

Informacje o wskaźniku referencyjnym SOFR i ryzykach związanych z jego 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 jest działalnością regulowaną, która wymaga zezwolenia właściwego organu nadzoru.

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

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

Wskaźniki referencyjne stóp procentowych np.: WIBOR, EURIBOR, SOFR:

- 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 kluczowych lub istotnych są wyznaczane:

- 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 stosowne zezwolenie organu nadzoru, 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 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 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 lub EURIBOR w wielu umowach i instrumentach finansowych. Ich forma i 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

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 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, gdy podmioty, które przekazują dane niezbędne do opracowywania danego wskaźnika referencyjnego, przestaną przekazywać te dane,
- wskaźniki referencyjne mogą utracić wiarygodność do pomiaru danego rynku bazowego w wyniku decyzji właściwego organu nadzoru (administrator lub organ nadzoru stwierdza to oświadczeniem),
- wskaźniki referencyjne mogą przestać być publikowane lub opracowywane:
 - w całości (np. LIBOR jako wskaźnik referencyjny przestanie istnieć) lub
 - w odniesieniu do konkretnego tenoru (na przykład WIBOR jako wskaźnik nadal będzie istniał, ale WIBOR 6M nie będzie opracowywany) lub
 - konkretnej waluty (np. w przypadku LIBOR zniknął LIBOR EUR),a odpowiednie wskaźniki alternatywne nie zostaną wyznaczone.

Ryzyko zmiany metody opracowywania wskaźnika referencyjnego

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

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. 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 móc wykorzystać tego wskaźnika, aby ustalić wartości wzajemnych świadczeń, które wynikają z zawartej z Państwem 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.

Wskaźnik SOFR

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

- 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.

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 próbami 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 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#tocr_bgcr_sofr_calculation_methodology

Nazwa oraz 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: 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 wraz ze wszelkimi późniejszymi zmianami (rozporządzenie BMR).

Rozporządzenie BMR stosuje się w Polsce w pełnym zakresie od 1 stycznia 2018 r.