

Ablösung des LIBOR durch den SARON

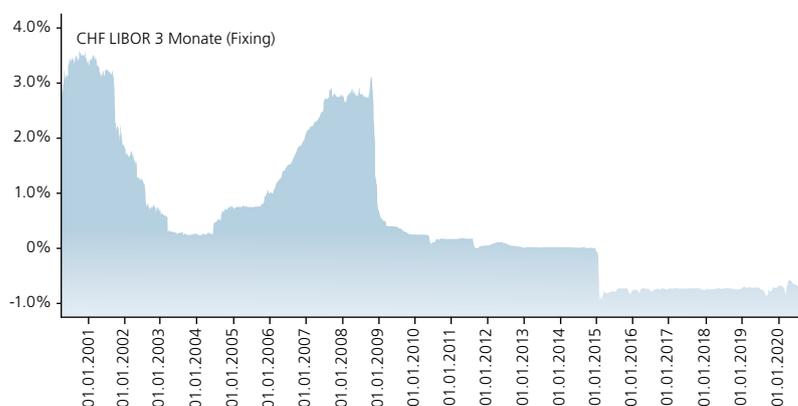
Gemäss den Ankündigungen der britischen Finanzmarktaufsicht vom 27. Juli 2017 und vom 5. März 2021 wurde der Referenzzinssatz London Interbank Offered Rate (LIBOR) in Schweizer Franken per Ende 2021 abgeschafft. Dieser Entscheid hat sich auch auf den Schweizer Markt für LIBOR-gebundene Privat- und Firmenkredite ausgewirkt. Die BCGE bietet Ihren Kundinnen und Kunden jetzt an den SARON (Swiss Average Rate Overnight) gekoppelte Finanzierungen an.

Was ist der Hintergrund?

Der LIBOR entspricht dem Durchschnittszinssatz, zu dem Banken bereit sind, sich untereinander unbesicherte Geldmittel zu leihen. Er wird von der *ICE Benchmark Administration* (IBA) verwaltet und ergibt sich aus dem Durchschnitt der von den Panel-Banken gemeldeten Zinssätze. Er wird in fünf Währungen (USD, GBP, EUR, CHF, JPY) und für eine Reihe von Laufzeiten (ON/SN, 1W, 1M, 2M, 3M, 6M, 12M) veröffentlicht.

Der LIBOR ist der am häufigsten verwendete Referenzzinssatz und dient als Basis zur Ermittlung der Preise einer Vielzahl von Finanzinstrumenten wie Kredite, Anleihen und Derivate.

Entwicklung des 3-Monats-LIBOR in CHF seit dem 1. Januar 2000



Quelle: Bloomberg

Warum wird der LIBOR abgelöst?

Die Berechnung des CHF LIBOR beruht fast nur auf Einschätzungen von Experten und nicht auf tatsächlichen Transaktionen. Die *Financial Conduct Authority* (FCA), die Aufsichtsbehörde des LIBOR-Administrators, hat angekündigt, dass der Interbanken-Zinssatz LIBOR für den Euro und den Schweizer Franken sowie für einige Laufzeiten in Dollar, Yen und Pfund Sterling ab dem 31. Dezember 2021 nicht mehr aktualisiert wird. Der Übergang zu einem alternativen Referenzkurs für den Schweizer Franken war daher unvermeidlich.

Was sind die Alternativen zum LIBOR?

Die Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG)¹ ist mit der Förderung des Übergangs zu einem alternativen Referenzzinssatz in Schweizer Franken beauftragt und erörtert die neuesten internationalen Entwicklungen. Die Sitzungen der NAG finden unter dem gemeinsamen Vorsitz je eines Vertreters des Privatsektors und der SNB statt. Die Teilnahme an dieser Arbeitsgruppe steht auch anderen wichtigen Interessenvertretern und Finanzmarktakteuren, zu denen auch die BCGE zählt, offen.

Die Arbeitsgruppe hat empfohlen, den SARON (Swiss Average Rate Overnight) so bald wie möglich als Ersatz-Zinssatz zu verwenden. Beim SARON handelt es sich um einen Tagesgeldzinssatz, der auf Daten des besicherten CHF-Geldmarktes, dem sogenannten Repomarkt für Repogeschäfte (vom Englischen *Sale and Repurchase Agreement*), beruht.

Was ist der SARON?

Der SARON (Swiss Average Rate Overnight) bildet die Bedingungen für Tagesgeldgeschäfte im besicherten CHF-Geldmarkt ab. Verwaltet wird er von SIX Swiss Exchange (SIX).

Der SARON wird als volumengewichteter Durchschnittssatz berechnet, der auf abgeschlossenen Transaktionen und verbindlichen Angeboten (Quotes) im Orderbuch der elektronischen Handelsplattform von SIX beruht. Die verwendete Methode wurde in Zusammenarbeit mit der SNB entwickelt und ist zugleich transparent und öffentlich einsehbar. Der SARON wird jeweils direkt nach Handelsschluss um 18.00 Uhr berechnet, mit zusätzlichen Fixings während des Handelstages um 12.00 und um 16.00 Uhr. Der SARON basiert dabei implizit auf seiner Notierung von 18.00 Uhr (*Fixing close*).

Der Mechanismus zur Fixierung des SARON verfügt über eine klare Governance-Struktur und entspricht den Anforderungen internationaler Benchmark-Standards. Darüber hinaus hat SIX Anfang 2017 die *Swiss Reference Rates Index Commission* ins Leben gerufen, welche sämtliche Aspekte des SARON regelmässig überprüft.

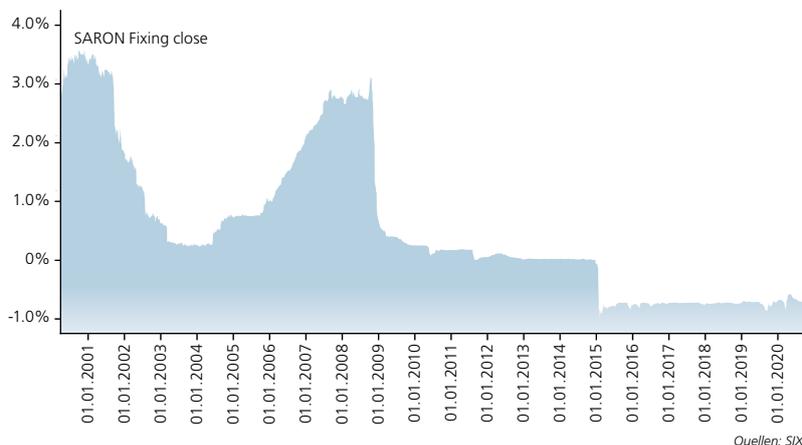
Worin bestehen die wichtigsten Eigenschaften des SARON?

Die wichtigsten Eigenschaften, die den SARON zu einer alternativen Benchmark für den CHF LIBOR machen, sind:

- 1 seine **Repräsentativität**, da er auf tatsächlich **getätigten Transaktionen** beruht;
- 2 seine **Robustheit**, da er sich auf den Repomarkt und eine **transparente Methodik**, die zudem öffentlich einsehbar ist, stützt;
- 3 seine **Governance**, da von **SIX verwaltet**, die die Infrastruktur für den Schweizer Finanzplatz betreibt, unter Beachtung der Anforderungen internationaler Benchmark-Standards.

Alle diese Eigenschaften haben die Nationale Arbeitsgruppe in ihrer Entscheidung bestärkt, den SARON als Alternative zum CHF LIBOR zu empfehlen. Die historischen SARON-Kurse sind auf der Website von SIX verfügbar².

Entwicklung des SARON seit dem 1. Januar 2000



¹ https://www.snb.ch/de/for/finmkt/finmkt_benchn/id/finmkt_reformrates

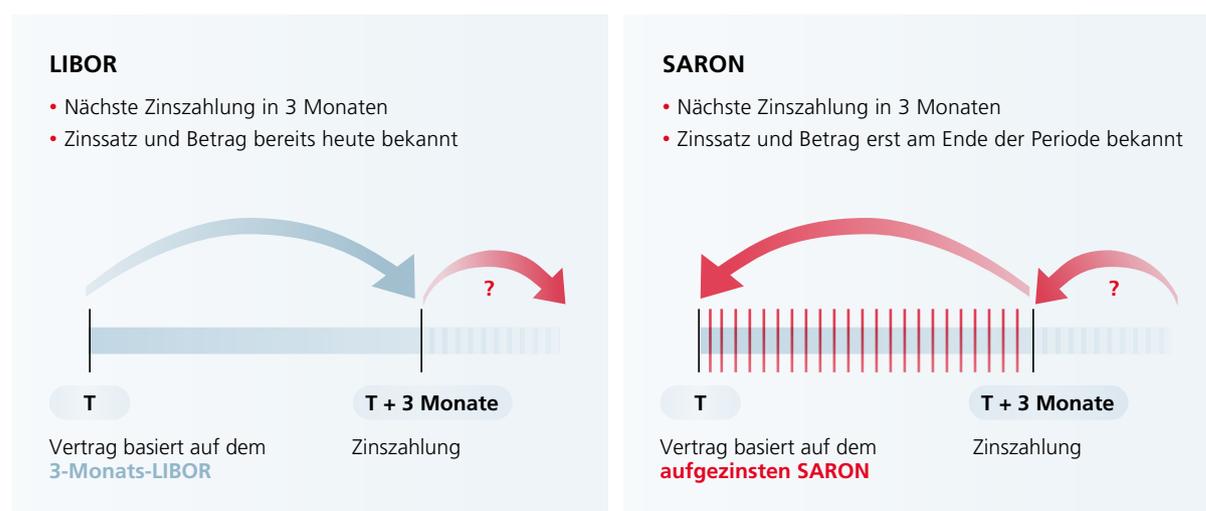
² https://www.six-group.com/exchanges/indices/data_centre/swiss_reference_rates/reference_rates_de.html

Was ist der aufgezinste SARON und warum ist er von Bedeutung?

Wird bei einem Finanzgeschäft ein Termin-Referenzzinssatz wie der 3-Monats-LIBOR als Benchmark verwendet, sind die Zinszahlungen bereits zu Beginn der Zinsperiode bekannt. Diese Art von vorausschauendem Termin-Referenzzinssatz gibt das erwartete Zinsniveau für die kommenden drei Monate wieder und entspricht einer Abfolge erwarteter Tagesgeldsätze.

Der SARON ist ein Referenzzinssatz für Tagesgeschäfte (*Overnight*). Somit kann er nicht ohne Weiteres für Finanzierungen mit einer Fälligkeit von mehr als einem Tag verwendet werden. Die Nationale Arbeitsgruppe empfiehlt daher, den aufgezinste SARON (auch Compounded SARON) gemäss dem auf der Website des Administrators SIX beschriebenen Ansatz zu verwenden.

Wird bei einem Finanzgeschäft der aufgezinste SARON als Referenzzinssatz verwendet, ergeben sich die Zinszahlungen aus den täglich aufgezinste Tagesgeldsätze. Ob die Zinszahlungen bereits zu Beginn der Zinsperiode bekannt sind oder nicht, hängt von der verwendeten Variante des aufgezinste SARON ab.



Wie kann man den aufgezinste SARON für Finanzierungen verwenden?

Die Nationale Arbeitsgruppe hat sechs Varianten zur Verwendung eines aufgezinste SARON für Finanzierungen vorgeschlagen. Sie wurden entwickelt, um sowohl den Besonderheiten als auch den Zwängen bei der Einführung von Finanzprodukten gerecht zu werden und verwenden die folgenden Konzepte:

- Beobachtungsperiode: Zeitraum, während dem eine Abfolge tatsächlicher SARON-Fixings beobachtet und für die Berechnung des aufgezinste SARON herangezogen wird.
- Zinsperiode: Zeitraum, der für die Berechnung der Zinsen auf das finanzierte Kapital herangezogen wird.

Die wichtigsten Varianten, die bei Finanzierungen zur Anwendung kommen, sind die folgenden:

«**Plain**»: Beobachtungsperiode und Zinsperiode stimmen überein.

«**Lookback**»: Die Dauer der Beobachtungsperiode stimmt mit jener der Zinsperiode überein, wobei erstere jedoch um einige Tage vorgezogen wird, um u. a. die Zinsabrechnung zum Ende der Zinsperiode zu ermöglichen.

Variante Lookback (2 Werktage)



Wie kann man die Entwicklung des SARON verfolgen?

Die wichtigsten Schweizer Referenzzinssätze, darunter auch der SARON, können auf der Website von SIX Swiss Exchange eingesehen werden. Der aufgezinste SARON kann auch mithilfe eines SARON-Rechners³, der vom Administrator SIX zur Verfügung gestellt wird, berechnet werden.

³<https://www.six-group.com/de/products-services/the-swiss-stock-exchange/market-data/indices/swiss-reference-rates/saron-calculator.html>

Kontakt

 Ihre Kundenberaterin oder Ihr Kundenberater

 Telefonische Beratung 058 211 21 00, Mo–Fr 7.30–19.30 Uhr, Sa 9.00–16.00 Uhr, So 9.00–13.00 Uhr

 info@bcge.ch

 bcge.ch/de/saron

Dieses Dokument dient der Vermarktung einer Dienstleistung und beschreibt die wichtigsten Merkmale dieser Dienstleistung. Es ist ausschliesslich zu Ihrer Information bestimmt und sollte weder als Vorschlag zum Erwerb eines Finanzinstruments noch als persönliche Finanz- oder Anlageberatung verstanden werden. Die BCGE behält sich das Recht vor, die Bedingungen ihrer Dienstleistungen jederzeit ohne Vorankündigung anzupassen. Sie lehnt jegliche Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben könnten, ab.