

27 listopada 2025 r.

Informacje o wskaźnikach referencyjnych SARON oraz SARON Compound oraz 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.

Opracowywanie niektórych wskaźników referencyjnych stało się działalnością regulowaną, która wymaga zezwolenia właściwego organu nadzoru.

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

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

Wskaźniki referencyjne stóp procentowych, takie jak WIBOR, EURIBOR oraz inne:

- 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, a 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 obowiązywania umowy.

Czym są wskaźniki referencyjne i kto je wyznacza

Wartości wskaźników referencyjnych kluczowych lub istotnych 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 wskaźnika kluczowego lub istotnego określa metodę wyznaczania wartości wskaźnika referencyjnego. Wartość wskaźnika referencyjnego to wartość uzyskana w wyniku pomiaru jego rynku bazowego (pewnej rzeczywistości ekonomicznej, której pomiar jest celem danego wskaźnika referencyjnego, np. ceny depozytu na rynku międzybankowym). W zależności od sytuacji ekonomicznej wartość ta może być podatna na zmiany.

Administrator wskaźnika kluczowego lub istotnego 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 pomiaru 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, LIBOR lub EURIBOR w wielu umowach i instrumentach finansowych. Ich forma oraz funkcjonowanie nie zmieniało 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).

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

W dniu ustalenia oprocentowania dla kolejnego okresu odsetkowego wykorzystamy do naliczenia oprocentowania obowiązującą stawkę referencyjną, którą opublikował administrator właściwy dla danej stawki referencyjnej.

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 o zaprzestaniu opracowywania danego wskaźnika albo odpowiedni organ cofnie administratorowi zezwolenie na jego opracowywanie albo ogłosi, że dany istotny wskaźnik referencyjny jest niezgodny z Rozporządzeniem BMR;
- wskaźnik referencyjny może przestać być reprezentatywny dla danego rynku lub realiów gospodarczych. Na przykład w sytuacji, kiedy podmioty, które przekazują dane niezbędne do opracowywania danego wskaźnika referencyjnego, zaprzestaną przekazywania stosownych danych wejściowych;
- wskaźniki referencyjne mogą utracić wiarygodności do pomiaru danego rynku bazowego w wyniku decyzji właściwego organu nadzoru (stwierdza to oświadczenie administratora lub organu nadzoru);
- wskaźniki referencyjne mogą przestać być publikowane lub opracowywane w całości (np. LIBOR jako wskaźnik referencyjny przestanie istnieć) lub w odniesieniu do konkretnego tenoru (np. WIBOR jako wskaźnik referencyjny nadal będzie istniał, ale zaprzestanie opracowywania będzie dotyczyć jedynie WIBOR 6M) lub konkretnej waluty (w przypadku LIBOR znika LIBOR EUR), a odpowiednie wskaźniki alternatywne mogą nie zostać wyznaczone.

Ryzyko zmiany metody opracowywania wskaźnika referencyjnego

Podmiot, który opracowuje dany wskaźnik referencyjny kluczowy lub wskaźnik referencyjny istotny, posiada 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.

Zgodnie z wymogami rozporządzenia BMR zmianę metody opracowywania wskaźnika poprzedza proces konsultacji publicznych, w ramach których administrator określi zakres proponowanej zmiany oraz jej uzasadnienie.

Uzasadnieniem dla administratora do zmiany metody opracowywania wskaźnika, może być konieczność dostosowania tej metody do:

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

Jeśli administrator wykona taką zmianę – wartość wskaźnika może się zmienić. Wtedy podwyższenie albo obniżenie wartości wskaźnika może wpłynąć na:

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

Opisana powyżej zmiana metody, zmiana definicji lub inna istotna zmiana wskaźnika, dokonana przez administratora zgodnie z rozporządzeniem BMR i w jego ramach, nie będzie traktowana jako zmiana umowy, nawet jeśli wpływa na wartość zmienionego wskaźnika referencyjnego.

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

Administrator może przestać – w sposób trwały – opracowywać wskaźnik. Może to zrobić w sposób opisany w dokumentacji wskaźnika, którą publikuje na swojej stronie internetowej. W przypadku kluczowych wskaźników referencyjnych oraz istotnych wskaźników referencyjnych, zaprzestanie w sposób trwały opracowywania wskaźnika referencyjnego odbywa się w ściśle określonej procedurze, z udziałem organu nadzoru.

Administrator może podjąć decyzję o zaprzestaniu opracowywania wskaźnika referencyjnego:

- z przyczyn biznesowych (czynnik pozaekonomiczny) 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 kluczowego lub istotnego poprzedza proces konsultacji publicznych. Trwają one zazwyczaj kilka miesięcy i w tym czasie administrator określa datę, od której zamierza zaprzestać opracowywać wskaźnika.

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 niezbędnych, żeby wyznaczyć wartości wskaźnika w danym dniu.

Jeżeli administrator trwale lub czasowo przestanie opracowywać wskaźnik – możemy nie mieć możliwości wykorzystania tego wskaźnika do ustalenia wartości wzajemnych świadczeń, które wynikają z zawartej z Tobą umowy. W takiej sytuacji zastosujemy postanowienia tej umowy, które określają jakim wskaźnikiem referencyjnym zastąpimy znikający wskaźnik referencyjny.

Ryzyko cofnięcia administratorowi zezwolenia na opracowywanie danego wskaźnika referencyjnego

Podmiot opracowujący dany wskaźnik referencyjny prowadzi swoją działalność na podstawie zezwolenia, uzyskiwanego w toku odpowiedniego postępowania administracyjnego prowadzonego przez organ nadzoru, którego przedmiotem jest ocena czy dany podmiot spełnia warunki o których mowa w Rozporządzenia BMR. W przypadkach wskazanych w art. 35 Rozporządzenia BMR, organ nadzoru może cofnąć zezwolenie udzielone administratorowi, co skutkować będzie wykreśleniem z odpowiedniego rejestru administratorów. Taka sytuacja może mieć miejsce np. w sytuacji w której dany administrator przestał spełniać warunki na podstawie których uzyskał to zezwolenie. Gdyby taka sytuacja dotyczyła administratora kluczowego lub istotnego wskaźnika referencyjnego, taki wskaźnik nie będzie mógł być stosowany w nowych umowach i instrumentach finansowych.

Właściwy organ nadzoru może również wydać ogłoszenie o niezgodności istotnego wskaźnika referencyjnego z Rozporządzeniem BMR, o którym mowa w art. 24a ust. 6. W przypadku wydania takiego ogłoszenia, konieczne może być zastąpienie wskaźnika innym, alternatywnym wskaźnikiem w umowie. Taka zmiana, może mieć wpływ na sposób ustalania oprocentowania w umowie.

Wskaźniki SARON oraz SARON Compound

1. Grupa robocza przy Szwajcarskim Banku Narodowym zarekomendowała wskaźnik SARON (Swiss Average Rate Overnight) jako 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. SARON Compound powstaje w oparciu o dzienne wartości wskaźnika SARON. 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:

- szczegóły 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