Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 10 maggio 2021
(OR. en)

8619/21

EF 166
ECOFIN 425
DELACT 99

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	7 maggio 2021
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2021) 3143 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE del 6.5.2021 che integra il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano le condizioni volte a garantire che la metodologia per la determinazione di un indice di riferimento sia conforme ai requisiti di qualità

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2021) 3143 final.

All.: C(2021) 3143 final

COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 6.5.2021
C(2021) 3143 final

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE

del 6.5.2021

che integra il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano le condizioni volte a garantire che la metodologia per la determinazione di un indice di riferimento sia conforme ai requisiti di qualità

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

Il regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento (di seguito "regolamento sugli indici di riferimento") introduce un quadro comune per assicurare l'accuratezza e l'integrità degli indici di riferimento associati agli strumenti finanziari, ai contratti finanziari o ai fondi di investimento nell'Unione europea. L'obiettivo è contribuire al buon funzionamento del mercato interno, assicurando allo stesso tempo un elevato grado di tutela dei consumatori e degli investitori.

Il presente regolamento delegato si basa sulla delega obbligatoria di potere di cui all'articolo 12 del regolamento (UE) 2016/1011 (BMR) modificato dal regolamento (UE) 2019/2175. L'aspetto relativo alla sussidiarietà è stato già trattato nella valutazione d'impatto del regolamento sugli indici di riferimento.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

A norma dell'articolo 10 del regolamento (UE) n. 1095/2010, l'ESMA ha effettuato una consultazione pubblica sui progetti di norme tecniche di regolamentazione. Il documento di consultazione è stato pubblicato sul sito internet dell'ESMA il 9 marzo 2020 e la consultazione si è conclusa l'8 giugno 2020. Il 29 maggio 2020 si è tenuta un'audizione pubblica sul documento di consultazione mediante teleconferenza e il 29 settembre 2020 l'ESMA ha pubblicato una relazione finale comprendente il progetto di norme tecniche.

L'ESMA ha inoltre chiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

In conformità dell'articolo 10, paragrafo 1, terzo comma, del regolamento (UE) n. 1095/2010, unitamente al progetto di norme tecniche l'ESMA ha presentato l'analisi dei costi e dei benefici ad esso connessi.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

Il diritto di adottare norme tecniche di regolamentazione è previsto dall'articolo 12, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2016/1011 (BMR) modificato dal regolamento (UE) 2019/2175. A norma di detta disposizione, alla Commissione è delegato il potere di specificare le condizioni volte a garantire che la metodologia dell'indice di riferimento preservi l'integrità dell'indice stesso.

L'articolo 1 specifica le condizioni volte a garantire che la metodologia sia solida e affidabile.

L'articolo 2 specifica le condizioni volte a garantire che la metodologia contenga norme chiare che individuano i modi e i tempi in cui è possibile esercitare discrezionalità nella determinazione dell'indice di riferimento.

L'articolo 3 specifica le condizioni volte a garantire che la metodologia sia rigorosa, continuativa e convalidabile, inclusi, se del caso, i test a posteriori rispetto ai dati sulle operazioni disponibili.

L'articolo 4 specifica le condizioni volte a garantire che la metodologia sia resiliente e assicuri che l'indice di riferimento possa essere calcolato nella serie di circostanze più ampia possibile, senza comprometterne l'integrità.

L'articolo 5 specifica le condizioni volte a garantire che la metodologia sia tracciabile e verificabile.

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE

del 6.5.2021

che integra il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano le condizioni volte a garantire che la metodologia per la determinazione di un indice di riferimento sia conforme ai requisiti di qualità

(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[1], in particolare l'articolo 12, paragrafo 4,

considerando quanto segue:

(1) Affinché sia solida e affidabile, la metodologia per la determinazione di un indice di riferimento dovrebbe specificare la natura dei dati utilizzati e i criteri da applicare in circostanze in cui la quantità o la qualità dei dati scenda al di sotto degli standard necessari per determinare l'indice di riferimento in modo accurato e affidabile, dovrebbe essere soggetta a una valutazione del rapporto tra le ipotesi fondamentali utilizzate e la sensibilità dell'indice di riferimento calcolato da tale metodologia, dovrebbe essere in grado di rappresentare il mercato sottostante o la realtà economica che intende misurare e dovrebbe incorporare i fattori più pertinenti, tra cui parametri e dati, per misurare il mercato sottostante.

(2) L'indice di riferimento è calcolato utilizzando una formula o altro metodo di calcolo basato su valori sottostanti. Gli amministratori possono esercitare un grado di discrezionalità nella definizione della formula, nell'esecuzione dei calcoli necessari e nella determinazione dei dati. Tale grado di discrezionalità crea un rischio di manipolazione. Gli amministratori dovrebbero pertanto garantire che, in caso di esercizio della discrezionalità, sia posto in atto un sistema di controllo adeguato. Il regolamento (UE) 2016/1011 riconosce che l'elaborazione di una metodologia dell'indice di riferimento possa incorporare la discrezionalità esercitata da ciascun amministratore. È importante che la metodologia includa norme chiare che individuino i modi e i tempi in cui è possibile esercitare discrezionalità e, in particolare, se tale discrezionalità sia basata su un algoritmo o una metodologia predefinita. Inoltre, la

[1] GU L 171 del 29.6.2016, pag. 1.

metodologia dovrebbe chiarire in quali circostanze i dati sulle operazioni nel mercato sottostante sarebbero considerati non sufficienti.

(3) È importante che l'amministratore sia in grado di elaborare una metodologia dell'indice di riferimento che sia resiliente a diverse condizioni di mercato e che consenta il calcolo dell'indice di riferimento nella più ampia gamma possibile di condizioni di mercato. La metodologia dell'indice di riferimento dovrebbe pertanto basarsi su valori storici adeguati e appropriati dell'indice di riferimento. Per lo stesso motivo, e in particolare per convalidare il calcolo dell'indice di riferimento e per valutare ex post la performance della metodologia, la metodologia dell'indice di riferimento dovrebbe essere soggetta a test a posteriori rispetto ai dati disponibili sulle operazioni. Detti test a posteriori dovrebbero consistere in un esercizio ex post che utilizza dati aggiuntivi disponibili non utilizzati per il calcolo dell'indice di riferimento o altre fonti di dati sulle operazioni, o che ricostruisce i valori storici dell'indice di riferimento. Per garantire che la metodologia dell'indice di riferimento sia convalidabile, è importante che i test a posteriori siano effettuati sia in occasione di ogni riesame annuale della metodologia dell'indice di riferimento sia, in funzione del tipo di indice di riferimento, dopo ogni modifica sostanziale della metodologia, su base continuativa, o alla prima fornitura dell'indice di riferimento. I risultati dei test a posteriori dovrebbero riflettersi nella metodologia.

(4) Per essere resiliente la metodologia dell'indice di riferimento dovrebbe poter essere utilizzata per il calcolo dell'indice di riferimento nella più ampia gamma possibile di circostanze, anche in condizioni di stress del mercato. È quindi importante che gli amministratori valutino l'impatto sulla metodologia di diverse condizioni di mercato utilizzando dati storici ricavati da condizioni di stress verificatesi, e che per gli indici di riferimento critici siano utilizzati dati ipotetici relativi a condizioni di stress non verificatesi.

(5) Per essere tracciabile e verificabile la metodologia dell'indice di riferimento dovrebbe consentire una verifica e un controllo continui di ciascun calcolo dell'indice di riferimento. La tracciabilità dovrebbe comprendere la documentazione delle diverse fasi della metodologia e dovrebbe costituire la base della verificabilità, che implicherebbe la capacità di ricostruire i valori storici dell'indice di riferimento.

(6) Conformemente al principio di proporzionalità, gli amministratori di indici di riferimento non significativi e di indici di riferimento basati su dati regolamentati non dovrebbero essere soggetti a oneri amministrativi eccessivi. È pertanto opportuno che gli amministratori possano derogare a determinati requisiti di qualità per detti indici di riferimento. Inoltre, ove giustificato dalla natura, dalla portata e dalla complessità delle loro attività, dalla probabilità di conflitto di interessi tra la fornitura dell'indice di riferimento e qualsiasi altra attività dell'amministratore e dal grado di discrezionalità associato al processo di fornitura dell'indice di riferimento, taluni amministratori di indici di riferimento dovrebbero poter derogare a determinati requisiti relativi alla resilienza della metodologia dell'indice di riferimento.

(7) Il presente regolamento si basa sul progetto di norme tecniche di regolamentazione che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha presentato alla Commissione.

(8) L'ESMA ha condotto consultazioni pubbliche aperte sul progetto di norme tecniche di regolamentazione sul quale è basato il presente regolamento, ha analizzato i potenziali costi e benefici collegati e ha chiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio[2].

(9) Per garantire la coerenza con la data di applicazione dell'articolo 5 del regolamento (UE) 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio[3], che ha introdotto l'articolo 12, paragrafo 4, nel regolamento (UE) 2016/1011, il presente regolamento dovrebbe applicarsi a decorrere dal 1º gennaio 2022,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Condizioni volte a garantire che la metodologia dell'indice di riferimento sia solida e affidabile

1. La metodologia dell'indice di riferimento di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) 2016/1011:

   (a) permette di rappresentare il mercato sottostante o la realtà economica che intende misurare e di incorporare i fattori, compresi i parametri e i dati, che sono più pertinenti per misurare il mercato sottostante;

   (b) è soggetta alla valutazione del rapporto tra le ipotesi fondamentali utilizzate e la sensibilità dell'indice di riferimento calcolato con la metodologia;

   (c) specifica la natura dei dati utilizzati nella metodologia;

   (d) specifica i criteri da applicare nei casi in cui la quantità o la qualità dei dati scende al di sotto degli standard necessari affinché la metodologia possa determinare l'indice di riferimento in modo accurato e affidabile.

2. Gli amministratori di indici di riferimento non significativi possono decidere di non applicare il paragrafo 1, lettera b), per detti indici di riferimento.

---

[2] Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

[3] Regolamento (UE) 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2019, che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), il regolamento (UE) n. 1094/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), il regolamento (UE) n. 1095/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), il regolamento (UE) n. 600/2014, sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) 2016/1011, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento, e il regolamento (UE) 2015/847, riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi (GU L 334 del 27.12.2019, pag. 1).

3. Gli amministratori di indici di riferimento basati su dati regolamentati possono decidere di non applicare il paragrafo 1, lettere b) e c), per detti indici di riferimento.

Articolo 2

Condizioni volte a garantire che la metodologia dell'indice di riferimento contenga norme chiare che individuano i modi e i tempi in cui è possibile esercitare discrezionalità nella determinazione dell'indice di riferimento

La metodologia dell'indice di riferimento di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) 2016/1011 specifica tutti i seguenti elementi:

(a) la fase del calcolo dell'indice di riferimento in cui è esercitata la discrezionalità;

(b) i criteri da utilizzare nell'esercizio della discrezionalità;

(c) i dati da prendere in considerazione;

(d) se del caso, l'elenco non esaustivo delle condizioni alle quali:

i) i dati sulle operazioni nel mercato sottostante devono essere considerati non sufficienti ed è necessario l'uso di dati sulle operazioni nei mercati correlati;

ii) l'applicazione della metodologia non produce un risultato e deve essere esercitata discrezionalità nella determinazione dell'indice di riferimento;

(e) il tipo di mercati correlati che devono essere considerati appropriati ai fini della lettera d), punto i).

Articolo 3

Condizioni volte a garantire che la metodologia dell'indice di riferimento sia rigorosa, continuativa e convalidabile, inclusi, se del caso, i test a posteriori rispetto ai dati sulle operazioni disponibili

1. La metodologia dell'indice di riferimento di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettera c), del regolamento (UE) 2016/1011 contiene tutti i seguenti elementi:

(a) la valutazione dell'adeguatezza e dell'appropriatezza dei valori storici dell'indice di riferimento prodotti dalla metodologia;

(b) dati affidabili, comprese dimensioni appropriate dei campioni di dati, se del caso.

2. Gli amministratori di indici di riferimento assicurano che i test a posteriori cui è soggetta la metodologia dell'indice di riferimento abbiano luogo ex post e si riferiscano a un adeguato orizzonte temporale.

I test a posteriori sono effettuati almeno in occasione di ogni riesame annuale della metodologia dell'indice di riferimento e a seguito di qualsiasi modifica sostanziale della metodologia. Per gli indici di riferimento basati su dati regolamentati, i test a

posteriori sono effettuati alla prima fornitura dell'indice di riferimento. Per gli indici di riferimento critici è effettuato un test a posteriori mensile.

La metodologia dell'indice di riferimento include la valutazione dei risultati dei test a posteriori, compresi i processi per garantire che le anomalie sistemiche evidenziate dai test a posteriori siano individuate e affrontate adeguatamente.

Articolo 4

Condizioni volte a garantire che la metodologia dell'indice di riferimento sia resiliente e assicuri che l'indice di riferimento possa essere calcolato nella serie di circostanze più ampia possibile, senza comprometterne l'integrità

1. Gli amministratori valutano l'impatto di varie condizioni di mercato sulla metodologia utilizzando i dati storici ricavati da condizioni di stress del mercato. Qualora non siano disponibili dati storici adeguati, gli amministratori di indici di riferimento critici utilizzano dati ipotetici che rappresentano condizioni di stress del mercato.

2. Nella metodologia gli amministratori utilizzano parametri e ipotesi per cogliere una varietà di condizioni storiche o, nel caso degli amministratori di indici di riferimento critici, condizioni ipotetiche, compresi i periodi più volatili nei mercati e tenendo conto di una varietà di ipotesi di correlazione tra le attività sottostanti.

3. Gli amministratori di indici di riferimento non significativi e gli amministratori di indici di riferimento basati su dati regolamentati possono decidere di non applicare il paragrafo 2 per detti indici di riferimento.

4. Gli amministratori possono decidere di non applicare nessuno dei requisiti di cui ai paragrafi 1 e 2 per quanto riguarda i seguenti aspetti:

   (a) la natura, la portata e la complessità dell'attività di fornitura degli indici di riferimento;

   (b) la probabilità di un conflitto di interessi nella fornitura degli indici di riferimento;

   (c) il livello di discrezionalità associato al processo di fornitura degli indici di riferimento.

Articolo 5

Condizioni volte a garantire che la metodologia dell'indice di riferimento sia tracciabile e verificabile

Gli amministratori di indici di riferimento conservano la pista di controllo documentata del calcolo dell'indice di riferimento, compresi l'eventuale valutazione della resilienza della metodologia e i risultati dei test a posteriori.

Articolo 6

Entrata in vigore e applicazione

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

Essa si applica a decorrere 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 6.5.2021

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN