassi privi di rischio per l'euro ha segnalato che l'applicazione della metodologia «*last-reset*» per periodi superiori ai tre mesi può creare problemi di contabilizzazione e di copertura dovuti alle differenze strutturali tra l'IBOR (prospettico) e il SARON (retrospettivo), particolarmente pronunciate nel caso delle scadenze a più lungo termine. Come alternativa, il 1° luglio 2021 il gruppo di lavoro svizzero ha raccomandato l'utilizzo della metodologia «*last recent*» con periodo di osservazione di un mese. Secondo tale metodologia il tasso d'interesse per il periodo successivo è determinato sulla base del tasso d'interesse composto osservato in un periodo precedente di durata inferiore a quella del periodo di interesse. Sulla scorta delle raccomandazioni del gruppo di lavoro sui tassi privi di rischio per l'euro e per rimanere più prossimi possibile al periodo di riferimento originario di ciascuna scadenza, il tasso SARON composto a 3 mesi è stato considerato più appropriato del tasso SARON composto a 1 mese per le scadenze del LIBOR CHF a 3 mesi e oltre. È quindi considerato opportuno l'utilizzo del SARON composto a 1 mese e del SARON composto a 3 mesi come tassi sostitutivi, rispettivamente, del LIBOR CHF a 1 mese e del LIBOR CHF a 3 mesi e l'utilizzo del SARON composto a 3 mesi anche come tasso sostitutivo del LIBOR CHF a 6 mesi e a 12 mesi.

<sup>(3)</sup> Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

<sup>(4)</sup> Il SARON è pubblicato nella pertinente pagina web del suo amministratore: [https://www.six-group.com/exchanges/indices/data\\_centre/swiss\\_reference\\_rates/compound\\_rates\\_en.html](https://www.six-group.com/exchanges/indices/data_centre/swiss_reference_rates/compound_rates_en.html).

- (19) Il LIBOR CHF e il tasso SARON composto presentano una differenza di valore. Al fine di riflettere tale differenza e ridurre al minimo l'impatto economico di una sostituzione, al tasso SARON composto dovrebbe essere aggiunto un adeguamento dello spread fisso per ciascuna delle scadenze del LIBOR CHF che sostituisce.
- (20) La consultazione pubblica condotta dalla Commissione ha confermato l'appropriatezza del calcolo dell'adeguamento dello spread fisso basato sullo spread mediano storico tra il LIBOR sul franco svizzero e il SARON composto interessato nel periodo quinquennale di riferimento fino al 5 marzo 2021.
- (21) È pertanto opportuno che i tassi designati dalla Commissione per sostituire le scadenze del LIBOR CHF interessate corrispondano al tasso SARON composto, maggiorato del relativo adeguamento dello spread pubblicato per ciascuna delle pertinenti scadenze del SARON composto interessate (1, 3, 6 e 12 mesi).
- (22) A norma dell'articolo 23 *ter*, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2016/1011, il sostituto del LIBOR CHF sostituisce, per legge, tutti i riferimenti a tale indice di riferimento nei contratti e negli strumenti finanziari ai sensi della direttiva 2014/65/UE che non contengono clausole di riserva o clausole di riserva adeguate. Tale sostituzione non incide quindi sui contratti che sono stati rinegoziati in modo soddisfacente per far fronte alla cessazione del LIBOR CHF, come previsto dall'articolo 23 *ter*, paragrafo 11, del regolamento (UE) 2016/1011.
- (23) Considerando che il LIBOR cesserà di essere pubblicato il 1° gennaio 2022, i tassi designati dovrebbero sostituire i riferimenti al LIBOR CHF a decorrere da tale data.
- (24) La FCA, in qualità di autorità di vigilanza dell'amministratore del LIBOR CHF, la Banca nazionale svizzera, in qualità di segretariato del gruppo di lavoro svizzero, e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) hanno espresso i loro pareri sul presente regolamento.
- (25) Le misure previste dal presente regolamento sono conformi al parere del comitato europeo dei valori mobiliari,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

#### *Articolo 1*

### **Sostituzione del LIBOR CHF**

1. I tassi seguenti sono designati come tassi sostitutivi del LIBOR CHF nei riferimenti a tale indice nei contratti e negli strumenti finanziari quali definiti dalla direttiva 2014/65/UE:
- a) il LIBOR CHF a 1 mese è sostituito dal tasso SARON composto a 1 mese, rilevato nel periodo di 1 mese precedente il periodo di interesse;
  - b) il LIBOR CHF a 3 mesi è sostituito dal tasso SARON composto a 3 mesi, rilevato nel periodo di 3 mesi precedente il periodo di interesse;
  - c) il LIBOR CHF a 6 mesi è sostituito dal tasso SARON composto a 3 mesi, rilevato nel periodo di 3 mesi precedente il periodo di interesse;
  - d) il LIBOR CHF a 12 mesi è sostituito dal tasso SARON composto a 3 mesi, rilevato nel periodo di 3 mesi precedente il periodo di interesse.
2. Ai tassi sostitutivi designati a norma del paragrafo 1 è aggiunto un adeguamento dello spread fisso. Tale adeguamento dello spread fisso è pari allo spread pubblicato per ciascuna pertinente scadenza e calcolato al 5 marzo 2021 come spread mediano storico tra il LIBOR CHF interessato e il rispettivo SARON composto in un periodo quinquennale di riferimento per ciascuna specifica scadenza.

3. I tassi sostitutivi del LIBOR CHF sono designati conformemente alla tabella seguente:

LIBOR	SCADENZA	Tasso sostitutivo	Valore di adeguamento dello spread (%)
CHF	1M	tasso SARON composto a 1 mese (SAR1MC) ISIN CH0477123886	-0,0571
CHF	3M	tasso SARON composto a 3 mesi (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,0031
CHF	6M	tasso SARON composto a 3 mesi (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,0741
CHF	12M	tasso SARON composto a 3 mesi (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,2048

#### Articolo 2

#### Entrata in vigore e applicazione

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Il presente regolamento si applica dal 1° gennaio 2022.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 14 ottobre 2021

*Per la Commissione*  
*La presidente*  
Ursula VON DER LEYEN