

A world map in shades of blue with a network of white lines and glowing nodes connecting various global locations, symbolizing international finance and technology.

# **IBOR transition**

## **Executive Summary**

*Ottobre 2018*

# Normativa di Riferimento

## *I Principi IOSCO e l'EU Benchmark Regulation*



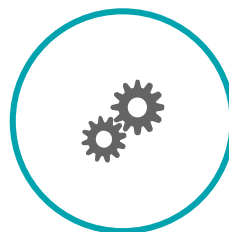
### Governance

I Principi 1-5 hanno lo scopo di garantire che gli Amministratori dispongano di adeguate disposizioni di governance per garantire l'integrità del processo di determinazione del benchmark e risolvere i conflitti di interesse.



### Quality of Benchmark

I Principi 6-10 hanno lo scopo di promuovere la qualità e l'integrità delle determinazioni dei benchmark; chiariscono inoltre che una varietà di dati può essere utilizzata appropriatamente per costruire un benchmark, purché sia basato su un mercato attivo.



### Quality of Methodologies

I Principi 11-15 hanno lo scopo di promuovere la qualità e l'integrità delle metodologie; richiedono che le informazioni siano pubblicate o rese disponibili e che la metodologia sia soggetta a procedure di controllo qualora siano pianificate modifiche sostanziali.



### Accountability

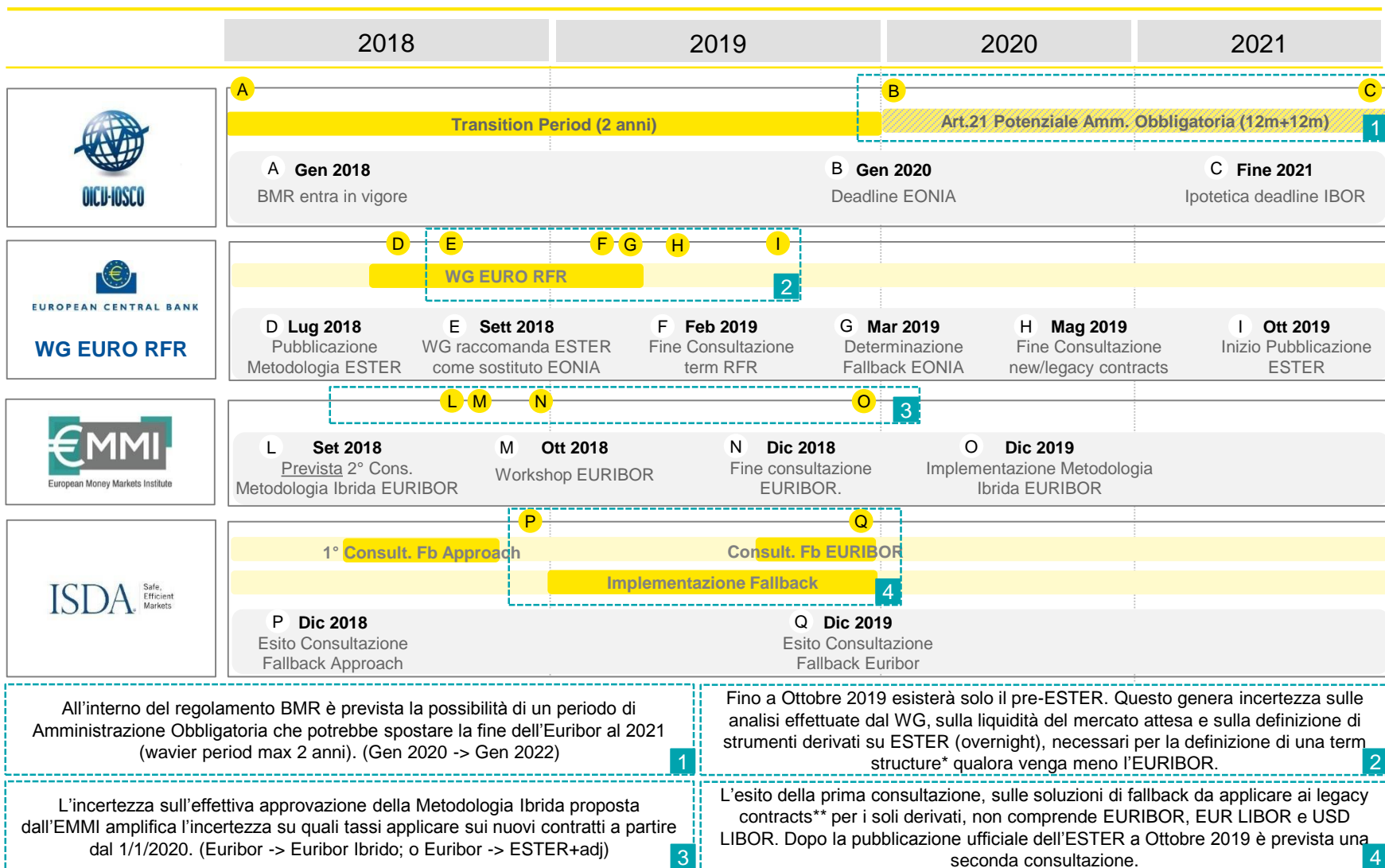
I Principi 16-19 richiedono che gli amministratori stabiliscano processi compliant, documentazione standard e revisioni periodiche; richiedono inoltre che queste informazioni siano rese disponibili alle autorità competenti del mercato.

## European Benchmark Regulation (BMR)

Lo scopo della BMR è quello di perfezionare la governance sui benchmark utilizzati per strumenti finanziari, contratti e misurazione di performance dei fondi di investimento. La normativa ha quindi l'obiettivo di migliorare la qualità dei dati di input e delle metodologie, di assicurare adeguati controlli sui contributori ed i dati che essi forniscono. In base alla normativa, il **LIBOR** e l'**EURIBOR** sono stati definiti **critical benchmark** e giudicati **non compliant** con i Principi.

# Riforma EONIA/EURIBOR

## Timeline



\*WG – [https://www.ecb.europa.eu/paym/initiatives/interest\\_rate\\_benchmarks/WG\\_euro\\_risk-free\\_rates/shared/pdf/20180913/Item\\_3\\_High\\_level\\_implementation\\_plan.pdf](https://www.ecb.europa.eu/paym/initiatives/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/shared/pdf/20180913/Item_3_High_level_implementation_plan.pdf)

\*\*Non necessario se Euribor Ibrido consistente con l'Euribor attuale

# Riforma EONIA/EURIBOR

## *Cronologia e Punti di Attenzione*

---

### Cronologia IBOR Transition Activities

- ▶ L'**ESTER** (indice Overnight) sarà pubblicato a **Ottobre 2019** e sostituirà l'**EONIA** dall'**1 Gennaio 2020**. Prima di tale data sarà pubblicato un **pre-ESTER**.
- ▶ Dall'**1 Gennaio 2020** l'**EURIBOR** così come lo conosciamo **non** sarà **compliant** con la **BMR** (Benchmark Regulation). L'**EMMI** (European Money Markets Institute) ha portato in consultazione la costruzione di un **EURIBOR ibrido**. Il termine della **consultazione** è previsto per **Dicembre 2018** e, se ritenuto compliant, una **possibile implementazione** per **Dicembre 2019**.
- ▶ **Entro il 2018**, il subgroup 2 del **WG ECB** predisporrà la **metodologia** per la creazione di futures e OIS basati su **ESTER**, necessari per la costruzione di una **term structure**.
- ▶ **ISDA** ha in **consultazione** una **metodologia** di **fallback** per sostituire, per i soli **derivati**, gli IBOR nei **legacy contracts**, cioè per le operazioni in essere all'**1 Gennaio 2020**, la **pubblicazione** dei **risultati** è prevista entro **Dicembre 2018**. Per il **Q4 2019** è prevista una **consultazione** dedicata ad **EURIBOR**, **EUR LIBOR** e **USD LIBOR**.
- ▶ **Entro il 2019** è prevista la **pubblicazione** delle **metodologie di fallback** sui derivati per tutti gli IBOR.

### Punti di attenzione

- ▶ **Pubblicazione ESTER** prevista per Ottobre 2019, soli **3 mesi** prima della **fine** del **transition period** IOSCO (1/1/20).
- ▶ I **contratti derivati** su **ESTER** potrebbero **non** avere adeguata **liquidità** e presenza di **strumenti** per la costruzione di una **term structure** di mercato. Sono **ancora in corso le consultazioni** sulla **metodologia ibrida EURIBOR** proposta dall'EMMI. Al momento, quindi, c'è **incertezza** su quale **tasso** andrà a **sostituire l'EURIBOR**.
- ▶ Dati i tempi stringenti a disposizione, la **deadline** dell'**EURIBOR** **potrebbe essere posticipata di 2 anni** (art. 21 BMR).
- ▶ Al momento **non è in discussione** una **metodologia fallback** IBOR per gli **strumenti non derivati**.
- ▶ Potrebbero sussistere **periodi di compresenza** di legacy contracts su **IBOR** e new contracts sui **nuovi risk free rate**.

# Essere proattivi e non attendere

## Perché adesso?

Date le numerose incertezze ancora presenti sul tema, i regolatori in dichiarazioni pubbliche hanno avvertito le istituzioni finanziarie dei rischi connessi al sottovalutare gli impatti ed hanno invitato a predisporre da subito un piano di attività:



### FCA statement on the future of LIBOR

27 Luglio 2018

*“Market participants must take responsibility for their individual transition plans, but we and other authorities will be ready to assist and support efforts to co-ordinate that work.”*

*“We do not think we will complete the journey to transaction-based benchmarks if markets continue to rely on LIBOR in its current form. And while we have given our full support to encouraging panel banks to continue to contribute and maintaining LIBOR over recent years, we do not think markets can rely on LIBOR continuing to be available indefinitely.”*

*“Panel bank support for current LIBOR until end-2021 will enable a transition that can be planned and can be executed smoothly. The planning and the transition must now begin.”*

**Andrew Bailey's**, Chief Executive of FCA

- ▶ La **transizione** di ogni operatore è **diversa a seconda del tipo di mercati** su cui opera **e dell'esposizione** sugli IBOR.
- ▶ Gli **operatori che non agiscono velocemente** sulla transizione **incrementeranno** sia i **rischi** sia i **costi** connessi.
- ▶ Gli **operatori più rilevanti** hanno già **iniziato** i **confronti interni** tra le diverse strutture e hanno **predisposto** una fase di **assessment**.
- ▶ È fondamentale mettere in atto il **prima possibile** un **assessment** per consentire al **management** di verificare, ed in caso modificare, **strategie di prodotto e gestione di clienti /controparti, modelli di valutazione dei rischi, contratti, processi e sistemi**.

# Essere proattivi e non attendere

## Linee Guida



### Assessment

- ▶ Predisporre un inventario Prodotti/Strumenti/ Processi/Sistemi IT (e.g. contratti, clienti, controparti, ...)
- ▶ Effettuare analisi granulari sugli impatti (e.g. esposizione per tipologia di prodotto, strumento, maturity, ...)



### Governance

- ▶ La trasparenza sulla dimensione e portata degli impatti consente di definire in modo ottimale i propri programmi interni per la transizione dai relevant IBOR



### Minimizzare rischi operativi, reputazionali, di condotta e legali

- ▶ Modificare informativa vs. clienti con incertezza risk free rate
- ▶ Sviluppare prodotti non IBOR
- ▶ Clusterizzare i clienti per definire i piani di azione



### Avviare una gestione attiva delle strutture ALM/Treasury/Risk

- ▶ Modificare le esposizioni detenute
- ▶ Ridisegnare i prodotti
- ▶ Modificare le strategie di hedging
- ▶ Adeguare i modelli di rischio
- ▶ Anticipare la conversione



### Partecipare attivamente alla definizione delle norme del settore

- ▶ Partecipare ai tavoli nazionali ed internazionali dell'Industry sulle tematiche «contratti»
- ▶ Partecipare attivamente alle consultazioni internazionali



# Gli Impatti della Riforma

## Principali aree di impatto

AREE IMPATTATE e ATTIVITA'			EFFORT*
	<b>Business</b>	Analisi, Strategie e piano di attività specifico per Divisione, Prodotto, Cluster di Clienti (ad es. transition timeline; review dei prodotti)	
	<b>Operation</b>	Education su review IBOR, Analisi/Sviluppi Sistemi Impattati e Framework dei Controlli Interni (ad es. ref. data management, collateral management)	
	<b>Treasury and Finance</b>	Analisi/strategie posizioni in essere; definizione/attuazione Piano/Strategie con new RFR (ad es. review FTP, piano ALM, transition timeline)	
	<b>Legal</b>	Sensibilizzazione della clientela e revisione dei contratti (ad es. revisione informativa, agreement bilaterali, clausole di fallback)	
	<b>Risk Management</b>	Analisi/Revisione modelli di pricing e di rischio (ad es. VaR, stress test, sviluppo term structure RFR, strategie di hedging, basis risk)	
	<b>Governance</b>	Definizione piano di coinvolgimento aree impattate. Individuazione steering committee e workstreams leader; definizione piano degli interventi a supporto della transizione IBOR	
	<b>Accounting</b>	Analisi/piano di interventi su reporting e strategie di balance sheet management (ad es. valutazione Fair Value, hedge accounting)	
	<b>Tax</b>	Analisi su possibili trattamenti fiscali e variazioni dettate da modifiche contrattuali e/o del Fair Value	

\* Ipotesi da confermare dopo la fase di assessment

# Contatti

---

## IBOR Campaign Leader

---

### **Emilio Maffi**

Partner, Risk

+39 3351230177

emilio.maffi@it.ey.com

## Risk

---

### **Luca Raso**

Senior Manager, Risk

+39 3666909120

luca.raso@it.ey.com

## Accounting

---

### **Francesca Amatimaggio**

Partner, FAAS

+39 3387857277

francesca.amatimaggio@it.ey.com

## TAS

---

### **Francesco Pau**

Partner, CT-Valuation & Bus Modeling

+39 3351230437

francesco.pau@it.ey.com

## Processi e Sistemi Informativi

---

### **Raffaella Mele**

Partner, PI

+39 3351635863

raffaella.mele@it.ey.com

## Legal

---

### **Davide Nervegna**

Associate Partner, Law Leader

+39 3393046257

davide.nervegna@it.ey.com

## Insurance

---

### **Patrizio Rossi**

Senior Manager, Risk

+39 3295820887

patrizio.rossi@it.ey.com