



Sporočilo za javnost

Sprejeta Uredba EU, ki določa zamenjavo referenčne obrestne mere CHF LIBOR s SARON s 1. januarjem 2022

Referenčna obrestna mera LIBOR, ki kotira v številnih tujih valutah, med drugim v švicarskih frankih (CHF) in na katero se sklicuje vrsta finančnih pogodb v Evropi in globalno, tudi za hipotekarna posojila, s 1. januarjem prihodnje leto ne bo več obstajala. Zato se bo v pogodbah, pri katerih se za izračun obresti uporablja referenčna obrestna mera CHF LIBOR, kot nadomestna referenčna obrestna mera začel uporabljati SARON.

22. oktobra 2021 je bila v Uradnem listu EU objavljena Izvedbena uredba Komisije EU 2021/1847 z dne 14. oktobra 2021 o določitvi zakonsko določene nadomestitve za nekatere ročnosti CHF LIBOR (v nadaljevanju: Uredba EU), ki je v Evropski uniji kot nadomestno referenčno obrestno mero določila SARON. Več na spletnem naslovu

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1847&from=SL>

Uredba EU je v celoti zavezujoča in se od 1. januarja 2022 neposredno uporablja v vseh državah, članicah EU.

Uredba EU določa:

v sklicevanjih na CHF LIBOR v pogodbah in finančnih instrumentih, kot so opredeljeni v Direktivi 2014/65/EU, se kot nadomestne obrestne mere za CHF LIBOR-je določijo naslednje obrestne mere:

- enomesečni CHF LIBOR se nadomesti z enomesečnim SARON-om, kot je bil ugotovljen v enomesečnem obdobju pred obrestnim obdobjem;
- trimesečni CHF LIBOR se nadomesti s trimesečnim SARON-om, kot je bil ugotovljen v trimesečnem obdobju pred obrestnim obdobjem;
- šestmesečni CHF LIBOR se nadomesti s trimesečnim SARON-om, kot je bil ugotovljen v trimesečnem obdobju pred obrestnim obdobjem;
- dvanajstmesečni CHF LIBOR se nadomesti s trimesečnim SARON-om, kot je bil ugotovljen v trimesečnem obdobju pred obrestnim obdobjem.

Nadomestni obrestni meri SARON se odšteje oziroma prišteje prilagoditev za fiksni razmik na naslednji način:

- pri nadomestitvi enomesečnega CHF LIBOR-ja: enomesečni SARON -0,0571 %
- pri nadomestitvi trimesečnega CHF LIBOR-ja: trimesečni SARON +0,0031 %
- pri nadomestitvi šestmesečnega CHF LIBOR-ja: trimesečni SARON +0,0741 %
- pri nadomestitvi dvanajstmesečnega CHF LIBOR-ja: trimesečni SARON +0,2048 %

Obrazložitev:

LIBOR (London Interbank Offered Rate) so londonske medbančne obrestne mere, ki jih izračunava in objavlja upravljalec referenčnih vrednosti ICE Benchmark Administration. Marca 2021 je organ za finančno poslovanje (angl. Financial Conduct Authority – FCA) v Združenem kraljestvu sklenil, da bo panel bank, ki sodelujejo pri določanju obrestne mere, z 31. decembrom 2021 prenehal objavljati vrednosti LIBOR-ja za določene valute, tudi za švicarski frank, kar bo vplivalo na nove in obstoječe kreditne ter druge finančne pogodbe, ki so indeksirane z obrestno mero LIBOR.

Ker LIBOR za švicarski frank s 1. januarjem 2022 ne bo več obstajal, je za zagotovitev pravne varnosti pogodbenih strank ob prenehanju objavljanja referenčne obrestne mere Evropska komisija sprejela Uredbo EU, ki je enotno za vse države EU določila nadomestitev za CHF LIBOR. Od 1. januarja 2022 dalje se bo torej v pogodbah, ki se sklicujejo na obrestno mero CHF LIBOR, za izračun obresti postopno (ob prvi prilagoditvi referenčne obrestne mere v letu 2022) pričela uporabljati nadomestna referenčna obrestna mera SARON Compound Rate. Ključna lastnost te sestavljene obrestne mere je, da je določena na podlagi tehtanega povprečja dejanskih dnevni obrestnih mer za preteklo obdobje, npr. za pretekli mesec, tri, šest ali za dvanajst mesecev. Institucija, potrjena za objavo in izračunavanje referenčne obrestne mere SARON po različnih metodah, je SIX Financial Information AG. SIX je vpisan v registru referenčnih vrednosti, ki ga vodi Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA).

Ob izteku objavljanja obrestnih mer CHF LIBOR je Uredba EU, ki je neposredno zavezujoča v vseh državah članicah EU, z določitvijo uporabe nadomestne obrestne mere SARON, zagotovila enotnost, predvidljivost, transparentnost in kontinuiteto izvajanja pogodb.

Zamenjava referenčne obrestne mere CHF LIBOR bo v pogodbah izvedena neposredno na podlagi Uredbe EU in ne bo posegala v nobene druge pogodbene ter povezane pravice in obveznosti pogodbenih strank. Zato stranke bank in hranilnic obveščamo, da kakršne koli aktivnosti strank ne bodo potrebne.

Združenje bank Slovenije
Ljubljana, 22. november 2021

Najpogostejša vprašanja in odgovori ob spremembi referenčne obrestne mere

Kaj so referenčne obrestne mere?

Referenčne obrestne mere so tržne obrestne mere, ki se redno posodablajo in so javno dostopne ter služijo kot izhodišče za določanje obrestnih mer za posamezne bančne storitve. So podlaga za celo vrsto finančnih pogodb, med katerimi so tudi hipotekarna posojila, prekoračitve stanja na računu in kompleksnejše finančne transakcije. Referenčne obrestne mere izračunava neodvisen organ, običajno pa predstavljajo stroške izposojanja denarja na različnih trgih.

Kje se referenčne obrestne mere uporabljajo?

Referenčne obrestne mere uporabljajo posamezniki in organizacije v celotnem gospodarskem sistemu. Banke in hranilnice jih na primer uporabljajo v kreditnih in depozitnih pogodbah, ki so jih sklenile s fizičnimi ali pravnimi osebami.

Referenčne obrestne mere se uporabljajo tudi v kompleksnejših finančnih transakcijah, med katerimi so med drugim opcije, nestandardizirane terminske pogodbe in zamenjave.

Referenčne obrestne mere pri svojem delu uporabljajo tudi centralne banke. V Evropski centralni banki se lahko npr. na referenčne obrestne mere oprejo pri ohranjanju cenovne stabilnosti v evrskem območju.

Zakaj so referenčne obrestne mere tako pomembne?

Referenčne obrestne mere so koristne, ko so zanesljive, nepristranske in javno dostopne. Če pogodba temelji na zanesljivi referenčni obrestni meri, ne more nobena od strank vplivati na dogovorjeno obrestno mero. Višina obrestne mere ter posledično vrednost pogodbe sta tako nepristransko določeni.

Zakaj je Evropska unija reformirala referenčne obrestne mere?

Ker so referenčne obrestne mere gospodarsko tako pomembne, je ključno, da se njihova zanesljivost zagotovi z jasno strukturo upravljanja in transparentno metodologijo, zaradi česar je bila potrebna reforma področja referenčnih vrednosti.

Z [Uredbo \(EU\) 2016/1011 o referenčnih vrednostih \(Uredba BMR\)](#), ki je začela veljati 1. januarja 2018, je Evropska unija med prvimi oblikovala celovit, zakonsko zavezujoč regulativni režim v zvezi s finančnimi referenčnimi vrednostmi. V skladu z Uredbo BMR je dovoljena uporaba samo tistih referenčnih vrednosti, katerih upravljalec ima dovoljenje nacionalnega regulatorja in je vpisan v registru referenčnih vrednosti, ki ga vodi Evropski organ za vrednostne papirje in trge kot nadnacionalni nadzorniški organ na ravni Evropske unije.

Kakšne so naloge upravljalca referenčne obrestne mere?

Naloga upravljalca je zagotavljanje referenčne obrestne mere, zlasti upravljanje mehanizmov za določanje referenčne vrednosti, zbiranje in analiziranje vhodnih podatkov po sprejeti ter transparentni metodologiji, določanje referenčne vrednosti in njeno objavo. Od upravljalca se v izogib navzkrižju interesov pričakuje ustrezna ureditev upravljanja in ohranitev zaupanja v celovitost referenčnih vrednosti.

Kaj je LIBOR?

LIBOR (London Interbank Offered Rate) je referenčna obrestna mera, ki jo sicer upravljajo v Veliki Britaniji, vendar se uporablja po vsem svetu in tako pomembno vpliva na globalni finančni sistem.

Temelji na kotacijah panela bank in vključuje grosistične transakcije nezavarovanih depozitov in primarnih izdaj komercialnih zapisov, potrdil o vlogah strank, kot so: banke, centralne banke, vladne institucije, multilateralne razvojne banke, nebančne finančne institucije in druge vnaprej definirane kategorije strank.

LIBOR obrestna mera poleg CHF kotira tudi v drugih valutah (EUR, USD, JPY, GBP). Vrednosti se izračunavajo za različne ročnosti: od preko noči; enega tedna; 1, 2, 3, 6 in 12 mesecev.

Banke, ki so v panelu izbranih bank za oddajanje kotacij, sporočajo podatke o obrestnih merah, po katerih so si pripravljene izposojati in posojati denar za posamezne ročnosti. Na podlagi tega združenje ICE Benchmark Administration po metodologiji izračuna vrednost LIBOR-ja za pet valut in sedem ročnosti.

Zakaj se LIBOR ne bo več uporabljal?

Prehod od uporabe LIBOR-ja na druge referenčne obrestne mere je tema pogovorov že vse od leta 2014, ko je Odbor za finančno stabilnost (angl. Financial Stability Board – FSB) pozval k reformi glavnih svetovnih referenčnih obrestih mer. Marca 2021 je Organ za finančno poslovanje (angl. Financial Conduct Authority – FCA) v Združenem Kraljestvu objavil, da bo panel bank, ki sodelujejo pri določanju obrestne mere, z 31. decembrom 2021 prenehal objavljati vrednosti LIBOR-ja za angleški funt, evro, švicarski frank in japonski jen ter ameriški dolar za tedensko in dvomesečno obdobje. Ostale vrednosti LIBOR-ja za ameriški dolar bodo objavljene še do 30. junija 2023. To pomeni, da LIBOR za švicarski frank po 31. decembru 2021 ne bo več objavljena referenčna obrestna mera.

Velika Britanija je po izstopu iz EU postala t. i. tretja država, zaradi česar je tudi LIBOR obravnavan kot referenčna obrestna mera tretje države. Uredba BMR nadzorovanim subjektom v EU prepoveduje uporabo referenčnih vrednosti tretjih držav, razen, če ima upravljalec dovoljenje nacionalnega regulatorja in je vpisan v registru referenčnih vrednosti, ki ga vodi Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA).

Kaj je cilj Uredbe EU?

Uredba EU je zavezujoča in se neposredno uporablja v vseh državah članicah Evropske unije. Cilj enotne ureditve je nadomestitev obstoječe referenčne obrestne mere CHF LIBOR

enakovredno za vse pogodbenne stranke in odprava negotovosti glede uporabe po letu 2021. Obstoječe pogodbe, ki se sklicujejo na CHF LIBOR, ostanejo nemoteno v uporabi.

Kaj je SARON?

SARON (Swiss Average Rate Over Night) je obrestna mera, ki odraža izvedene in zavezujoče kotirane transakcije preko noči na medbančnem trgu v švicarskih frankih. Upravljalet je SIX Financial Information AG. SARON se izračunava kot tehtano povprečje izvedenih transakcij v elektronskem trgovalnem sistemu pri SIX. Izračunava se tekoče in objavlja dnevno.

Zaradi najavljenega prenehanja objavljania LIBOR-ja za švicarski frank je delovna skupina za referenčno obrestno mero (National Working Group on Swiss Franc Reference Rates) kot nadomestno obrestno mero za švicarski frank priporočila sestavljeni SARON. Švicarska centralna banka je to priporočilo sprejela in junija 2019 objavila, da bo začela pri vodenju svoje centralno bančne politike uporabljati SARON. Tudi Mednarodno združenje za zamenjave in druge izvedene finančne instrumente (International Swaps and Derivatives Association – ISDA) prepozna SARON kot osnovo za nadomestilo za LIBOR za švicarski frank.

Upravljanje s podatki SARON je skladno z mednarodnimi standardi za referenčne obrestne mere.

Priporočilom je sledila tudi Evropska komisija in kot ustrezno nadomestno referenčno obrestno mero za LIBOR CHF z Uredbo EU (Izvedbeno uredbo 2021/1847) določila SARON.

Kakšna je razlika med LIBOR za CHF in SARON?

V finančnih pogodbah s strankami se uporabljajo različne ročnosti LIBOR-ja. Trimesečni LIBOR pomeni npr. obrestno mero, ki je na tekoči datum določena za naslednje tri mesece, za razliko od sestavljenega SARON-a, kjer je obrestna mera za naslednje tri mesece določena na podlagi obrestnih mer iz preteklih treh mesecev.

SARON je dnevna obrestna mera. Najboljša primerjava z LIBOR-jem je dosežena s preračunom dnevni podatkov o SARON-u iz preteklega obdobja. To pomeni, da se obrestna mera izračunava iz podatkov za preteklo obdobje, npr. tri pretekle mesece. Takšno obrestno mero imenujemo sestavljena obrestna mera oz. angl. SARON Compound Rate. Primerjava zgodovinskih vrednosti pokaže razliko med vrednostmi CHF LIBOR-ja in SARON-a, zato Uredba EU uvaja prilagoditev za fiksni razmik.

Kaj je prilagoditev fiksnega razmika, ki se dodaja k sestavljenemu SARONu, kako je bila izračunana in kako se uporablja?

V okviru strokovnih posvetovanj na mednarodni ravni je bila določena metodologija, ki odraža zgodovinsko razliko med vrednostjo CHF LIBOR-ja in sestavljenega SARON-a na osnovi srednje vrednosti za obdobje preteklih petih let.

Prilagoditev za fiksni razmik se prišteje oziroma odšteje sestavljenemu SARON-u posameznih ročnosti. Prilagoditev za fiksni razmik se ne spreminja.

LIBOR	ROČNOST	Nadomestna obrestna mera	Vrednost prilagoditve za razmik (v %)
CHF	1M	enomesečni SARON (SAR1MC) ISIN CH0477123886	-0,0571
CHF	3M	trimesečni SARON (SAR3MC) ISIN CH0477123902	+0,0031
CHF	6M	trimesečni SARON (SAR3MC) ISIN CH0477123902	+0,0741
CHF	12M	trimesečni SARON (SAR3MC) ISIN CH0477123902	+0,2048

Kaj ukinitvev referenčne obrestne mere CHF LIBOR pomeni za stranke?

Ukinitvev vpliva na obstoječe in nove pogodbe, ki so indeksirane s CHF LIBOR obrestno mero. Sestavljeni SARON je bil določen kot nadomestna referenčna obrestna mera za zagotovitev nemotenega nadaljevanja pogodbenih razmerij, ko preneha obstajati LIBOR za švicarski frank. Pogodbena razmerja in izvedbene aktivnosti so v Evropski uniji tako zakonsko regulirane z Uredbo EU in njene določbe stopajo na mesto pogodbenih določil, ki urejajo referenčno obrestno mero CHF LIBOR. Pogodbenim strankam zato ni potrebno sklepati nobenih dodatnih dogovorov oz. spreminjati pogodb.

Kdaj se bo začela uporabljati referenčna obrestna mera, ki bo nadomestila LIBOR CHF?

Nova referenčna obrestna mera (sestavljeno SARON) se bo začela uporabljati ob prvi prilagoditvi referenčne obrestne mere v letu 2022 za vsako posamezno pogodbo.