

Ny referanserente:

Fra NIBOR til reformert Nowa

En ny norsk referanserente, reformert Norwegian Overnight Weighted Average (Nowa), vil antagelig overta den rollen som NIBOR-rentene har hatt frem til nå. Endringen fra NIBOR til Nowa skjer som et svar på tilsvarende endringer for andre IBOR-renter. For virksomheter som benytter NIBOR eller andre IBOR-renter, vil endringen få betydning i forhold til avtaler, regnskap og systemer.



Master i regnskap og revisjon
Kristine Haugen
Senior associate PwC



Statsautorisert revisor
Didrik Thrane-Nielsen
Partner, PwC

I artikkelen ser vi på enkelte utfordringer som virksomheter kan møte i forbindelse med endring av referanserenter og hvordan de kan forberede seg på dette.

Sviktende tillit til eksisterende referanserenter

Referanserenter er viktige for effektive finansmarkeder og benyttes for prisingen i en rekke finansielle kontrakter. Historisk har de såkalte IBOR-rentene spilt hovedrollen som referanserenter. En IBOR-rente (Interbank Offered Rate) er en daglig fastsatt referanse-

rente basert på de rentesatsene for usikrede lån av ulik løpetid (for eksempel uke, 1 mnd, 3 mnd eller 6 mnd) som tilbys av banker til andre banker. Vanlig brukte IBOR-renter er for eksempel NIBOR, LIBOR og EURIBOR.

I forbindelse med finanskrisen i 2008 ble det oppdaget at flere banker hadde manipulert de britisk fastsatte referanserentene, LIBOR, gjennom sine daglige innrapporteringer. Resultatet ble at både relevansen av, og tilliten til, LIBOR som referanserenter ble betydelig redusert. På bakgrunn av den

svekkede tilliten tok G20-landene initiativ til å endre kravet til referanserenter. Da Financial Conduct Authority i Storbritannia ikke vil oppfordre eller kreve at banker kvoterer LIBOR etter 2021, kan det ikke forventes at LIBOR-renter i dagens form vil publiseres etter 2021.

Internasjonalt har flere land kommet frem til alternative referanserenter. Løsningen i USA er SOFR (Secured Overnight Financing Rate), som har blitt publisert siden april 2018. Storbritannia har valgt SONIA (Reformed Sterling Overnight Index Average), som er publisert like lenge. Euroområdet begynte å publisere €STER (Euro short-term rate) 2. oktober 2019, som sitt alternativ til EURIBOR-renten. Felles for de nye rentene



Vanlig brukte IBOR-renter er for eksempel NIBOR, LIBOR og EURIBOR.

er at de er overnattenrenter. SONIA og €STER er også usikrede renter.

Nowa – den nye norske referanserenten

I Norge har arbeidet med å finne en alternativ referanserente vært ledet av Arbeidsgruppen for alternative referanserenter i norske kroner, opprettet av Norges Bank.

Arbeidsgruppen har anbefalt at det tas i bruk en reformert Nowa som et alternativ til NIBOR. Nowa har vært publisert siden 2011, men den er fra og med 1. januar 2020 «reformert» for å redusere problemet med volatilitet drevet av beregninger basert på få transaksjoner eller hypotetiske prisstil- lelser. Nærmere informasjon om hvordan Nowa beregnes og rapporteres finnes på: norges-bank.no/.

Nowa er en rente som er beregnet basert på usikret innlån/utlån med løpetid på én virkedag i norske kroner mellom banker som daglig rapporterer pengemarkedsdata til Norges Bank. Renten administreres og beregnes av Norges Bank. Den største forskjellen mellom Nowa og NIBOR, er at NIBOR er en fremoverskuende termi- nrente mens en reformert Nowa er en overnattenrente som offentligjøres dagen etter.

Det er ikke gitt at NIBOR vil opphøre etter 2021, men vi forventer at likvidi- teten i denne renten vil falle og at de fleste vil gå over til en ny referanse- rente.

Om NIBOR overlever, vil avhenge av om panelbankene ønsker å fortsette å bidra, om det er etterspørsel etter NIBOR og om kvaliteten viser seg å være god nok.

Veien videre

Det første steget som virksomheter bør ta, er å skaffe seg, og holde oppdatert, en oversikt over hvor virksomheten i dag har eksponering mot referanserenter. De vanligste stedene vi ser slik eksponering er i låneavtaler, i rente-

bytteavtaler og i kombinerte valuta- og rentebytteavtaler. Referanserenter dukker også ofte opp i leieavtaler og i avta- ler om morarenter. Referanserenter benyttes også ofte i interne verdsettelsesmodeller og i interne låneavtaler. Som en del av virksomhetens oversikt over eksponering mot referanserenter, bør også intern bruk kartlegges.

Oversikt over status

Vi anbefaler at en slik oversikt som et minimum inkluderer data om eksiste- rende referanserente, volumer, løpe- tider, valuta, motparter, hvilke fall- back-løsninger som eventuelt er avtalt og hvilke systemer som håndterer avta- lene eller eventuelt modellene.

Når oversikten foreligger, gir dette grunnlag for de strategiske og taktiske valgene som virksomheten vil ta når universet for referanserenter endrer seg. Vår vurdering er at dette bør løftes til styrenivå.

Bortfallet av IBOR-renter gjør at virk- somheten blant annet må vurdere:

1. Gjør vi noe med kontrakter som forfaller mens IBOR-renter fortsatt forventes å være tilgjengelige?
2. Når har vi tekniske løsninger på plass for å håndtere alternative refe- ranserenter?
3. Når ønsker vi å inngå nye kontrak- ter basert på alternative referanse- renter?
4. Hva er vår strategi for reforhand- ling av referanserenten i IBOR- kontrakter som løper lenger enn perioden hvor IBOR-renter forven- tes å være tilgjengelige eller lenger enn vi ønsker å være eksponert mot IBOR-renter?
5. Hva er regnskapsmessige og skat- temessige effekter av IBOR-refor- men?

Svaret på disse spørsmålene vil til dels være virksomhetsspesifikke. De regn- skapsmessige effektene kan være flere. Motivert av IBOR-reformen har IASB gitt ut en endring av IFRS-standar- dene og har varslet en ytterligere end- ring i 2020. Dette dekkes av senere artikler i Revisjon og Regnskap. Skat- temessige effekter oppstår først når

reformen gjennomføres og vil derfor ikke treffe årets regnskap.

Nedenfor gir vi noen kommentarer til reforhandling av avtaler og utfordrin- ger for IT-systemer.

Reforhandling av avtaler

For avtaler som løper til etter 2021 vil det være nødvendig å avtale en erstat- ter for dagens IBOR-renter. Noen avtaler beskriver hvilke renter som skal benyttes dersom nåværende referanse- rente ikke lenger blir publisert, men mange mangler slike bestemmelser. De som inneholder bestemmelser, har ofte bestemmelser som er utformet for å dekke situasjoner med midlertidig bortfall av nåværende referanserente. I slike tilfeller må avtalene reforhandles, og det blir nødvendig å gå i dialog med motparten for å avtale en alterna- tiv (referanse-) rente.

Vår forventning er at det for derivat- kontrakter og noterte verdipapirer vil komme standardiserte normer for hvordan overgangen fra gammel til ny referanserente skal gjennomføres. For derivatkontrakter kan tidspunktet for bytte av referanserente typisk bli gjen- stand for individuelle forhandlinger. For ikke-noterte kontrakter vil det praktiske spillerommet ved reforhand- lingen være større, og i tillegg til beta- lingsfrekvens og margindiskusjoner også inkludere mulig overgang fra IBOR til fastrente.

Resultatet av en reforhandling kan være at man går fra en 3 måneders NIBOR til en Nowa. Det vil da ofte være behov for å reforhandle rente- marginen for å oppnå samme rente- nivå som tidligere. 3 måneders NIBOR har historisk vært høyere enn en Nowa. Differansen mellom NIBOR og Nowa har ikke vært, og forventes ikke å bli, stabil over tid fordi rentene utvikler seg ulikt. Dette gjør reforhandlingene vanskelige fordi det ikke er et entydig svar på hva mar- ginen mellom disse rentene skal være.

Utfordringer for IT-systemer

Når referanserentene endres, er det viktig at virksomhetens systemer er i

stand til å håndtere de nye referanse-rentene. Ved å lage en oversikt over hvor virksomheten har eksponering mot referanserenter i dag, som beskrevet tidligere, synliggjøres omfanget av slike utfordringer.

De systemene som i første rekke vil bli utfordret, er finansavdelingens systemer (treasury-, likviditetsstyring- og internbanksystemer), men også regnskapsavdelingens og øvrige operative avdelingers systemer (for eksempel leie- og verdsettelsesystemer) vil påvirkes.

De til dels nye utfordringene disse systemene vil stå overfor, inkluderer blant annet daglig innhenting av rentedata, behandling av flere ulike referanserenter som i en kortere eller lengre overgangsperiode vil løpe parallelt og nye kalkuleringsalgoritmer for verdsettelse samt kalkulering av faktiske og estimerte kontantstrømmer.

For å kunne styre og ta de riktige taktiske og strategiske valgene i overgangen til nye referanserenter er det viktig at virksomheten vet hva eksisterende systemer kan håndtere og hvordan endringer kan implementeres med tids- og kostnadsrammer.

Ta tidlig kontakt med systemleverandøren din, og hør om hvilken tilnærming de har til IBOR-reformen.

Eksempel

Et konkret eksempel på et av de største og mest omtalte problemene i tilknytning til IT-systemer gjelder overgangen fra en tremåneders rente til en overnat-tenrente for et lån. Brukes for eksempel NIBOR, låses renten på et tidlig

tidspunkt og det er enkelt å beregne hvor mye som påløper i renter. Ved bruk av en overnattenrente, vil renten justeres hver dag, og selv om man har en løpende og daglig oppfølging av rentekostnaden, vil denne først være endelig kjent ved forfall. Dette fører også til utfordringer knyttet til selve betalingen, da den må legges inn et par bankdager før selve overføringen blir gjort. Dette er et element som det bør tas hensyn til i reforhandlingen av avtaler. I tillegg kan dette gi utfordringer i likviditetsstyringen.

Hold deg oppdatert om hva som skjer

Prosessen med endring av referanserenter er en pågående prosess hvor mange spørsmål fremdeles står ubesvarte. Det er mange aktører som arbeider med praktiske problemstillinger knyttet til overgang til nye referanserenter. Vi anbefaler at du følger det arbeidet som utføres av Arbeidsgruppen for alternative referanserenter i norske kroner. Publiseringer vil komme på Norges Bank sin hjemmeside. Internasjonalt vil det være hensiktsmessig å følge arbeidet som utføres av ISDA knyttet til derivatkontrakter. Det som skjer i euroområdet vil i stor grad også forventes å påvirke norske løsninger. Arbeidsgruppen for euro risikofri rente kan følges på den europeiske sentralbanken sin hjemmeside. Financial Conduct Authority i England gir nyttig informasjon på sin side «Transition from LIBOR». IASB arbeider med justeringer av IFRS-regnskapsstandardene. Deres arbeid kan følges på IASB sin hjemmeside.

Oppsummering

IBOR-reformen vil påvirke de fleste selskapene i større eller mindre grad. Det vil være nyttig å få oversikt over hvordan dette påvirker deg og din virksomhet fordi selskaper må forvente å møte praktiske utfordringer. Vi har gitt et overblikk over situasjonen i Norge, belyst noen forhold ved reforhandling av avtaler og kort oppsummert systemutfordringer som kan oppstå. Vi anbefaler at man også setter seg inn i regnskapsmessige og skattemessige problemstillinger som kan oppstå før, og når, selskapet endrer rente.

Videre lesning;

PwC – LIBOR and reference rate reform page

Finansbloggen til PwC

Kilder:

Arbeidsgruppen for alternative referanserenter i norske kroner: «Rapport med anbefaling av alternativ referanserente i norske kroner» 20.09.2019.

Arbeidsgruppen for alternative referanserenter i norske kroner: «Konsultasjonsrapport» Oktober 2018.

IASB: «Interest Rate Benchmark Reform, Amendments to IFRS 9, IAS 39 and IFRS 7» September 2019.

Norges Bank. «Høringsbrev: Prinsipper for beregning og publisering av Nowa» 15. oktober 2019.