

## Informacje o wskaźnikach referencyjnych RFR i ryzykach związanych z ich stosowaniem

### Rozporządzenie BMR i wskaźniki referencyjne

Rozporządzenie BMR zostało wprowadzone, aby podnieść wiarygodność wskaźników referencyjnych dla użytkowników, w tym:

- zapewnić wysoką jakość wskaźników referencyjnych – zwiększyć ich dokładność, solidność i rzetelność,
- w większym stopniu oprzeć wskaźniki referencyjne na danych transakcyjnych,
- zapobiegać manipulacjom wskaźnikami referencyjnymi.

Przepisy rozporządzenia BMR wraz z jego aktami wykonawczymi określają wymogi dla podmiotów, które:

- opracowują wskaźniki referencyjne (administratorów) oraz
- przekazują dane administratorowi na potrzeby wyznaczania wartości wskaźnika referencyjnego.

Opracowywanie wskaźników referencyjnych jest działalnością regulowaną, która wymaga zezwolenia właściwego organu nadzoru.

Wskaźniki referencyjne stóp procentowych, np. WIBOR, EURIBOR:

- 1) pełnią istotną rolę na międzynarodowych rynkach finansowych,
- 2) są powszechnie stosowane w transakcjach finansowych, np. kredytach, depozytach, instrumentach pochodnych, obligacjach i produktach strukturyzowanych,
- 3) służą do pomiaru określonej rzeczywistości gospodarczej.

W efekcie od ich wysokości zależą zobowiązania finansowe stron umów opartych na zmiennej stopie procentowej.

#### Przykład:

Oprocentowanie kredytów i pożyczek może zależeć od:

- zmiennego elementu, jakim jest wskaźnik referencyjny oraz
- marży, która najczęściej jest stała w całym okresie umowy.

### Czym są wskaźniki referencyjne i kto je wyznacza

Wartości wskaźników referencyjnych wyznaczane są:

- 1) przez podmioty (administrator/administratorzy), które opracowują te wskaźniki według określonej przez siebie metody i pod nadzorem właściwych organów,
- 2) w sposób niezależny od Santander Bank Polska (bank, my).

Wartości danego wskaźnika referencyjnego publikuje:

- administrator, który uzyskał zezwolenie organu nadzoru na jego opracowywanie, albo
- inny podmiot, który zgodnie z przepisami rozporządzenia BMR może opracowywać wskaźnik referencyjny.

Administrator określa metodę wyznaczania wartości wskaźnika referencyjnego. Wartość wskaźnika referencyjnego jest wynikiem pomiaru określonego rynku bazowego (pewnej rzeczywistości ekonomicznej, np. ceny depozytu na rynku międzybankowym). Wartość ta ulega zmianom w zależności od sytuacji ekonomicznej.

Administrator ma obowiązek:

- 1) tak dobierać metodę opracowywania wskaźnika referencyjnego, aby była ona zgodna z przepisami prawa. Ważne jest, aby pomiar rynku bazowego był jak najbardziej dokładny i rzetelny, a dane wykorzystane do takiego pomiaru były odpowiednio wysokiej jakości,
- 2) robić przegląd przyjętej metody opracowywania wskaźnika referencyjnego pod kątem:
  - adekwatności tej metody do zmierzenia rynku bazowego,
  - dostosowania metody do zmieniającej się rzeczywistości ekonomicznej,
  - zgodności z przepisami prawa oraz
  - wymogami organów nadzoru,
- 3) opublikować komunikat i dokument konsultacyjny przed zmianą metody. Ten proces nadzoruje właściwy organ.

Jeśli zmieni się metoda opracowywania wskaźnika referencyjnego, to może zmienić się wartość danego wskaźnika referencyjnego.

### **Dodatkowe informacje**

Korzystamy ze wskaźników referencyjnych WIBOR lub EURIBOR w wielu umowach i instrumentach finansowych. Ich forma oraz funkcjonowanie nie zmieniło się od wielu lat. Od 2014 roku trwa jednak ogólnoswiatowa dyskusja nad ich reformą i dostosowaniem do realiów rynkowych. Wiele podmiotów oraz organów regulujących światowy rynek finansowy zwracało uwagę na brak stabilności, rzetelności oraz podatność na manipulacje takich wskaźników. W efekcie podjęto decyzję o:

- reformie wskaźników WIBOR i EURIBOR,
- stopniowej likwidacji wskaźnika LIBOR oraz zastąpieniu go nowymi wskaźnikami, tzw. wskaźnikami RFR (z ang. Risk-Free Rates, wskaźniki wolne od ryzyka).

### **Wskaźnik LIBOR**

LIBOR jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej - zgodnie z rozporządzeniem BMR. Obecnie opracowuje go ICE Benchmark Administration (IBA).

IBA opracowuje LIBOR według samodzielnie określonej metody, pod nadzorem brytyjskiej Financial Conduct Authority (FCA). IBA opublikował na stronie internetowej: [www.theice.com/iba](http://www.theice.com/iba) informacje dotyczące LIBOR, w tym:

- opis kluczowych elementów metody opracowywania LIBOR,
- oświadczenie o wskaźniku referencyjnym (dokument opublikowany przez administratora na podstawie art. 27 rozporządzenia BMR) oraz
- procedury przyjmowania i rozpatrywania skarg, które dotyczą wyznaczania wskaźnika referencyjnego.

Financial Conduct Authority (FCA) zapowiedział<sup>1</sup>, że wraz z końcem 2021 r. nie zamierza:

- korzystać ze swoich uprawnień przewidzianych w rozporządzeniu BMR.

---

<sup>1</sup> <https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor>

- „przymuszać” banków, aby przekazywały dane konieczne do wyznaczenia LIBOR.

Grupy robocze, które tworzyły wskaźniki alternatywne do LIBOR, zalecają, aby przygotować się do zniknięcia LIBOR – stopniowo odchodzić od niego w umowach<sup>2</sup>.

5 marca 2021 r. FCA opublikował stanowisko, w którym ogłosił m.in., że zakończy się opracowywanie następujących wskaźników referencyjnych<sup>3</sup>:

- a) 31 grudnia 2021 r. LIBOR dla następujących walut:
  - GBP (tenory O/N, 1W, 2M, 12M),
  - EUR (wszystkie tenory),
  - CHF (wszystkie tenory),
  - JPY (tenory S/N, 1W, 2M, 12M),
  - USD (1W, 2M).
- b) 30 czerwca 2023 r. LIBOR USD dla tenorów O/N i 12M.

Ponadto FCA poinformował, że:

- a) od 31 grudnia 2021 r. LIBOR dla walut:
  - GBP (tenory 1M, 3M, 6M),
  - JPY (tenory 1M, 3M, 6M),
- b) od 30 czerwca 2023 r. LIBOR dla waluty USD (tenory 1M, 3M i 6M),

przestają być reprezentatywne dla rynku bazowego i rzeczywistości ekonomicznej, które te wskaźniki miały mierzyć. FCA poinformował również, że ta reprezentatywność nie zostanie przywrócona i nie wiadomo, czy i w jakiej formie wskaźniki te będą opracowywane po utracie reprezentatywności.

Utrata reprezentatywności przez LIBOR dla depozytów międzybankowych w GBP i JPY nie oznacza, że IBA zaprzestaje publikacji tych wskaźników z dniem tej utraty. FCA skorzystało z uprawnień nadzorczych do kontynuacji publikacji przez IBA LIBOR w GBP i JPY według zmienionej metody. Tak opracowywany LIBOR dla poszczególnych walut i tenorów jest nazywany syntetycznym LIBOR-em i będziemy mogli nadal stosować go w istniejących umowach. Syntetyczny LIBOR publikowany będzie jedynie do końca 2022 r.

Wskaźniki RFR właściwe dla waluty umowy zastąpią wskaźnik LIBOR. Po doliczeniu korekty (spreadu), wskaźniki te mają zapewnić ekonomiczną równowagę w stosunku do wskaźnika referencyjnego z rodziny wskaźników LIBOR używanego w danej umowie lub instrumencie finansowym. Oznacza to, że po zmianie wskaźnika klient banku nie powinien odczuć ekonomicznie różnicy pomiędzy stosowanym dotychczas wskaźnikiem referencyjnym LIBOR a nowym wskaźnikiem RFR. Dla konkretnych walut, wybrano w ten sposób wskaźniki RFR:

- LIBOR USD → SOFR
- LIBOR CHF → SARON
- LIBOR GBP → SONIA

Dlatego przygotowaliśmy nowe dokumenty dla produktów w walutach obcych, w których wskaźnik RFR wraz z dostosowanymi: korektą oraz metodą liczenia odsetek zastępuje LIBOR.

<sup>2</sup> <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2020/ARRC-Best-Practices.pdf>

<sup>3</sup> <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/announcements-end-libor>

W związku z komunikatem FCA, Komisja Europejska wydała rozporządzenie wykonawcze<sup>4</sup>. Na jego podstawie od 1 stycznia 2022 r. wskaźnik SARON Compound Rate (dalej: SARON Compound) zastąpi LIBOR CHF we wszystkich rodzajach umów finansowych zawartych na terenie Unii Europejskiej. Dotyczy to sytuacji, gdy umowa nie wskazuje zamiennika dla LIBOR CHF lub nie przewiduje skutecznej i wykonalnej metody jego wyznaczenia. Dodatkowo Komisja Europejska wyznaczyła wartość tzw. Korekty Wyrównawczej, która ma zniwelować różnicę pomiędzy zanotowanymi w przeszłości wartościami LIBOR CHF i SARON Compound. Korekta Wyrównawcza to mediana z różnic pomiędzy wskaźnikami LIBOR CHF i SARON Compound z 5 lat, które poprzedzają ogłoszenie końca publikacji wskaźnika LIBOR CHF przez FCA.

W tabeli prezentujemy zasady zamiany wskaźników i wartości Korekty Wyrównawczej w stosunku do LIBOR CHF:

Dotychczasowy wskaźnik referencyjny LIBOR CHF	Wskaźnik referencyjny SARON Compound od 1.01.2022 r. zgodnie z Rozporządzeniem KE	Wartość Korekty Wyrównawczej w punktach procentowych
LIBOR CHF 1M	SARON 1 month Compound Rate (SAR1MC) (ISIN CH0477123886) <sup>5</sup>	- 0,0571
LIBOR CHF 3M	SARON 3 months Compound Rate (SAR3MC) (ISIN CH0477123902)	0,0031
LIBOR CHF 6M	SARON 3 months Compound Rate (SAR3MC) (ISIN CH0477123902)	0,0741
LIBOR CHF 12M	SARON 3 months Compound Rate (SAR3MC) (ISIN CH0477123902)	0,2048

Rozporządzenie wykonawcze Komisji Europejskiej jest aktem prawa, które obowiązuje w państwach członkowskich UE. Dlatego wskazany w nim SARON Compound i Korekta Wyrównawcza będą dotyczyły umów kredytowych i pożyczkowych:

- których oprocentowanie jest oparte o LIBOR CHF i
- które nie zawierają postanowień dotyczących zaprzestania publikacji LIBOR CHF.

Pozostałe zasady aktualizacji oprocentowania zawarte w umowach nie zmienią się.

Klientom, których dotyczy rozporządzenie wykonawcze Komisji Europejskiej, prześlemy:

- nowy harmonogram spłaty z nowym oprocentowaniem kredytu lub pożyczki, wyznaczonym na podstawie SARON Compound,
- propozycję aneksu do umowy kredytu lub pożyczki m.in. z zasadami postępowania na wypadek czasowej lub trwałej niedostępności SARON Compound. W ten sposób zrealizujemy nałożone na nas wymogi regulacyjne rozporządzenia BMR.

<sup>4</sup> Rozporządzenie wykonawcze Komisji Europejskiej (UE) nr 1847/2021 nr z dnia 14 października 2021 r. w sprawie wyznaczenia ustawowego zamiennika dla niektórych terminów zapadalności stopy LIBOR dla franka szwajcarskiego (LIBOR CHF) opublikowany w Dz. Urz. UE nr L 374/1 z dnia 22 października 2021 r.

<sup>5</sup> Rozporządzenie wykonawcze postuluje się w polskiej wersji językowej w miejsce pojęcia SARON Compound Rate pojęciem „stopy składanej SARON”. Poprawna nazwa zgodnie z BMR oraz w ślad za rejestrem wskaźników referencyjnych prowadzonym przez ESMA wskaźnika referencyjnego z rodziny SARON brzmi: SARON Compound Rate

### Alternatywne wskaźniki referencyjne RFR

Wskaźniki RFR są obliczane pod nadzorem krajowych organów regulacyjnych, na podstawie rzeczywistych transakcji rynku międzybankowego. Różnią się one od wskaźników LIBOR m.in. tym, że są wskaźnikami typu overnight (O/N) obliczanymi codziennie i są wyznaczone w odniesieniu do rzeczywistych stawek obserwowanych na rynku. Wskazujemy główne różnice pomiędzy wskaźnikami LIBOR i wskaźnikami RFR:

- LIBOR jest wskaźnikiem referencyjnym podawanym dla tenorów – O/N, 1W, 1M, 2M, 3M, 6M, 12M, natomiast wskaźniki RFR są wskaźnikami O/N.
- LIBOR jest publikowany przed rozpoczęciem okresu odsetkowego lub terminu (forward-looking rate), natomiast wskaźnik RFR jest najczęściej podawany po okresie, którego dotyczy (backward-looking rate).
- LIBOR zawiera element ryzyka kredytowego i płynności sektora bankowego. Wskaźniki RFR mogą się różnić między sobą charakterystyką i elementami. Natomiast nie zawierają one lub zawierają w niewielkim stopniu element ryzyka kredytowego lub płynności sektora bankowego.
- LIBOR dla każdej waluty jest opracowywany i obliczany przez jednego administratora. Natomiast wskaźniki RFR dla każdej waluty są opracowywane i obliczane przez różnych administratorów w różnych krajach. To powoduje powstanie różnic i cech charakterystycznych dla każdego ze wskaźników RFR.

Wartość wskaźników RFR jest ustalana na podstawie transakcji jednodniowych. Dlatego możemy potrzebować dostosować je do umów i instrumentów, w których stosowaliśmy wskaźnik dla tenoru (okresu) np. 3M lub 6M. W zależności od typu umowy bądź instrumentu finansowego:

- zmienimy formułę ustalania odsetek lub
- zastosujemy tzw. składowe Wskaźniki RFR, tzw. „compounded rates” publikowane przez Administratorów.

Aby ustalić oprocentowanie dla niektórych produktów finansowych, stosujemy w umowach i instrumentach finansowych uśrednioną wartość wskaźnika RFR dla danego okresu odsetkowego lub inną formułę matematyczną.

Niezależnie od metody ustalania odsetek opartych o wskaźniki RFR, efekt ekonomiczny takiej operacji nie powinien różnić się znacznie od efektu uzyskanego przy terminowych wskaźnikach referencyjnych.

### Jakie są skutki zawarcia z nami umowy, która zawiera odniesienie do wskaźnika referencyjnego

Jeśli zawierają Państwo umowę, która odnosi się do wskaźnika referencyjnego, akceptują Państwo ryzyko zmiany wartości wskaźnika referencyjnego.

#### Ważne!

Strony umowy przyjmują do wiadomości, że każda zmiana wartości wskaźnika referencyjnego, określonego w danej umowie, nie zmienia tej umowy.

### Zmiana sposobu oprocentowania

Aby naliczyć oprocentowanie dla kolejnego okresu odsetkowego wykorzystamy wskaźnik referencyjny, który opublikował właściwy dla niego administrator.

## Ryzyka ogólne, które dotyczą różnych wskaźników referencyjnych

Ogólne ryzyka związane ze stosowaniem wskaźników referencyjnych:

- administrator, z przyczyn regulacyjnych lub biznesowych, zmieni wskaźnik referencyjny lub metodę jego wyznaczania,
- administrator podejmie decyzję, że skończy opracowywać dany wskaźnik,
- odpowiedni organ cofnie administratorowi zezwolenie na jego opracowywanie,
- wskaźnik referencyjny może przestać być reprezentatywny dla danego rynku lub realiów gospodarczych. Na przykład, gdy podmioty, które przekazują dane do opracowywania wskaźnika referencyjnego, przestaną przekazywać te dane,
- wskaźniki referencyjne mogą przestać być publikowane lub opracowywane:
  - w całości (np. EURIBOR przestanie istnieć) lub
  - w odniesieniu do konkretnego tenoru (np. EURIBOR nadal będzie istniał, ale EURIBOR 6M nie będzie opracowywany),
  - konkretnej waluty (np. w przypadku LIBOR zniknął LIBOR EUR),

a odpowiednie wskaźniki alternatywne mogą nie zostać wyznaczone.

- może istnieć uzasadniona potrzeba zmiany umów finansowych lub instrumentów finansowych poprzez odwołanie się do stóp wolnych od ryzyka.

## Ryzyko zmiany metody opracowywania wskaźnika referencyjnego

Podmiot, który opracowuje dany wskaźnik referencyjny, ma zezwolenie w ramach prowadzonej działalności. Podmiot ten może wprowadzić zmiany w metodzie opracowywania wskaźnika w sposób opisany w dokumentacji, którą administrator publikuje na swojej stronie internetowej.

Zmiana metody opracowywania wskaźnika wymaga konsultacji publicznych, w ramach których administrator określi zakres proponowanej zmiany i jej uzasadnienie.

Uzasadnieniem dla administratora do zmiany tej metody może być konieczność dostosowania jej do:

- wymogów rozporządzenia BMR,
- wytycznych organu nadzoru lub
- rekomendacji jednostki nadzorczej.

Jeśli administrator zmieni metodę – wartość wskaźnika może się zmienić. Wtedy podwyższenie albo obniżenie wartości wskaźnika może wpłynąć na:

- wartość wzajemnych świadczeń (w związku z umową) pomiędzy Państwem a nami lub
- wycenę posiadanego przez Państwa instrumentu finansowego lub produktu finansowego.

Taka zmiana metody, zmiana definicji lub inna istotna zmiana wskaźnika nie jest zmianą umowy, nawet jeśli wpływa na wartość wskaźnika referencyjnego.

Konsekwencją podpisania umowy finansowej lub nabycia instrumentu finansowego zawierającego odniesienie do wskaźnika referencyjnego jest akceptacja klienta i kontrahenta ryzyka zmiany wartości wskaźnika referencyjnego wynikającej ze zmian rynkowych oraz ze zmian metody opracowywania danego wskaźnika referencyjnego, w tym także istotnej zmiany metody.

Klient i kontrahent Banku przyjmuje do wiadomości, że każda zmiana wskaźnika, polegająca na zmianie metody opracowywania wskaźnika referencyjnego lub zmianie jego definicji, w tym także istotna zmiana wskaźnika ogłoszona przez jego administratora nie stanowi istotnej modyfikacji umowy bądź instrumentu finansowego.

### **Ryzyko zaprzestania przez administratora opracowywania wskaźnika referencyjnego w sposób trwały lub czasowy**

Administrator może przestać – w sposób trwały – opracowywać ten wskaźnik. Może to zrobić w sposób opisany w dokumentacji wskaźnika, którą publikuje na swojej stronie internetowej. Zaprzestanie w sposób trwały opracowywania wskaźnika referencyjnego odbywa się w ściśle określonej procedurze, z udziałem organu nadzoru.

Administrator może podjąć decyzję, że zaprzestanie opracowywać wskaźnik referencyjny:

- z przyczyn biznesowych lub
- jeśli uzna, że dane, które wykorzystuje do opracowywania wskaźnika, nie są reprezentatywne dla rynku lub realiów gospodarczych, które ten wskaźnik mierzy.

Zaprzestanie opracowywania wskaźnika wymaga konsultacji publicznych. Trwają one zazwyczaj kilka miesięcy i w tym czasie administrator określa datę, od której zamierza zaprzestać opracowywać wskaźnik.

Metoda opracowywania wskaźnika referencyjnego wskazuje, że istnieją okoliczności, w których w danym dniu administrator może nie być w stanie wyznaczyć wartości tego wskaźnika.

#### **Przykład:**

Administrator nie wyznaczy wartości wskaźnika, jeśli nie otrzyma w danym dniu wystarczającej liczby danych, żeby wyznaczyć wartości wskaźnika w tym dniu.

Jeżeli administrator trwale lub czasowo przestanie opracowywać wskaźnik – możemy nie móc wykorzystać tego wskaźnika, aby ustalić wartości wzajemnych świadczeń, które wynikają z zawartej z Państwem umowy. W takiej sytuacji zastosujemy postanowienia umowy łączącej Państwa z Bankiem.

### **Wskaźniki SARON oraz SARON Compound**

1. Grupa robocza przy Szwajcarskim Banku Narodowym zarekomendowała wskaźnik SARON (Swiss Average Rate Overnight) jako:

- wskaźnik alternatywny dla LIBOR CHF i
- wskaźnik wolny od ryzyka dla wszystkich produktów i kontraktów we franku szwajcarskim.

SARON jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej dla franka szwajcarskiego i jest oparty o zabezpieczony rynek pieniężny. Jest obliczany jako jednodniowa stopa referencyjna oparta na danych z rynku transakcji repo rozliczanych we franku szwajcarskim.

2. Szwajcarska grupa robocza ds. wskaźników rynkowych dla CHF (National Working Group on Swiss Franc Reference Rates) zaproponowała wskaźnik SARON Compound jako wskaźnik alternatywny dla LIBOR CHF. Szwajcarski Bank Narodowy zaakceptował go. SARON Compound powstaje w oparciu o dzienne wartości wskaźnika SARON. Dodatkowo Komisja Europejska przyjęła rozporządzenie wykonawcze na mocy którego, od 1 stycznia 2022 r., wskaźnik SARON Compound zastąpi LIBOR CHF we wszystkich rodzajach umów finansowych zawartych na terenie Unii Europejskiej. Wskaźnik ten spełnia także wymagania rozporządzenia BMR. Transakcje typu repo stały się kluczowym filarem rynków

pieniężnych, a Szwajcarski Bank Narodowy wykorzystuje je do realizacji swojej polityki pieniężnej. Oba wskaźniki oparte są na transakcjach i kwotowaniach zawartych na tym rynku (tj. rynku transakcji typu repo w Szwajcarii), gdyż jest on kluczową częścią branży finansowej i działalności banków centralnych. Rynek repo charakteryzuje się dużą płynnością, wysokim stopniem uregulowania i dużą rzetelnością.

SARON i SARON Compound są opracowywane według metody samodzielnie określonej przez szwajcarski podmiot SIX Financial Information AG pod nadzorem szwedzkiego Finansinspektionen (FI) – SEFI. SIX Financial Information AG opublikował na [www.six-group.com](http://www.six-group.com):

- Informacje dotyczące SARON i SARON Compound, w tym opis kluczowych elementów metody ich opracowywania,
- Oświadczenie o Wskaźniku Referencyjnym (dokument opublikowany przez administratora na podstawie art. 27 [rozporządzenia BMR](#)) oraz
- procedury przyjmowania i rozpatrywania skarg na proces wyznaczania wskaźnika referencyjnego.

### **Nazwa i dane adresowe administratora SARON oraz SARON Compound**

Administratorem SARON oraz SARON Compound jest SIX Financial Information AG z siedzibą w Zurichu, a zatem jest to administrator spoza Unii Europejskiej.

Jednakże administrator z siedzibą w UE, tj. SIX Financial Information Nordic AB z siedzibą w Sztokholmie skorzystał z art. 33 BMR i uzyskał 21 stycznia 2021 r. zatwierdzenie tych wskaźników. Zatwierdził je szwedzki organ nadzoru finansowego Finansinspektionen (FI). Na tej podstawie Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) wpisał wskaźniki referencyjne SARON oraz SARON Compound do rejestru, o którym mowa w art. 36 [rozporządzenia BMR](#).

Dane kontaktowe administratora znajdują się na [www.six-group.com](http://www.six-group.com)

### **Wskaźnik SONIA**

Grupa robocza przy Banku Anglii zarekomendowała wskaźnik SONIA (Sterling Overnight Index Average) jako:

- wskaźnik alternatywny dla LIBOR GBP i
- wskaźnik wolny od ryzyka dla wszystkich produktów i kontraktów w funkcje szterlingu.

SONIA jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej dla funta szterlinga, obliczanym i publikowanym przez Bank Anglii. SONIA jest oparty na rzeczywistych transakcjach i odzwierciedla średnią stóp procentowych, które banki płacą za pożyczanie funtów szterlingów na 1 dobę od innych instytucji finansowych i innych inwestorów instytucjonalnych.

Bank Anglii opublikował na [www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk):

- informacje dotyczące SONIA, w tym opis kluczowych elementów metody jego opracowywania,
- procedury przyjmowania i rozpatrywania skarg na proces wyznaczania wskaźnika referencyjnego.

### **Nazwa i dane adresowe administratora SONIA**

Bank of England, Threadneedle Street, Londyn, EC2R 8AH

Tel.: +44(0)20 3461 4444

Dane kontaktowe znajdują się na stronie internetowej: [www.bankofengland.co.uk/contact](http://www.bankofengland.co.uk/contact)



## Wskaźnik SOFR

Grupa robocza przy Zarządzie Rezerwy Federalnej zarekomendowała wskaźnik SOFR (Secured Overnight Financing Rate) jako:

- wskaźnik alternatywny dla LIBOR USD oraz
- wskaźnik wolny od ryzyka dla wszystkich produktów i kontraktów w dolarze amerykańskim.

SOFR jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej dla dolara amerykańskiego, obliczanym i publikowanym przez Bank Rezerwy Federalnej Nowego Jorku (Fed). SOFR jest oparty o jednodniowe depozyty zabezpieczone amerykańskimi skarbowymi papierami wartościowymi na rynku transakcji repo.

Jest to wskaźnik znacznie bardziej odporny na warunki rynkowe niż LIBOR, ze względu na metodę obliczania i płynność rynków, które stanowią jej podstawę. Wolumen transakcji, na których opiera się obliczanie wskaźnika SOFR, jest znacznie większy niż wolumen transakcji na jakimkolwiek innym amerykańskim rynku pieniężnym. Sprawia to, że metoda obliczania wskaźnika jest przejrzysta, reprezentatywna dla rynku i chroniona przez próby manipulacji. Ponadto fakt, że pochodzi ona z rynku transakcji repo amerykańskiego skarbu państwa oznacza, że nie grozi jej zaprzestanie publikowania.

SOFR opracowywany jest według metody samodzielnie określonej przez Fed pod nadzorem amerykańskiej Rady Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej. Fed opublikował na: [www.newyorkfed.org](http://www.newyorkfed.org) informacje dotyczące SOFR, w tym:

- opis kluczowych elementów metody opracowywania SOFR i
- procedury, jak przyjmować i rozpatrywać skargi, które dotyczą procesu wyznaczania wskaźnika referencyjnego.

## Average SOFR (średni SOFR)

W umowach i instrumentach finansowych instytucje finansowe wykorzystują również średnią (składaną) wartość SOFR kalkulowaną dla danego okresu (Average SOFR, średni SOFR).

Bank Rezerwy Federalnej Nowego Jorku opracowuje i publikuje średni SOFR (30-, 90- lub 180-dniowy). Jego stawki są średnią złożoną stopą SOFR obliczoną na podstawie historycznych danych z odpowiedniego okresu.

Na przykład:

- 30-dniowy średni SOFR jest złożoną stopą procentową z poprzednich 30 dni, która bazuje na wskaźniku SOFR opartym o jednodniowe transakcje,
- 90-dniowy średni SOFR i 180-dniowy średni SOFR są średnimi złożonymi stopami procentowymi obliczonymi za okres poprzednich 90 i 180 dni.

Administrator udostępnia szczegółową metodykę obliczania Average SOFR (średni SOFR) na stronie:

[https://www.newyorkfed.org/markets/reference-rates/additional-information-about-reference-rates#tgcr\\_bgcr\\_sofr\\_calculation\\_methodology](https://www.newyorkfed.org/markets/reference-rates/additional-information-about-reference-rates#tgcr_bgcr_sofr_calculation_methodology)

Gdy instytucje finansowe zastępują wskaźnik LIBOR przez wskaźnik Average SOFR w umowach i instrumentach finansowych, przyjmują taką praktykę, że stosują tzw. spread korygujący (korekta). Jego wysokość pokazuje różnicę w konstrukcji obu wskaźników. Spread korygujący ma zapewnić ekonomiczną równowagę pomiędzy wskaźnikiem LIBOR a Average SOFR i sprawić, że zamiana wskaźników w umowie będzie dla jej stron możliwie neutralna ekonomicznie. Wysokość tej korekty jest wyznaczana zgodnie z metodyką opracowaną przez ISDA (Międzynarodowe Stowarzyszenie Dealerów Swapowych). Jej szczegóły są w dokumentach konsultacyjnych organizacji:

<https://www.isda.org/2022/05/16/benchmark-reform-and-transition-from-libor/>

Spread korygujący dla wybranych wskaźników LIBOR, obliczony zgodnie z metodyką ISDA, to:

Zastępowany wskaźnik LIBOR	Korekta stosowana wobec Average SOFR (w punktach procentowych)
LIBOR USD 1M	0,11448
LIBOR USD 3M	0,26161
LIBOR USD 6M	0,42826

#### Nazwa i dane adresowe administratora SOFR

Federal Reserve Bank of New York jest amerykańskim bankiem Systemu Rezerwy Federalnej.

Siedziba New York Fed znajduje się w Nowym Jorku, przy 33 Liberty Street, NY 10045

Dane kontaktowe znajdują się na stronie internetowej: [www.newyorkfed.org/contacts](http://www.newyorkfed.org/contacts)

#### Podstawa prawna

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 (rozporządzenie BMR). Rozporządzenie BMR stosuje się bezpośrednio w Polsce w pełnym zakresie od 1 stycznia 2018 r.

Informacje przedstawione w niniejszym dokumencie są wyłącznie informacjami o charakterze ogólnym. Klienci i kontrahenci Banku, którzy zawarli (lub mogą w przyszłości zawrzeć) umowy finansowe lub nabyli (lub mogą w przyszłości nabyć) instrumenty finansowe, które zawierają odniesienie do wskaźnika referencyjnego, powinni przeprowadzić niezależną analizę ryzyka. Bank nie jest w stanie zapewnić, że poniższe informacje są wyczerpujące, ani też nie jest w stanie wyrazić poglądu na temat prawdopodobieństwa wystąpienia jakiegokolwiek zdarzenia dotyczącego wskaźnika referencyjnego.