COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 14.7.2023
COM(2023) 455 final

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO

sull'ambito di applicazione del regolamento (UE) 2016/1011, in particolare per quanto riguarda l'utilizzo continuativo, da parte delle entità sottoposte a vigilanza, di indici di riferimento di paesi terzi e le potenziali carenze del quadro attuale

1. Introduzione....2
2. Contesto politico e giuridico 2
3. Valutazione....9
4. Prossime tappe....11

1. INTRODUZIONE

Un indice di riferimento è un indice[1] usato come riferimento per determinare il prezzo di uno strumento finanziario o di un contratto finanziario. Attualmente è prodotta una grande varietà di indici riferimento, tra cui figurano indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse, come l'EURIBOR, indici di riferimento di titoli azionari e indici di riferimento per le merci, come ad esempio gli indici di riferimento per il settore energetico quali il West Texas Intermediate (WTI) o il Brent. Gli indici di riferimento differiscono in termini di dati sottostanti utilizzati, per il modo in cui sono raccolti i dati e in cui è calcolato l'indice di riferimento e per le modalità di diffusione presso l'utilizzatore finale.

I mercati finanziari sono mercati globali e gli indici di riferimento sono prodotti e utilizzati a livello internazionale. Le banche, i fondi di investimento e gli altri utilizzatori europei di indici di riferimento[2] utilizzano indici di riferimento UE e non UE per molteplici scopi, che vanno dal coprire rischi propri, compresi i rischi di interesse, di credito e di cambio, e offrire prodotti per la copertura del rischio dei propri clienti, al costituire un portafoglio di investimento utilizzando l'indice di riferimento come schema di investimento o come indice di riferimento per misurare la performance. La maggior parte degli indici di riferimento (oltre 3,6 milioni) sono prodotti da amministratori al di fuori dell'UE[3]. Le norme del regolamento (UE) 2016/1011 (regolamento sugli indici di riferimento, BMR) relative all'utilizzo di indici di riferimento non UE sono quindi di fondamentale importanza[4].

La presente relazione soddisfa il mandato di cui all'articolo 54, paragrafo 6, del BMR, che impone la presentazione di una relazione sull'ambito di applicazione del presente regolamento, in particolare per quanto riguarda l'utilizzo continuativo, da parte delle entità sottoposte a vigilanza, di indici di riferimento di paesi terzi, nonché sulle potenziali carenze del quadro attuale. La presente relazione e le sue conclusioni soddisfano altresì la condizione per l'adozione di un atto delegato a norma dell'articolo 54, paragrafo 7, del BMR, per prorogare il periodo transitorio prima che le norme per l'utilizzo di indici di riferimento non UE inizino ad applicarsi.

2. CONTESTO POLITICO E GIURIDICO

La fornitura e l'uso di indici di riferimento sono attività regolamentate ai sensi del BMR fin dal 2016. Tutti gli amministratori di indici di riferimento nell'UE sono sottoposti a vigilanza a livello nazionale[5] o dell'UE[6] e devono rispettare norme organizzative e di condotta negli affari.

Il BMR attua essenzialmente i principi sugli indici di riferimento finanziari dell'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (i principi

---

[1] Un indice è una misura statistica, generalmente di un prezzo o di una quantità, calcolata o determinata sulla base di un insieme rappresentativo di dati sottostanti.

[2] Le entità sottoposte a vigilanza sono definite all'articolo 3, paragrafo 1, punto 17), del BMR.

[3] Secondo le informazioni ricevute dall'ESMA, basate sui dati di Rimes Technologies - Data Management for Financial Services (www.rimes.com).

[4] Segnatamente l'articolo 29, paragrafo 1, in fine e gli articoli da 30 a 33 del BMR.

[5] Per tutti gli indici di riferimento eccetto gli indici di riferimento critici dell'UE.

[6] Gli indici di riferimento critici dell'UE sono soggetti alla vigilanza dell'ESMA.

IOSCO) o, ove applicabili, i principi sulle agenzie di rilevazione dei prezzi petroliferi (principi PRA IOSCO). Queste due serie di principi sono state sviluppate a livello internazionale nel 2012-2013 in risposta a varie rivelazioni riguardanti la manipolazione di indici di riferimento e continuano a rappresentare un importante punto di riferimento per i sistemi di regolamentazione degli indici di riferimento in tutto il mondo. I principi sono rispettati dalla maggior parte degli amministratori di indici di riferimento professionisti, sia pur principalmente mediante autocertificazione.

Ambito di applicazione del BMR

Il BMR è vincolante per tutti gli amministratori di indici di riferimento dell'UE e le violazioni sono punibili con sanzioni pecuniarie che arrivano fino al 10 % del fatturato annuo della parte che ha commesso la violazione. A differenza di regimi giuridici in materia di indici di riferimento di altre giurisdizioni, il BMR ha un ambito di applicazione ampio, basato sul presupposto che tutti gli indici di riferimento finanziari e tutti gli amministratori siano potenzialmente soggetti a conflitti di interesse. Il BMR, pertanto, non disciplina soltanto gli indici di riferimento che rivestono un'importanza sistemica e quelli che sono particolarmente suscettibili a conflitti di interesse, ma anche gli indici di riferimento meno usati e quelli per i quali è improbabile che insorgano conflitti di interesse. Per tale motivo nel BMR sono stati previsti importanti elementi di proporzionalità sulla base delle differenze tra gli indici di riferimento in termini di caratteristiche e di vulnerabilità[7]. Infine, per mitigare il rischio di arbitraggio normativo, è stato vietato l'uso di indici di riferimento non UE, tranne nel caso in cui essi siano soggetti a una regolamentazione e a una vigilanza locali equivalenti, o nel caso in cui l'amministratore dell'indice di riferimento ottemperi al BMR volontariamente e si adoperi per accedere al mercato dell'UE attraverso il riconoscimento o l'avallo.

Il BMR è entrato in applicazione il 1º gennaio 2018, con un periodo transitorio fino al 31 dicembre 2019 per gli indici di riferimento esistenti e quelli non UE. Tale termine è stato successivamente prorogato due volte e attualmente è il 31 dicembre 2023[8].

Nell'ambito della proposta di quello che sarebbe diventato il riesame del BMR del 2020 sono stati esaminati gli effetti delle norme relative ai paesi terzi previste nel BMR per quanto riguarda la disponibilità di taluni indici di riferimento per le valute per i partecipanti al mercato dell'UE, poiché questi ultimi avevano segnalato che l'articolo 29, paragrafo 1, del BMR avrebbe limitato l'accesso a molti di questi indici di riferimento se il capo riguardante i paesi terzi fosse entrato in applicazione[9]. Una particolare difficoltà nel garantire a tali indici di riferimento l'accesso al mercato dell'UE risiede nel fatto che si tratta generalmente di indici di riferimento che non sono prodotti per scopi commerciali e sono pubblicati spesso da enti parastatali o che sono soggetti al controllo di governi che li utilizzano come strumento strategico. Poiché sono pubblicati su una base non commerciale, ai loro amministratori manca un incentivo economico che li invogli a conformarsi al BMR. Riconoscendo il rischio che le entità sottoposte a vigilanza nell'Unione possano essere private dell'accesso agli indici di riferimento per le valute necessari per coprire le proprie attività commerciali nei paesi terzi interessati, i colegislatori hanno conferito alla Commissione i poteri di consentire l'utilizzo di specifici indici di riferimento per le valute.

Più in generale, i colegislatori hanno compreso che l'entrata in applicazione delle norme relative agli indici di riferimento di paesi terzi potrebbero potenzialmente incidere sulla

---

7 È, ad esempio, presente una gradualità tra indici di riferimento critici, significativi e non significativi sulla base del volume dei contratti finanziari e degli strumenti finanziari collegati a un indice di riferimento e gli amministratori delle ultime due categorie hanno la possibilità di non applicare determinati requisiti sulla base del principio "conformità o spiegazione" (cfr. articoli 25 e 26 del BMR). Inoltre gli undici di riferimento basati su dati regolamentati alla fonte (cosiddetti indici di riferimento basati su dati regolamentati) sono soggetti a norme meno rigorose in materia di controlli dei dati (cfr. articolo 17 del BMR).

8 Regolamento (UE) 2019/2089 e regolamento (UE) 2021/168.

9 Cfr. Valutazione d'impatto al seguente indirizzo: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020SC0142.

disponibilità di indici di riferimento di paesi terzi per gli utilizzatori di indici di riferimento UE al di là dell'insieme molto specifico di indici di riferimento per le valute. È stato anche nel corso di tale processo di negoziazione che i colegislatori hanno incluso il mandato di riesame all'origine della presente relazione[10].

[10] Articolo 54, paragrafo 6, e articolo 54, paragrafo 7, del BMR.

Norme per l'utilizzo di indici di riferimento non UE[11]

Ai sensi delle norme relative agli indici di riferimento di paesi terzi attualmente in vigore, gli indici di riferimento non UE possono essere usati nell'UE, purché siano autorizzati ad accedervi tramite una delle tre modalità specificate nel BMR.

La prima modalità è l'**equivalenza (articolo 30 del BMR)**, che prende la forma di una decisione di esecuzione che dichiari che il quadro giuridico di un paese terzo impone requisiti vincolanti equivalenti a quelli del BMR e che tali requisiti sono soggetti a effettiva vigilanza e applicazione. Sono disponibili due varianti di tale decisione: essa può riguardare l'intero ambito di applicazione della normativa in materia di indici di riferimento della giurisdizione di un paese terzo oppure può riguardare solo amministratori specifici, indici di riferimento o famiglie di indici di riferimento specifici. In seguito all'adozione della decisione di equivalenza, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) contatta l'autorità di vigilanza del paese terzo e istituisce accordi di cooperazione che riguardano lo scambio di informazioni e la notifica immediata laddove l'autorità competente di un paese terzo consideri uno degli amministratori in violazione dei propri obblighi giuridici. Gli indici di riferimento oggetto di una decisione di equivalenza sono inseriti nel registro dell'ESMA degli indici di riferimento di paesi terzi che possono essere usati nell'UE. È stata riconosciuta un'equivalenza parziale soltanto all'Australia e a Singapore, mentre alcune altre giurisdizioni hanno espresso interesse.

Mentre l'equivalenza dipende dall'iniziativa presa dal legislatore e/o dall'autorità di vigilanza di un paese terzo di contattare la Commissione europea, le due modalità di accesso di seguito descritte possono essere usate esclusivamente su iniziativa degli amministratori di indici di riferimento o di amministratori di indici riferimento attivi in una giurisdizione in cui non sono soggetti a una normativa vincolante.

La seconda modalità di accesso è l'**avallo (articolo 33 del BMR)**, in base al quale un'entità sottoposta a vigilanza nell'UE (che può essere un amministratore di indici di riferimento o un altro tipo di entità sottoposta a vigilanza da parte di un'autorità nazionale competente dell'UE) si assume la responsabilità regolamentare per un indice di riferimento non UE. Il BMR stabilisce che l'entità che richiede l'avallo dovrebbe avere un "ruolo chiaro e ben definito all'interno del sistema dei controlli o del quadro di responsabilità dell'amministratore di un paese terzo" ed essere in grado di "monitorare efficacemente la fornitura degli indici di riferimento". Tra le altre condizioni, il BMR richiede l'esistenza di un motivo obiettivo per cui l'indice di riferimento è prodotto al di fuori dell'UE. Gli indici di riferimento o le famiglie di indici di riferimento avallati sono inclusi nel registro degli indici di riferimento di paesi terzi dell'ESMA.

La terza modalità di accesso per gli indici di riferimento non UE è il **riconoscimento (articolo 32 del BMR)**. Nell'ambito di tale regime, l'amministratore di un paese terzo deve disporre di un rappresentante legale, vale a dire una persona fisica o giuridica ubicata nell'UE ed espressamente nominata dall'amministratore per agire per suo conto in relazione agli obblighi imposti a quest'ultimo dal BMR. L'amministratore deve dimostrare la conformità ai principali requisiti del BMR all'ESMA, la quale può concludere un accordo di cooperazione con l'autorità di vigilanza nazionale dell'amministratore, se applicabile.

Sia il riconoscimento che l'avallo possono essere avviati da un amministratore non UE che desideri offrire i propri indici di riferimento a entità sottoposte a vigilanza nell'UE.

[11] Segnatamente l'articolo 29, paragrafo 1, in fine e gli articoli da 30 a 33 del BMR.

È tuttavia necessario che l'amministratore abbia un interesse economico all'ottenimento dell'accesso tramite una di queste modalità. In mancanza di tale interesse, nessun amministratore non UE farà lo sforzo di stabilirsi e pagare per la presenza richiesta nell'Unione e gli utenti dell'UE saranno privati degli indici di riferimento in questione.

Quadro del mercato dell'UE per quanto riguarda gli indici di riferimento

Nel registro dell'ESMA figurano attualmente 72 amministratori di indici di riferimento UE. Degli indici di riferimento attualmente in uso nell'UE, uno (EURIBOR) è un indice di riferimento critico sottoposto alla vigilanza dell'ESMA[12]. Tre - lo Stockholm Interbank Offered Rate (STIBOR), il Norway Interbank Offered Rate (NIBOR) e il Warsaw Interbank Offered Rate (WIBOR) - sono indici di riferimento critici sottoposti a vigilanza nazionale[13]. Tutti questi indici di riferimento critici sono indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse e ciascuno di essi è amministrato da un diverso amministratore dell'UE. Da un sondaggio informale presso le autorità di vigilanza nazionali condotto dall'ESMA è emerso che, a settembre 2022, sei amministratori di indici di riferimento sottoposti a vigilanza europea (tre UE e tre non UE[14]) offrivano in totale 50 indici di riferimento significativi[15]. Inoltre, a marzo 2023, risultavano in totale 12 amministratori che forniscono indici di riferimento climatici, metà dei quali sono sottoposti a vigilanza europea ai sensi del BMR: cinque da parte delle autorità nazionali e uno da parte dell'ESMA nell'ambito del regime di riconoscimento.

Nel registro dell'ESMA figurano anche 14 amministratori non UE che hanno scelto modalità di accesso diverse. Le decisioni di **equivalenza** per l'Australia e Singapore riguardano due amministratori e un totale di sette indici di riferimento. Due amministratori di indici di riferimento (S&P Dow Jones Indices LLC e SIX Index AG) hanno scelto il regime di **avallo** per un totale di 4 597 indici di riferimento. Dieci amministratori[16] sono stati inclusi nel registro dell'ESMA attraverso il regime di **riconoscimento**, che ha interessato in totale 15 245 indici di riferimento.

[12] Articolo 20, paragrafo 1, lettera a), del BMR, che prevede che un indice di riferimento sia collegato a strumenti finanziari e contratti finanziari aventi un valore totale di almeno 500 miliardi di EUR.

[13] Articolo 20, paragrafo 1, lettera b), del BMR.

[14] Indici di riferimento che hanno ottenuto accesso al mercato dell'UE tramite riconoscimento o avallo, che si aggiungono a un numero imprecisato di amministratori non UE che offrono indici di riferimento significativi nell'UE a norma delle disposizioni transitorie.

[15] Vale a dire indici di riferimento collegati a contratti finanziari e strumenti finanziari aventi un valore totale superiore ai 50 miliardi di EUR oppure [che] non hanno alcun sostituto appropriato orientato al mercato o ne hanno molto pochi e [che potrebbero provocare] gravi ripercussioni sull'integrità dei mercati, sulla stabilità finanziaria, sui consumatori, sull'economia reale o sul finanziamento delle famiglie e delle imprese in uno o più Stati membri.

[16] Hedge Fund Research, Inc. (USA), ICAP information Services Limited (UK), Invesco Indexing LLC (USA), JPX Market Innovation & Research, Inc. (Giappone), Leonteq Securities AG (Svizzera), LPX AG (Svizzera), Nikkei Inc. (Giappone), Scientific Infra Pte Ltd (Singapore), STOXX Ltd. (Svizzera), WisdomTree, Inc. (USA).

Tabella 2 - Panoramica del numero di amministratori di indici di riferimento UE e non UE

Amministratori di indici di riferimento	**Totale**	**UE**	**NON UE**
Numero totale	345	72	273
Disponibili nell'UE[17]	86	72	14

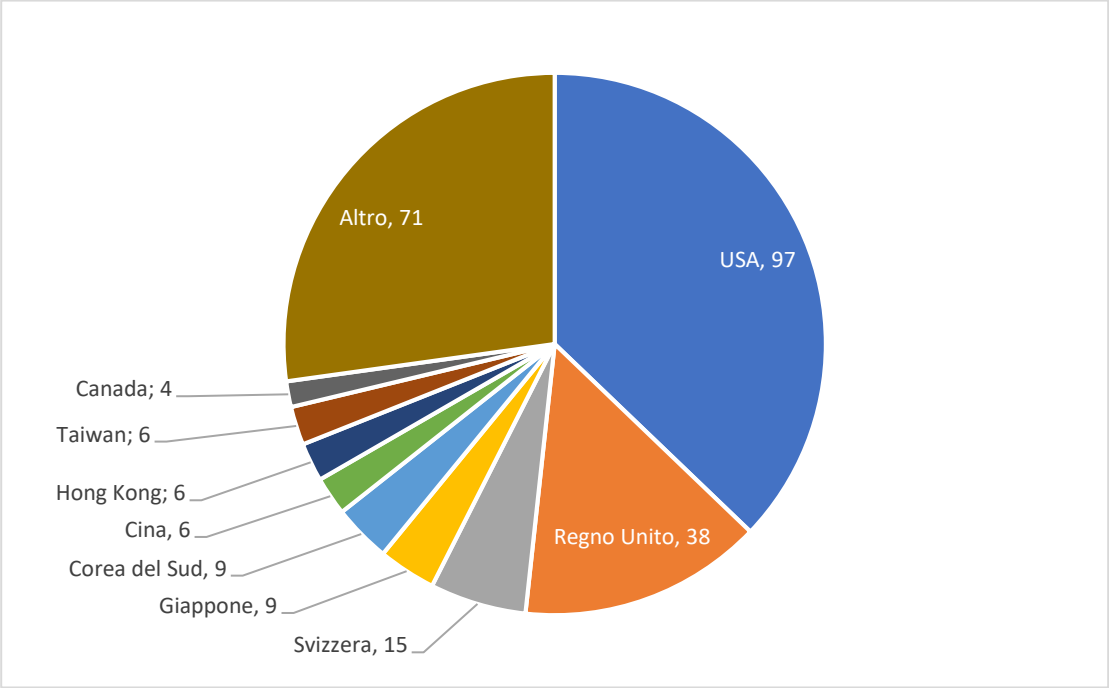
Inoltre 259 amministratori di paesi terzi attualmente non registrati nell'UE beneficiano del periodo transitorio previsto dall'articolo 51, paragrafo 5, del BMR[18]. Tra questi 259, i primi 10 in termini di numero di indici di riferimento offerti hanno sede nel Regno Unito o negli Stati Uniti. La figura 1 fornisce una panoramica del numero di amministratori di indici di riferimento in ciascun paese e presenta la distribuzione generale degli amministratori di indici di riferimento nel mondo. Inoltre i primi 10 amministratori di indici di riferimento di paesi terzi rappresentano il 98 % del totale degli indici di riferimento di paesi terzi forniti. Facendo un confronto, il maggiore amministratore di paesi terzi attualmente registrato (mediante avallo o riconoscimento) nell'UE non figurerebbe tra i primi 10 amministratori di indici di riferimento a livello globale per numero di indici di riferimento forniti.

Se ne evince pertanto che soltanto il 5 % degli amministratori di indici di riferimento non UE i cui indici di riferimento sono attualmente disponibili all'uso sul mercato dell'UE hanno ottenuto uno status che farà sì che i loro indici di riferimento continuino a essere disponibili una volta che le norme riguardanti i paesi terzi diventeranno obbligatorie.

17 Dopo l'entrata in applicazione delle norme relative ai paesi terzi.

18 Dato riportato dall'ESMA sulla base di una banca dati commerciale.

Figura 1 - Numero di amministratori di indici di riferimento per paese nel mondo (esclusi quelli già registrati)[19]



3. VALUTAZIONE

Il BMR è stato concepito per essere applicato a tutti gli indici di riferimento, a tutti gli amministratori di indici di riferimento e a tutti gli usi di tali indici da parte delle entità sottoposte a vigilanza nell'UE. Alle entità sottoposte a vigilanza nell'UE è consentito utilizzare soltanto indici di riferimento conformi al BMR. Per quanto riguarda gli amministratori di indici di riferimento ubicati nell'UE, la conformità al BMR è obbligatoria e di conseguenza tutti i loro indici di riferimento sono disponibili e possono essere utilizzati nell'Unione. Per quanto riguarda gli indici di riferimento non UE, sono state offerte diverse modalità di accesso. È tuttavia necessario che gli amministratori di indici di riferimento non UE (a parte quelli i cui indici di riferimento sono oggetto di una decisione di equivalenza) prendano la decisione di adoperarsi per ottenere la conformità al BMR mediante il riconoscimento o l'avallo. Tale decisione dipende dall'interesse economico che il mercato dell'UE rappresenta per loro.

Si riteneva che col tempo le giurisdizioni non UE avrebbero elaborato norme per gli indici di riferimento finanziari di portata comparabile. Ciò avrebbe consentito alla Commissione di riconoscere tali sistemi normativi come equivalenti e avrebbe permesso agli amministratori di indici di riferimento di paesi terzi di chiedere l'accesso al mercato dell'UE tramite il riconoscimento o l'avallo senza alcuno sforzo ulteriore o con uno sforzo minimo ai fini della conformità. Ciò però non è avvenuto. Nessuno dei sistemi di regolamentazione

[19] La categoria "Altri" comprende: Cile, India, Nuova Zelanda, Federazione russa, Singapore e Sud Africa (con tre amministratori ciascuno); Emirati arabi uniti, Argentina, Australia, Bahrein, Brasile, Egitto, Indonesia, Israele, Namibia, Nigeria, Filippine, Thailandia, Turchia e Vietnam (con due amministratori ciascuno) e Colombia, Guernsey, Giamaica, Giordania, Kenya, Kuwait, Kazakhstan, Sri Lanka, Marocco, Montenegro, Maurizio, Messico, Malaysia, Oman, Panama, Pakistan, Qatar, Serbia, Arabia Saudita, Tunisia, Trinidad e Tobago, Ucraina, Uganda, Zambia e Zimbabwe (con un amministratore ciascuno).

degli indici di riferimento non UE, eccetto quello del Regno Unito, prevede un ambito di applicazione altrettanto ampio.

Questa situazione incide sugli utilizzatori di indici di riferimento dell'UE, in quanto l'applicazione delle attuali norme relative ai paesi terzi previste dal BMR potrebbe ridurre drasticamente il numero e la varietà di indici di riferimento che le entità sottoposte a vigilanza nell'UE possono utilizzare. Tra l'altro, ciò sarebbe problematico per il settore della gestione patrimoniale, in quanto limiterebbe il numero e la varietà di indici di riferimento a disposizione dei fondi di investimento per replicare la performance di un indice di riferimento o per confrontare la performance di un fondo di investimento con un indice di riferimento, entrambi considerati tra gli usi di tale indice di riferimento a norma del BMR. Tale situazione potrebbe destabilizzare il settore della gestione patrimoniale dell'UE e potrebbe ridurre la capacità degli utilizzatori di strumenti derivati di coprire le proprie attività. Tale destabilizzazione del settore della gestione patrimoniale dell'Unione, oltre a limitare la gamma di opzioni a disposizione degli utilizzatori dei derivati per coprire le loro attività a causa della ridotta capacità di tali derivati di fare riferimento a indici di riferimento di paesi terzi, potrebbe comportare problemi per la stabilità finanziaria nell'Unione. Infine un mercato più piccolo con meno operatori che offrono indici di riferimento rischia di essere meno competitivo.

Gli utilizzatori di indici di riferimento dell'UE e gli utilizzatori finali si avvalgono in misura significativa di indici di riferimento amministrati al di fuori dell'UE. Da una consultazione mirata svoltasi nell'estate del 2022[20] è emerso quanto segue:

- nessuno degli **utilizzatori di indici di riferimento** che hanno risposto al questionario ha riferito che le proprie attività **non** si avvalevano affatto di indici di riferimento non UE, anche se potrebbe esserci stata una distorsione da selezione (16 dei 20 utilizzatori hanno riferito che le proprie attività si avvalevano di indici di riferimento non UE in misura moderata, consistente o esclusiva);

- i motivi indicati per l'utilizzo di un indice di riferimento non UE invece di un'alternativa dell'UE comprendono:
    - **abitudine**: l'uso di un particolare indice di riferimento è una pratica consolidata, o l'utilizzatore ha un rapporto d'affari di lunga data o di ampia portata con l'amministratore dell'indice di riferimento;
    - **indisponibilità di un'alternativa a livello dell'UE**, ad esempio in alcuni mercati di nicchia che sono intrinsecamente legati a uno specifico indice di riferimento non UE, come il mercato del trasporto delle rinfuse secche, che si basa su indici di riferimento prodotti dalla Baltic Exchange con sede a Londra;
    - **richiesta del cliente o potere di mercato degli amministratori di taluni indici di riferimento:** i clienti talvolta richiedono un'esposizione a un indice di riferimento non UE specifico (spesso un marchio) e alcuni indici di riferimento non UE sono inoltre percepiti come leader nel loro segmento di mercato (ad esempio la famiglia dell'indice MSCI World);

- sebbene numerosi utilizzatori di indici di riferimento riferiscano di utilizzare principalmente o esclusivamente indici di riferimento che attualmente soddisfano già i criteri delle norme relative ai paesi terzi previste dal BMR, o riferiscano di

[20] Cfr. https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_en per una sintesi delle risposte alla consultazione.

ritenere che gli amministratori degli indici di riferimento che utilizzano prenderanno i provvedimenti necessari in tempo, permane una notevole incertezza sulla futura disponibilità di molti indici di riferimento non UE. In molti casi (58 %, 11 su 19), gli amministratori i cui indici di riferimento non sono ancora conformi al BMR non hanno ancora informato in modo sistematico i propri utilizzatori dell'UE in merito alle proprie intenzioni di conformarsi.

Nei casi in cui l'utilizzo di indici di riferimento non UE costituisce una risposta a una domanda specifica da parte degli utilizzatori finali o a una specifica esposizione o a caratteristiche di copertura richieste dagli utilizzatori finali che non possono essere soddisfatte da indici di riferimento dell'UE, una limitazione al loro utilizzo da parte delle entità sottoposte a vigilanza nell'UE potrebbe determinare uno spostamento della domanda di prodotti e servizi finanziari collegati a tali indici di riferimento verso fornitori di servizi finanziari al di fuori dell'UE. Infatti, qualora la domanda di un investitore o di un'azienda non possa essere soddisfatta da una banca o un fondo di investimento dell'UE (a causa dell'impossibilità di fare riferimento a un indice di riferimento non UE), la domanda potrebbe orientarsi verso fornitori in giurisdizioni che non limitano l'accesso a tali indici di riferimento.

4. PROSSIME TAPPE

Il numero di indici di riferimento amministrati in paesi terzi che sono attualmente utilizzati nell'UE in conformità delle modalità di accesso dell'equivalenza, del riconoscimento e dell'avallo previste dal BMR è esiguo rispetto al numero totale di indici di riferimento disponibili a livello mondiale. Qualora le norme applicabili agli indici di riferimento di paesi terzi entrassero in applicazione il 31 dicembre 2023, ne risulterebbe gravemente compromesso l'utilizzo continuativo nell'Unione di tali indici di riferimento di paesi terzi da parte delle entità sottoposte a vigilanza oppure ciò rappresenterebbe un rischio per la stabilità finanziaria. La Commissione ha pertanto deciso di avvalersi del potere conferitole dall'articolo 54, paragrafo 7, di adottare un atto delegato per posticipare l'entrata in applicazione delle norme che disciplinano l'utilizzo di indici di riferimento non UE al 31 dicembre 2025. Nel rilevare le differenze tra il regime dell'UE e le altre giurisdizioni, la Commissione continua a monitorare l'applicazione del BMR nell'UE e i relativi rischi per la stabilità finanziaria al fine di orientare un possibile riesame del regime giuridico in futuro.