

Risks Related to the Use of Benchmarks in Derivatives

Risiko Terkait Penggunaan Suku Bunga Rujukan (*Benchmarks*) pada Derivatif

London Interbank Offered Rate (LIBOR)

On 5 March 2021, the UK Financial Conduct Authority (FCA) released an announcement on the future cessation and loss of representativeness of the LIBOR benchmarks. The full announcement can be found here: <https://www.fca.org.uk/publication/documents/future-cessation-loss-representativeness-libor-benchmarks.pdf>

Pada 5 Maret 2021, Otoritas Finansial Inggris (*UK Financial Conduct Authority (FCA)*) mengumumkan pengakhiran di masa depan dan hilangnya fungsi perwakilan dari suku bunga rujukan LIBOR. Pengumuman selengkapnya dapat ditemukan pada tautan berikut ini: <https://www.fca.org.uk/publication/documents/future-cessation-loss-representativeness-libor-benchmarks.pdf>

The UK FCA announced that:

- publication of all seven euro and Swiss franc LIBOR tenors, overnight, one-week, two-month and 12-month sterling LIBOR, spot next, one-week, two-month and 12-month yen LIBOR, and one-week and two-month US dollar LIBOR will permanently cease immediately after 31 December 2021;
- one-month, three-month and six-month sterling LIBOR and yen LIBOR will no longer be representative and representativeness will not be restored immediately after 31 December 2021;
- publication of the overnight and 12-month US dollar LIBOR settings will permanently cease immediately after 30 June 2023; and
- one-month, three-month and six-month US dollar LIBOR will no longer be representative and representativeness will not be restored immediately after 30 June 2023.

Otoritas Financial Inggris (*UK FCA*) mengumumkan bahwa:

- Publikasi dari semua tujuh tenor LIBOR euro dan Swiss franc, bunga semalam (*overnight*), satu minggu, dua bulan dan 12 bulan sterling LIBOR, sehari setelah spot (*spot next*), satu minggu, dua bulan dan 12 bulan yen LIBOR dan satu minggu dan dua bulan US dollar LIBOR akan secara permanen berakhir langsung setelah 31 Desember 2021.
- Satu bulan, tiga bulan dan enam bulan sterling LIBOR dan yen LIBOR tidak lagi akan mewakili dan perwakilannya tidak akan segera dibuat kembali setelah 31 Desember 2021.
- Publikasi untuk penetapan suku bunga semalam (*overnight*) dan 12 bulan US dollar LIBOR akan berakhir secara permanen langsung setelah 30 Juni 2023, dan
- Satu bulan, tiga bulan dan enam bulan US dollar LIBOR tidak lagi akan mewakili dan perwakilannya tidak akan segera dibuat kembali setelah 30 Juni 2023.

If cessation of LIBOR occurs during the term of your financial instrument, the contractual terms would provide a process for determining a fallback but it is unclear and uncertain what rate such financial instrument would reference as a result of that process. Due to this lack of clarity and certainty, there is no way to know at this time whether you would be disadvantaged economically. Timing for cessation of LIBOR varies across different currencies and tenors in which LIBOR is currently set for and such timing may differ from the timing for any cessation of other interbank offered rates (*IBORs*). In addition, the cessation of LIBOR may result in a mismatch between the rate referenced in your financial instruments, including potentially those that are intended as hedges.

April 2021 (Ver 3.0)

Jika pengakhiran LIBOR terjadi dalam periode instrumen keuangan Anda, ketentuan kontraktual akan mengatur proses untuk menentukan *fallback* namun hal ini belum jelas dan belum pasti apakah tingkat instrumen keuangan tersebut akan menjadi rujukan sebagai hasil dari proses tersebut. Oleh karena kurangnya kejelasan dan kepastian ini, pada saat ini tidak terdapat cara untuk mengetahui apakah Anda akan dirugikan secara ekonomi. Penentuan untuk setiap pengakhiran LIBOR bervariasi di berbagai mata uang dan tenor di mana LIBOR saat ini ditetapkan dan penentuan tersebut dapat berbeda dari penentuan untuk setiap pengakhiran dari tingkat penawaran antar bank lainnya (IBOR). Selain itu, pengakhiran LIBOR dapat mengakibatkan ketidaksesuaian antara suku bunga rujukan dalam instrumen keuangan Anda, termasuk yang awalnya dimaksudkan sebagai lindung nilai.

Impact on Singapore Dollar Swap Offer Rate (SOR)

Dampak terhadap Singapore Dollar Swap Offer Rate (SOR)

Given that SOR utilises the USD LIBOR in its computation, the cessation of USD LIBOR will directly affect the sustainability of SOR. The Association of Banks in Singapore and Singapore Foreign Exchange Market Committee (**ABS-SFEMC**) have identified the Singapore Overnight Rate Average (**SORA**) as the most suitable interest rate benchmark to replace SOR.

Mengingat bahwa SOR menggunakan USD LIBOR dalam perhitungannya, pengakhiran USD LIBOR akan secara langsung mempengaruhi keberlanjutan SOR. Asosiasi Bank di Singapura dan Komite Pasar Valuta Asing Singapura (ABS-SFEMC) telah mengidentifikasi *Singapore Overnight Rate Average* (SORA) sebagai suku bunga rujukan yang paling sesuai untuk menggantikan SOR.

SORA has been published by the Monetary Authority of Singapore (**MAS**) since 2005, and is a robust benchmark that is underpinned by a deep and liquid overnight interbank funding market.

SORA telah diterbitkan oleh Otoritas Moneter Singapura (MAS) sejak tahun 2005, dan merupakan suku bunga rujukan yang cocok yang didukung oleh cukup dalam dan likuidnya transaksi *overnight* (satu hari) pada pasar antar bank.

To ensure a smooth transition from SOR to SORA, MAS has set up an industry-led Steering Committee for SOR Transition to SORA (**SC-STs**) comprising senior representatives from key banks, relevant industry associations and MAS. SC-STs will provide strategic direction on industry proposals to develop new products and markets based on SORA, and support this transition process in the coming quarters.

Untuk memastikan kelancaran transisi dari SOR ke SORA, MAS telah membentuk Komite Pengarah untuk Transisi SOR ke SORA (SC-STs) yang dipimpin oleh perwakilan dari industri yang terdiri dari representatif senior dari bank-bank utama, asosiasi industri terkait dan dari MAS. SC-STs akan memberikan arahan strategis pada proposal industri untuk mengembangkan produk dan pasar baru berdasarkan SORA, dan mendukung proses transisi ini di kuartal mendatang.

For more information on the transition from SOR to SORA, please visit the website of the Association of Banks in Singapore (**ABS**): <https://abs.org.sg/benchmark-rates/sor-to-sora>.

Untuk informasi lebih lanjut tentang transisi dari SOR ke SORA, silakan kunjungi situs web Association of Banks di Singapura (ABS): <https://abs.org.sg/benchmark-rates/sor-to-sora>

IBORs other than LIBOR and SOR

IBOR selain LIBOR dan SOR

April 2021 (Ver 3.0)

While there is not currently an expectation that key IBORs other than LIBOR and SOR (**Other IBORs**) will be discontinued (examples such as EURIBOR, TIBOR, BBSW, BKB, HIBOR, JIBOR, KLIBOR, BIBOR, SHIBOR, KORIBOR, TAIBOR¹), there is no guarantee that such Other IBOR will continue to be produced and published for the entire term of your financial instrument (if so applicable). If cessation of the relevant Other IBOR occurs during the term of your financial instrument (if so applicable), the contractual terms would provide a process for determining a fallback but it is unclear and uncertain what rate such financial instrument would reference as a result of that process. As a result of this lack of clarity and certainty, there is no way to know at this time whether you would be disadvantaged economically. Timing for any cessation of the relevant Other IBOR may differ from the timing for any cessation of other rates. In addition, the cessation of the relevant Other IBOR may result in a mismatch between the rate referenced in your financial instruments, including potentially those that are intended as hedges.

Sementara saat ini tidak terdapat perkiraan bahwa IBOR utama selain dari LIBOR dan SOR (IBOR Lain) akan ditiadakan (contohnya seperti EURIBOR, TIBOR, BBSW, BKB, HIBOR, JIBOR, KLIBOR, BIBOR, SHIBOR, KORIBOR, TAIBOR), tidak ada jaminan bahwa IBOR Lain tersebut akan terus tersedia dan dipublikasikan selama jangka waktu instrumen keuangan Anda (jika berlaku). Jika pengakhiran IBOR Lain yang relevan terjadi selama jangka waktu instrumen keuangan Anda (jika berlaku), ketentuan kontrak akan mengatur proses untuk menentukan *fallback* namun hal ini belum jelas dan belum dapat dipastikan instrumen keuangan yang akan dijadikan rujukan dari proses tersebut. Oleh karena kurangnya kejelasan dan kepastian ini, pada saat ini tidak terdapat cara untuk mengetahui apakah Anda akan dirugikan secara ekonomi atau tidak. Penentuan waktu untuk setiap pengakhiran IBOR Lain yang relevan dapat berbeda dari penentuan untuk setiap pengakhiran rujukan lainnya. Sebagai tambahan, pengakhiran IBOR Lain yang relevan dapat mengakibatkan ketidaksesuaian antara suku bunga rujukan dalam instrumen keuangan Anda, termasuk yang awalnya dimaksudkan sebagai lindung nilai.

IBOR Fallbacks Supplement and ISDA Protocol ***Lampiran Fallbacks IBOR dan Protokol ISDA***

The International Swaps and Derivatives Association, Inc. (**ISDA**) has published a supplement to the 2006 ISDA Definitions (**IBOR Fallbacks Supplement**) to include fallbacks to certain IBORs that would take effect and provide certainty if an index cessation event occurs with respect to such IBORs, including LIBOR and SOR. The IBOR Fallbacks Supplement will be effective as of 25 January 2021 (**Effective Date**). This means that new derivative contracts entered into on or after the Effective Date that incorporate the 2006 ISDA Definitions will include the relevant fallbacks for the IBORs set out in the IBOR Fallbacks Supplement.

International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA) telah menerbitkan lampiran untuk Definisi ISDA 2006 (Lampiran *Fallbacks* IBOR) untuk memasukkan ketentuan *fallbacks* IBORs tertentu yang akan berlaku dan memberikan kepastian jika peristiwa pengakhiran indeks terjadi sehubungan dengan IBORs, termasuk LIBOR dan SOR. Lampiran *Fallbacks* IBOR akan mulai berlaku sejak 25 Januari 2021 (Tanggal Efektif). Hal ini berarti kontrak derivatif baru yang dilakukan pada atau setelah Tanggal Efektif dengan menggunakan Definisi ISDA 2006 akan menyertakan fallbacks yang sesuai untuk IBORs yang dijabarkan dalam Lampiran *Fallbacks* IBOR.

ISDA has launched a protocol (**ISDA Protocol**) to enable market participants with legacy derivative contracts entered into prior to the Effective Date to adhere to the ISDA Protocol to update those legacy derivative contracts to incorporate the IBOR Fallbacks Supplement. Between parties who have adhered

¹ This citation of Other IBORs is by no means exhaustive and solely for illustrative purposes as examples based on current information. The cited examples are subject to change depending on evolving local market developments.

April 2021 (Ver 3.0)

to the ISDA Protocol, the amendments to their existing derivative contracts will take effect on the later of the Effective Date and the applicable date on which both parties adhere to the ISDA Protocol.

ISDA telah meluncurkan protokol (ISDA protocol) untuk memberikan kesempatan pada peserta pasar dengan kontrak derivatif yang sudah dilakukan sebelum tanggal efektif untuk memperbahui protokol ISDA untuk pengkinian kontrak derivatif lama tersebut untuk memasukkan lampiran *Fallbacks* IBOR. Antara peserta yang telah memperbaharui protokol ISDA, perubahan terhadap kontrak derivatif yang sudah ada akan dimulai setelah tanggal efektif dan sesuai dengan tanggal berlakunya dimana kedua pihak telah memperbaharui protokol ISDA.

ISDA has confirmed that the announcement by UK FCA on 5 March 2021 constitutes an index cessation event under the IBOR Fallbacks Supplement and the ISDA Protocol for all 35 LIBOR settings. ISDA's statement can be found here: <https://www.isda.org/a/8PZTE/ISDA-Statement-on-FCA-LIBOR-Announcement-final.pdf>.

ISDA telah mengkonfirmasi bahwa pengumuman dari Otoritas Finansial Inggris (UK FCA) pada 5 Maret 2021 merupakan kejadian pengakhiran indeks (*index cessation event*) berdasarkan lampiran IBOR Fallbacks dan Protokol ISDA untuk keseluruhan 35 LIBOR yang ada. Pernyataan ISDA dapat ditemukan pada tautan berikut ini: <https://www.isda.org/a/8PZTE/ISDA-Statement-on-FCA-LIBOR-Announcement-final.pdf>.

Next Steps

Langkah berikutnya

You should consider either adhering to the ISDA Protocol or bilaterally amending outstanding derivative contracts to incorporate the IBOR Fallbacks Supplement. Adherence to the ISDA Protocol will amend contracts with other adhering parties but will not result in inclusion of the fallbacks in contracts with counterparties that do not adhere. If you choose not to adhere to the ISDA Protocol, your existing derivative contracts may be amended by way of a bilateral amendment agreement to include fallback terms that are mutually agreeable with your counterparties.

Anda diharapkan mempertimbangkan untuk memperbarui protokol ISDA atau secara bilateral melakukan perubahan terhadap kontrak derivatif yang ada untuk memasukan lampiran *Fallbacks* IBOR. Pembaharuan terhadap protokol ISDA akan mengubah kontrak dengan pihak yang sudah memperbaharui juga, tapi tidak termasuk pada kontrak-kontrak dengan pihak yang belum meperbaharui. Bila anda memilih untuk tidak memperbaharui protokol ISDA, kontrak derivatif yang ada mungkin akan diubah dengan menggunakan perjanjian perubahan bilateral untuk memasukkan kondisi-kondisi *fallbacks* yang dapat saling disetujui dengan pihak lawan / *counterparties*

Even after the Effective Date, the cessation of LIBOR or SOR and the application of the IBOR Fallbacks Supplement may result in a mismatch between the rate referenced in your financial instruments, including potentially those that are intended as hedges.

Bahkan setelah Tanggal Efektif, pengakhiran LIBOR atau SOR dan penerapan ketentuan lampiran IBOR *fallbacks* dapat mengakibatkan ketidaksesuaian antara suku bunga rujukan yang digunakan dalam instrumen keuangan Anda, termasuk yang awalnya dimaksudkan sebagai lindung nilai.

You should review the terms of your outstanding financial instruments to determine if adhering to the ISDA Protocol or entering into appropriate bilateral amendments will meet your hedging objectives. You should also consider the tax, accounting and regulatory implications of executing and then potentially amending your outstanding financial instruments.

April 2021 (Ver 3.0)

Anda sudah seharusnya meninjau kembali instrumen-instrumen keuangan yang masih berlaku untuk menentukan pilihan mana yang lebih sesuai, apakah akan memperbaharui protokol ISDA atau melakukan perubahan secara bilateral untuk memenuhi tujuan objektif lindung nilai Anda. Anda juga wajib mempertimbangkan implikasi dalam melakukan perubahan pada instrumen keuangan Anda yang belum terselesaikan terhadap pajak, akuntansi dan peraturan yang ada.