



Årligt intygande

Swestr inklusive genomsnittsräntor och index

Riksbankens efterlevnad av losco-principerna
för finansiella referensvärden

14 oktober 2024

DNR: 2024-01068

Innehållsförteckning

1	Bakgrund	3
1.1	Swestr, genomsnittsräntor och index	3
1.2	losco-principerna	3
2	Riksbanken som administratör	5
2.1	losco-principernas tillämplighet	5
2.2	Styrning och kontroll	5
2.3	Process för fastställande och publicering	8
2.4	Transparens	10
2.5	Utformning av Referensvärdena	10
3	Intygande av efterlevnad	12
4	Efterlevnad av losco-principerna	13
4.1	Styrning och kontroll	13
4.2	Referensvärdenas kvalitet	20
4.3	Metodologins kvalitet	25
4.4	Ansvarsskyldighet	31

1 Bakgrund

I detta avsnitt finns bakgrundsinformation om de referensvärden som Riksbanken tillhandahåller. Här finns också information om losco-principerna för finansiella referensvärden, som utgör bästa internationella standard för hur arbetet med referensräntor bör bedrivas.

I denna rapport används begreppet Referensvärdena för att gemensamt hänvisa till Swestr och genomsnittsräntor och index baserad på Swestr. Begreppet Swestr avser endast referensräntan Swestr. Notera att Swestr används som ett samlingsbegrepp för Referensvärdena som Riksbanken tillhandahåller i vissa andra riksbanksdokument.

1.1 Swestr, genomsnittsräntor och index

Riksbanken är administratör för den transaktionsbaserade referensräntan Swestr (Swedish krona Short Term Rate). Riksbanken är även administratör för genomsnittsräntor och index baserade på Swestr.

Swestr har löptid en dag (*over-night*) och avspeglar räntenivån på transaktioner som har genomförts på dagslånemarknaden i svenska kronor. Swestr publiceras bankdagen efter den dag då de underliggande transaktionerna genomfördes och avvecklades (värdedag). Swestr publiceras alltså på $t+1$ basis. Swestr publiceras i procentformat med tre decimaler.

Genomsnittsräntor och index reflekterar avkastningen på en investering som löpande förräntas med Swestr. Genomsnittsräntorna avspeglar den genomsnittliga avkastningen under en viss tidperiod. Indexet avspeglar den totala avkastningen sedan den 1 september 2021. Genomsnittsräntor och index har värdedag lika med publiceringsdag ($t+0$) och tar hänsyn till den Swestr-notering som publicerades samma bankdag. Genomsnittsräntor tillhandahålls för tidsperioderna 1 vecka samt 1, 2, 3 och 6 månader och publiceras i procentform med fem decimaler. Index för Swestr publiceras i decimalform med åtta decimaler. Den 1 september 2021 har indexvärde 100.

Swestr har varit tillgänglig för användning i finansiella kontrakt sedan den 1 september 2021. Innan dess genomfördes en testperiod för Swestr. Genomsnittsräntor och index började att tillhandahållas successivt från 1 oktober 2021.

Riksbanken tillhandahåller Referensvärdena utan kostnad för användarna. På Riksbankens webbplats finns information om de förutsättningar under vilka Referensvärdena får användas och vidarepubliceras.

1.2 losco-principerna

Den internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Iosco) antog 2013 *Principer för finansiella referensvärden (Principles for Financial Benchmarks – Final Report,*

”Iosco-principerna”). Iosco-principerna togs fram för att främja tillförlitligheten för referensräntor och för att bidra till god styrning, kontroll, transparens och kvalitet i fastställandet av referensräntor och andra finansiella referensvärden. Principerna anger vilka arrangemang en administratör bör ha på plats och utgör bästa internationella standard för hur en administratör ska bedriva arbetet med referensräntor.

Iosco-principerna innehåller bestämmelser inom fyra områden:

- Styrning och kontroll (*Governance*)
- Referensvärdets kvalitet (*Quality of the Benchmark*)
- Metodologins kvalitet (*Quality of the Methodology*)
- Ansvarsskyldighet (*Accountability*)

Iosco-principerna är i första hand tillämpliga på administratörer av finansiella referensvärden i privat sektor och omfattar därmed inte centralbanker. På motsvarande sätt har centralbanker undantagits från Benchmarkförordningen¹ som syftar till att implementera Iosco-principerna i EU. Icke desto mindre har Riksbanken, i likhet med andra centralbanker som tillhandahåller referensräntor, valt att i tillämpliga och relevanta delar följa Iosco-principerna.

¹ Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014.

2 Riksbanken som administratör

Riksbanken är administratör för Swestr samt för genomsnittsräntor och index baserade på Swestr. Detta innebär att Riksbanken ansvarar för att utforma, fastställa och publicera Referensvärdena samt för att tillse en god styrning och kontroll.

Som framgår av avsnitt 1 utgör losco-principerna bästa internationella standard för hur administratörer ska säkerställa god styrning, kontroll, tillförlitlighet och kvalitet i finansiella referensvärden. Riksbanken har åtagit sig att i tillämpliga och relevanta delar följa losco-principerna och kommer årligen att intyga att detta efterlevs.

2.1 losco-principernas tillämplighet

losco-principernas bestämmelser som avser användningen av expertbedömningar är inte tillämpliga på Riksbankens administratörskap av Referensvärdena.^{2,3} Detta eftersom metodologin inte medger någon användning av diskretion när Referensvärdena fastställs. Swestr fastställs baserat på information om faktiskt genomförda transaktioner, medan genomsnittsräntor och index endast bygger på Swestr-noteringarna.

Inte heller bestämmelserna om s.k. *submissions* är tillämpliga.⁴ Transaktionsdata som ligger till grund för Swestr, och i förlängningen för genomsnittsräntor och index, används även för Riksbankens bredare analysändamål. Därtill kan penningpolitiska motparters obligatoriska rapportering av penningmarknadstransaktioner jämföras med obligatorisk *post trade*-rapportering från en reglerad marknad/börs. Detta innebär att de transaktionsdata som ligger till grund för Swestr inte räknas som *submissions* enligt losco:s definition.

2.2 Styrning och kontroll

Riksbanken tillser god intern styrning och kontroll för Referensvärdena genom:

- ett robust internt regelverk, inklusive erforderliga styrdokument för Referensvärdena, med tydliga roller och ansvarsområden,

² losco-principerna definierar expertbedömningar som att administratören eller rapportörer tillämpar diskretion avseende användningen av data i fastställandet av ett referensvärde.

³ Sent i fastställandeprocessen ingår en rimlighetsbedömning, som avser att förhindra att uppenbart orimliga värden fastställs. Huruvida ett värde är uppenbart orimligt bedöms mot bakgrund av transaktionsunderlaget den aktuella dagen. Processteget har införts som en säkerhetsventil som under extraordinära förhållanden kan stoppa fastställandeprocessen ifall störningar, exempelvis tekniska problem, har gjort att uppenbart orimligt värden beräknats. Om värdet anses uppenbart orimligt ska Swestr fastställas enligt den alternativa beräkningsmetoden. Rimlighetsbedömningen dokumenteras genom att ingen manuell intervention genomförs.

⁴ losco-principerna definierar *submissions* som priser, estimat, värden, räntor eller annan information som en rapportör tillhandahåller åt en administratör i syfte att fastställa ett referensvärde. Definitionen utesluter uttryckligen data från reglerade marknader eller börser med obligatorisk *post-trade* rapportering.

- väl dokumenterade interna rutinbeskrivningar avseende processen för att fastställa och publicera Referensvärdena,
- etablerade processer för att identifiera och hantera intressekonflikter kopplade till Referensvärdena, samt
- att det bedrivs ett aktivt och systematiskt riskförebyggande arbete, inklusive kontinuitetsplanering.

2.2.1 Organisation

Riksbankens organisation för arbete med Referensvärdena har etablerats inom ramen för Riksbankens befintliga organisation. Inom Riksbanken är arbetet organiserat på ett sätt som säkerställer Referensvärdenas kvalitet och integritet, bland annat genom att minska och hantera risken för intressekonflikter.

Direktionen

Riksbankens direktion fattar principiellt viktiga beslut angående Referensvärdena, såsom om övergripande organisation samt om grundläggande bestämmelser för processen för att fastställa och publicera Referensvärdena. Direktionen beslutar även om utformningen av Referensvärdena.

Avdelningen för marknader

Avdelningen för marknader (AFM) ansvarar för att operationalisera Riksbankens roll som administratör för Referensvärdena. AFM ansvarar för att utforma den process som varje bankdag tillämpas för att fastställa och publicera Referensvärdena. AFM genomför regelbundet utvärdering och uppföljning av Referensvärdena, samt bereder direktionens beslut i frågor som rör Referensvärdena.

Avdelningen för penningpolitik

Avdelningen för penningpolitik (APP) ansvarar för att genomföra den dagliga process som ligger till grund för Referensvärdena. Detta innebär bland annat insamling och beräkning av Referensvärdena. APP ansvarar även för tillhörande uppgifter med nära koppling till den dagliga processen.

Avdelningen för finansiell stabilitet

Avdelningen för finansiell stabilitet (AFS) ansvarar för Riksbankens interna övervakning av Referensvärdena. Övervakningen bedrivs i ett samverkansforum som utöver medarbetare från AFS består av medlemmar från olika delar av Riksbankens organisation.

Avdelningen för intern styrning och verksamhetsstöd

Avdelningen för intern styrning och verksamhetsstöd (AIS) ansvarar för visseblåsarärenden avseende Referensvärdena.

Avdelningen för IT och digitalisering

Avdelningen för IT och digitalisering (AID) ansvarar för utveckling, underhåll och drift av systemstödet för arbetet med Referensvärdena.

2.2.2 Styrningsarrangemang

Styrdokument

Utöver Riksbankens övergripande styrdokument, såsom *Sveriges riksbanks arbetsordning* och Riksbankens Etiska regler, samt *Villkor för RIX och penningpolitiska instrument*, är nedan styrdokument centrala för Riksbankens arbete med Referensvärdena. Dessa styrdokument kompletteras av detaljerade rutinbeskrivningar och arbetsbeskrivningar på avdelnings- och enhetsnivå.

- *Policy för transaktionsbaserad referensränta Swestr* (fastställd av direktionen)
- *Regel för administration av Swestr* (fastställd av direktionen)
- *Regel för genomförande av administration av Swestr (AFM)* (fastställd av chefen för AFM)
- *Regel för övervakningskommittén för Swestr* (fastställd av chefen för AFS)⁵

Därtill publiceras ett informationsdokument, *Swestr: Samlad information om Sveriges riksbanks ramverk för Swestr*, som samlar för allmänheten relevant information om Referensvärdena oberoende av i vilket styrdokument som informationen finns.

I *Rapporteringsinstruktioner – daglig rapportering av penningmarknadsdata* återfinns de detaljerade anvisningarna till Riksbankens penningpolitiska motparter avseende rapporteringen av penningmarknadsdata. Dessa data ligger bland annat till grund för Swestr. Dokumentet innehåller information om den dagliga processen för att fastställa Swestr, exempelvis mellanliggande tidpunkter.

Intern övervakningsfunktion

Syftet med Riksbankens interna övervakningsfunktion är att kontrollera att Riksbanken lever upp till samtliga på Swestr tillämpliga losco-principer. Övervakningen bedrivs i ett avdelningsöverskridande samverkansforum, kallat övervakningsforumet. Övervakningen följer bland annat upp Swestr's styrning och dess utformning samt säkerställer att Riksbanken har en god transparens och lever upp till sitt ansvar. Övervakningsforumet håller sig därtill informerad om eventuella problem och risker med Swestr samt följer upp vad AFM och APP gör för att minska eller förhindra dessa. Alla beslut avseende övervakningen fattas av AFS, bortsett från principiellt viktiga beslut som fattas av Riksbankens direktion.

Övervakningsforumet består av representanter från AFS, AFM, APP, AID samt riskenheten på AIS (AIS/RIE). Deltagarna från AFM och APP får inte vara någon som arbetar med den dagliga administrationen av Swestr, utan ska vara oberoende från denna

⁵ Riksbanken beslutade den 24 september 2024 att avveckla övervakningskommittén (dnr 2024-01039). Kommittén har ersatts med en ny övervakningsfunktion. Förändringen syftar till att effektivisera arbetsprocessen för övervakningen. Övervakningsforumet lyder under samma regelverk som den tidigare kommittén, men regelverket kommer att utvärderas och anpassas under det kommande året.

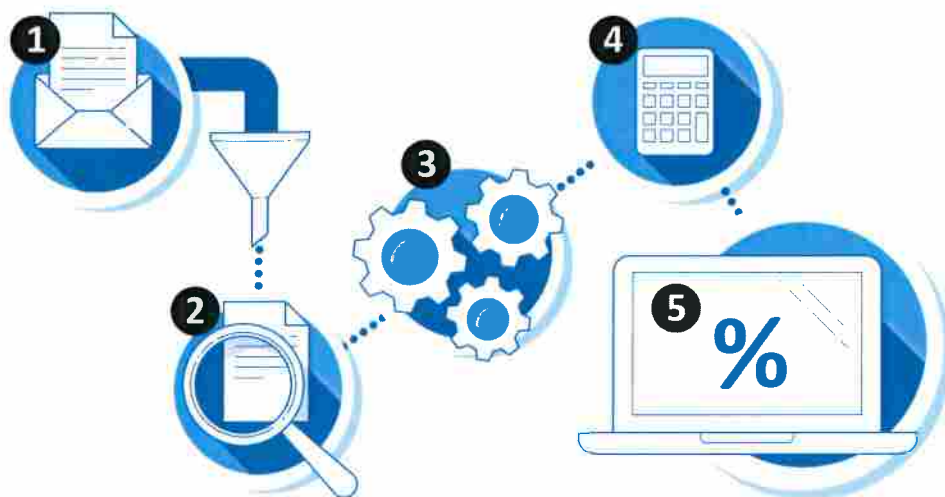
funktion. Chefen för AFS är ordförande i övervakningsforumet. Utöver ordföranderollen har AFS ytterligare två deltagare. AFS tillhandahåller sekretariat för forumet. Övervakningsforumet sammanträder tre gånger per år samt oftare vid behov.

Rådgivande grupp för Swestr

Referensvärdena bör vara väl förankrade bland de marknadsaktörer som använder dem. Riksbanken har därför inrättat Rådgivande grupp för Swestr. Denna grupp ger råd och tekniska synpunkter till Riksbanken och bidrar till att underlätta Riksbankens informationsinhämtning för uppföljning av Referensvärdena. I gruppen deltar inbjudna marknadsaktörer med relevans för Referensvärdena, inklusive intresseorganisationer, samt aktörer som står för viktig infrastruktur (i bred bemärkelse) för relevanta finansiella marknader. Material från möten med Rådgivande grupp för Swestr offentliggörs på Riksbankens webbplats.

2.3 Process för fastställande och publicering

Enheten för finansiell data och utveckling inom APP ansvarar för att självständigt och objektivt fastställa och publicera Referensvärdena varje svensk bankdag. Alla tider i processbeskrivningen nedan avser svensk tid.



Från inrapportering av data till publicering av Referensvärden

Processen för att fastställa och publicera Referensvärdena sker enligt ett automatiserat flöde i det datasystem som Riksbanken använder för att samla in, lagra och analysera transaktionsdata från den korta penningmarknaden. För spårbarhet loggas samtliga steg i processen i systemet, inklusive eventuella manuella interventioner.

1. Inrapportering

Senast kl. 07:00 ska de av Riksbankens penningpolitiska motparter som är betydande aktörer på penningmarknaden rapportera in sina transaktioner genomförda närmast föregående bankdag. En delmängd av dessa transaktioner utgör underlag för Swestr.

Rapportering sker på standardiserat formulär enligt standarden ISO 20022. Av kontinuitetsskäl kan transaktionsrapportering göras genom två olika kanaler.

2. Interna datakontroller och granskning

För att säkerställa kvaliteten i de inrapporterade data som ligger till grund för beräkningen av Swestr tillämpar Riksbanken automatiserade kontroller som syftar till att identifiera transaktioner som kan misstänkas vara oavsiktligt och/eller avsiktligt felrapporterade. I de fall där de automatiska kontrollerna identifierar en transaktion som potentiellt felrapporterad används den i beräkningen av Swestr om och endast om rapportören i god ordning bekräftar att den är korrekt rapporterad.

Riksbanken granskar även att transaktionsunderlaget uppfyller robusthetskraven för Swestr.

3. Databearbetning

Transaktionsunderlaget bearbetas därefter genom trimning. Totalt 25 procent av transaktionsvolymen exkluderas från beräkningen av Swestr.

4. Beräkning

Kl. 08:30 beräknas Swestr med normal eller alternativ beräkningsmetod. Normal metod är att Swestr beräknas som en volymviktad medelvärdesränta baserat på det trimmade transaktionsunderlaget. Denna beräkningsmetod tillämpas om alla robusthetskraven är uppfyllda. En rimlighetsbedömning görs av det beräknade värdet.

En alternativ beräkningsmetod kan tillämpas i två fall, dels om transaktionsunderlaget inte uppfyller robusthetskraven, dels om transaktionsunderlaget inte är tillgängligt, exempelvis på grund av tekniska problem.

Kl. 08:45 beräknas genomsnittsräntor och index baserade på Swestr.⁶

5. Publicering

Swestr publiceras kl. 09:00. Riksbanken publicerar även sammanfattande information om transaktionsunderlaget. Genomsnittsräntor och index baserade på Swestr publiceras kl. 09:05.

Den officiella publiceringen av Referensvärdena utgörs av publiceringen i det applikationsprogrammeringsgränssnitt (*application programming interface*, API) som Riksbanken tillhandahåller. Informationen publiceras också på Riksbankens webbplats, som även utgör alternativ publiceringskanal ifall API:et av någon anledning inte fungerar.

⁶ Noteringarna anses vara preliminära till dess att Swestr har publicerats kl. 09:00.

2.4 Transparens

Riksbanken eftersträvar en hög grad av transparens avseende Referensvärdena. Nedan beskrivs den information som Riksbanken löpande tillhandahåller i detta syfte. Utöver denna kommer Riksbanken att publicera annan information vid behov, exempelvis i händelse av att Riksbanken bedömer att metodologin för Referensvärdena bör justeras.

Metodologi och styrdokument

Riksbanken publicerar information om metodologi och aktuella processer på Riksbankens webbplats och offentliggör relevanta styrdokument samt informationsdokumentet *Swestr: Samlad information om Sveriges riksbanks ramverk för Swestr*.

Swestr, genomsnittsräntor och index

Riksbanken publicerar noteringar för Referensvärdena i applikationsgränssnittet och på Riksbankens webbplats varje svensk bankdag. Vidare publiceras information om vilken beräkningsmetod som använts samt övergripande information om det aktuella transaktionsunderlaget för Swestr i dessa kanaler.

Rapport om transaktionsunderlag för Swestr

Riksbanken publicerar kvartalsvis och med eftersläpning en rapport innehållandes information kring transaktionsunderlaget. Rapporten innehåller:

- Information om hur eventuella förändringar av transaktionsunderlaget, som i efterhand kommit till Riksbankens kännedom, hade påverkat Swestr-noteringarna om förändringarna varit kända när respektive Swestr-notering fastställdes, samt
- Sammanfattande information om transaktionsunderlagets sammansättning i form av dess fördelning på dels rapportörernas olika motpartskategorier, dels storlekarna på de enskilda transaktionerna.

2.5 Utformning av Referensvärdena

För mer detaljer om utformningen av Referensvärdena, se *Regel för administration av Swestr* alternativt informationsdokumentet *Swestr: Samlad information om Sveriges riksbanks ramverk för Swestr*.

Swestr

Den underliggande marknaden för Swestr är dagslänemarknaden i svenska kronor. Datakälla för Swestr är den transaktionsrapportering som de penningpolitiska motparterna är ålagda att göra enligt avsnitt B 3.2.3. c i *Villkor för RIX och penningpolitiska instrument*.

De transaktioner som utgör grund för Swestr är de som:

- har löptid en dag (*over-night, O/N*),

- leder till icke-säkerställd inlåning hos rapportören,
- görs med en motpart ur någon av följande kategorier:
 - banker och finansiella institut
 - icke-finansiella bolag
 - Riksgäldskontoret
- har en transaktionsvolym om åtminstone 10 miljoner svenska kronor

Normal beräkningsmetod används om transaktionsunderlaget anses vara tillräckligt robust.⁷ Med normal beräkningsmetod avses ett volymviktat genomsnitt av räntorna i transaktionsunderlaget, efter att detta trimmats med totalt 25 procent av den totala transaktionsvolymen.

Genomsnittsräntor och index

Genomsnittsräntor och index baserade på Swestr utgår från de fastställda noteringarna för Swestr. Genomsnittsräntor och index är kumulativa och speglar en löpande förräntning med Swestr. Formlerna för beräkning följer etablerad marknadspraxis.

⁷ Om något av robusthetskraven inte är uppfyllt eller om transaktionsunderlaget inte är tillgängligt, exempelvis p.g.a. tekniskt fel, beräknas Swestr med alternativ beräkningsmetod. Den alternativa beräkningsmetoder utgår från historiska Swestr-nivåer som i förekommande fall justeras för förändringar i Riksbankens styrränta.

3 Intygande av efterlevnad

Direktionen har uppdragit åt chefen för Avdelningen för marknader (AFM) att årligen intyga att Riksbanken i tillämpliga och relevanta delar efterlever losco-principerna. Avdelningen för penningpolitik (APP) ska bistå AFM i utvärderingen beträffande genomförandet av den dagliga processen och chefen för APP ska intyga att utvärderingen är rättvisande i den delen. Chefen för Avdelningen för finansiell stabilitet (AFS) ska därtill intyga att principen om en intern övervakningsfunktion efterlevs. Dessa intyganden finns i detta avsnitt.

Föregående avsnitt i denna rapport sammanfattar Riksbankens arbete med Referensvärdena. I avsnitt 2 beskrivs översiktligt dels organisationen och styrningsarrangemangen för Referensvärdena, dels den dagliga processen för att fastställa och publicera Referensvärdena. Avsnittet sammanfattar även utformningen av Referensvärdena. I avsnittet sammanfattas även Riksbankens ställningstaganden om hur losco-principerna ska tolkas avseende Referensvärdena.

Riksbanken anser att losco-principerna i tillämpliga och att relevanta delar efterlevs. I några fall har Riksbanken valt ett alternativt sätt att uppnå principernas syfte. Avsnitt 4 beskriver hur respektive princip har implementerats i Riksbankens arbete med Referensvärdena.

Mot bakgrund av ovanstående, intygar chefen för AFM och chefen för APP att innehållet i rapporten är rättvisande per den 14 oktober 2024, och att Riksbanken i tillämpliga och relevanta delar efterlever losco-principerna. På motsvarande sätt intygar chefen för AFS att innehållet i denna rapport vad gäller den interna övervakningsfunktionen är rättvisande per den 14 oktober 2024, och att Riksbanken i tillämpliga och relevanta delar efterlever losco-principernas femte princip om en intern övervakningsfunktion.

Stockholm, 14 oktober 2024


Heidi Elmér
Chef för AFM


Åsa Olli Segendorf
Chef för APP


Olof Sandstedt
Chef för AFS & ordförande för Riksbankens interna övervakningsforum för Swestr

4 Efterlevnad av losco-principerna

I detta avsnitt finns detaljerad information om hur Riksbanken har implementerat respektive losco-princip i sitt arbete med Referensvärdena.

Det finns ingen officiell svensk översättning av losco-principerna. Därför har Riksbanken valt att redovisa den engelska texten i sin helhet, även om kommentarerna till hur principerna har implementerats i arbetet med Referensvärdena är på svenska.

4.1 Styrning och kontroll

Riksbanken bedömer att principerna om styrning och kontroll av Referensvärdena efterlevs i tillämpliga och relevanta delar.

Riksbanken bedömer att delar av princip 2 inte är tillämpliga.

Tabell 1. Efterlevnad av de principer som rör styrning och kontroll

Riksbankens kommentarer till hur principerna 1-5 har implementerats

Princip 1: Administratörens övergripande ansvar (<i>Overall Responsibility of the Administrator</i>)	
<p>The Administrator should retain primary responsibility for all aspects of the Benchmark determination process. For example, this includes:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Development: The definition of the Benchmark and Benchmark Methodology; b) Determination and Dissemination: Accurate and timely compilation and publication and distribution of the Benchmark; c) Operation: Ensuring appropriate transparency over significant decisions affecting the compilation of the Benchmark and any related determination process, including contingency measures in the event of absence of or insufficient inputs, market stress or disruption, failure of critical infrastructure, or other relevant factors; and d) Governance: Establishing credible and transparent governance, oversight and accountability procedures for the Benchmark determination process, including an identifiable oversight function accountable for the development, issuance and operation of the Benchmark. 	<p>Riksbanken är administratör för Referensvärdena. Riksbanken ansvarar för att utforma, fastställa och publicera Referensvärdena. Detta innebär att Riksbanken genom APP ansvarar för den dagliga processen för att fastställa Referensvärdena och för att i övrigt säkerställa en god operativ hantering. Riksbanken genom AFM ansvarar även för utveckling och uppföljning av Referensvärdena och deras metodologi, samt tillser en ändamålsenlig styrning och kontroll.</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Swestr är utformad för att reflektera räntenivån på genomförda transaktioner i dagslånemarknaden i svenska kronor (SEK). Genomsnittsräntor och index baserade på Swestr avspeglar avkastningen på en investering som löpande förräntas med Swestr. Se princip 6 för mer information om respektive referensvärde. Swestr baseras endast på faktiska transaktionsdata från penningmarknaden i SEK, medan de historiska Swestr-noteringarna ligger till grund för genomsnittsräntor och index (principerna 7 och 8). b) Referensvärdena fastställs för varje svensk bankdag. Se princip 9 för detaljer om hur Referensvärdena publiceras och vilken information som tillhandahålls om transaktionsunderlaget. c) Riksbanken tillser en god operativ hantering avseende Referensvärdena genom

tydliga processer med definierade ansvarsområden och mandat, ett systemstöd med spårbarhet samt kontinuitetsrutiner (principerna 4 och 16). Ett internt övervakningsforum följer upp eventuella avvikelser från etablerade rutiner (princip 5). Därtill finns en fastslagen alternativa beräkningsmetod för Swestr som tillämpas vid bristande eller otillgängligt transaktionsunderlag (principerna 7 och 8).

- d) Riksbanken har etablerat en intern struktur för styrning och kontroll avseende Referensvärdena som bygger på Riksbankens befintliga organisationsstruktur (princip 4). Roller och ansvarsområden för olika delar av organisationen är definierade. Styrningsarrangemangen för Referensvärdena består av styrdokument, ett internt övervakningsforum (princip 5) och en separat klagomålsfunktion för Referensvärdena (princip 16). Se princip 3 för mer information om hur Riksbanken hanterar och förebygger intressekonflikter.

Princip 2: Övervakning av tredje part (*Oversight of Third Parties*)

Where activities relating to the Benchmark determination process are undertaken by third parties - for example collection of inputs, publication or where a third party acts as Calculation Agent - the Administrator should maintain appropriate oversight of such third parties. The Administrator (and its oversight function) should consider adopting policies and procedures that:

- Clearly define and substantiate through appropriate written arrangements the roles and obligations of third parties who participate in the Benchmark determination process, as well as the standards the Administrator expects these third parties to comply with;
- Monitor third parties' compliance with the standards set out by the Administrator;
- Make Available to Stakeholders and any relevant Regulatory Authority the identity and roles of third parties who participate in the Benchmark determination process; and
- Take reasonable steps, including contingency plans, to avoid undue operational risk related to the participation of third parties in the Benchmark determination process.

This Principle does not apply in relation to a third party from whom an Administrator sources data if that third party is a Regulated Market or Exchange.

Alla delar av processen för att fastställa och publicera Referensvärdena genomförs av Riksbanken genom APP. Transaktionsdata som ligger till grund för Swestr rapporteras direkt till Riksbanken från Riksbankens penningpolitiska motparter ("rapportörer") (principerna 7 och 8).

Riksbanken använder i denna process viss statistisk information som hämtas från en databas som tillhandahålls av den Europeiska centralbanken (ECB), som en del av samarbetet inom ramen för det Europeiska centralbankssystemet (ESCB). Informationen används för att klassificera transaktioner och hämtas första gången när behov uppstår. Därefter lagras informationen i Riksbankens system. Den lagrade informationen uppdateras därefter månatligen.

- Bedöms inte vara tillämplig.
- Bedöms inte vara tillämplig.
- Bedöms inte vara tillämplig.
- Riksbanken har alternativa källor att tillgå ifall databasen inte är tillgänglig eller saknar relevant information.

Princip 3: Intressekonflikter för administratören (*Conflicts of Interest for Administrators*)

To protect the integrity and independence of Benchmark determinations, Administrators should document, implement and enforce policies and procedures for the identification, disclosure, management, mitigation or avoidance of conflicts of interest. Administrators should review and update their policies and procedures as appropriate.

Administrators should disclose any material conflicts of interest to their users and any relevant Regulatory Authority, if any.

The framework should be appropriately tailored to the level of existing or potential conflicts of interest identified and the risks that the Benchmark poses and should seek to ensure:

- a) Existing or potential conflicts of interest do not inappropriately influence Benchmark determinations;
- b) Personal interests and connections or business connections do not compromise the Administrator's performance of its functions;
- c) Segregation of reporting lines within the Administrator, where appropriate, to clearly define responsibilities and prevent unnecessary or undisclosed conflicts of interest or the perception of such conflicts;
- d) Adequate supervision and sign-off by authorised or qualified employees prior to releasing Benchmark determinations;
- e) The confidentiality of data, information and other inputs submitted to, received by or produced by the Administrator, subject to the disclosure obligations of the Administrator;
- f) Effective procedures to control the exchange of information between staff engaged in activities involving a risk of conflicts of interest or between staff and third parties, where that information may reasonably affect any Benchmark determinations; and
- g) Adequate remuneration policies that ensure all staff who participate in the Benchmark determination are not directly or indirectly rewarded or incentivised by the levels of the Benchmark.

An Administrator's conflict of interest framework should seek to mitigate existing or potential conflicts created by its ownership structure or control, or due to other interests the Administrator's staff or wider group may have in relation to Benchmark determinations. To this end, the framework should:

- a) Include measures to avoid, mitigate or disclose conflicts of interest that may exist between its Benchmark determination business (including all

Riksbanken är Sveriges centralbank och är en myndighet under Riksdagen enligt 9 kap. 13 § regeringsformen (1974:152). Riksbanken omfattas av och tillämpar offentlighetsprincipen, objektivitets- och likabehandlingsprincipen (5 § andra stycket förvaltningslagen (2017:900, FL), legalitetsprincipen (5 § första stycket FL) och proportionalitetsprincipen (5 § tredje stycket FL) i sin verksamhet.

Offentlighetsprincipen är central i den svenska rättsordningen. Den innebär att allmänheten har rätt till insyn i och tillgång till information om statens och kommunernas verksamhet, exempelvis genom allmänna handlingars offentlighet i enlighet med offentlighets- och sekretesslagen (2009:400, OSL). *Objektivitetsprincipen* innebär att myndigheterna ska vara sakliga och opartiska i sin verksamhet. Principen inbegriper även ett förbud mot att behandla lika fall olika (*likabehandlingsprincipen*). Detta innebär att myndigheter inte får handla godtyckligt och inte får särbehandla någon utan stöd i lag.

- a) Riksbanken har vidtagit åtgärder för att förbygga intressekonflikter mellan arbetet med Referensvärdena och annan verksamhet på Riksbanken i samband med att organisationen och styrningsarrangemangen för Referensvärdena etablerades (princip 4). Medarbetare som genomför transaktioner för Riksbankens räkning deltar inte i arbetet med Referensvärdena. Ansvariga chefer gör åtminstone årligen en genomgång av samtliga risker för intressekonflikter avseende Referensvärdena. Denna genomgång dokumenteras.
- b) Utöver lagstiftning mot exempelvis utnyttjande av insiderinformation, så slår Riksbankens Etiska regler fast vad som gäller i situationer där medarbetare kan ha tillgång till insiderinformation, vara jäviga eller i övrigt ha intressekonflikter. Medarbetare ska inte delta i beslut där de inte är opartiska och får inte dra personliga fördelar av sitt arbete i Riksbanken. Efterlevnaden av de Etiska reglerna följs upp av Regelefterlevnadsfunktionen på riskenheten (RIE) på AIS. Hur de Etiska reglerna ska tolkas i relation till den dagliga processen för att fastställa Referensvärdena har också förtydligats i det interna regelverket för Referensvärdena.

c) Se ovan under a).

- d) Processen för att fastställa Referensvärdena är i hög grad standardiserad och lämnar inte utrymme för s.k. expertbedömningar. Alla steg i processen för att fastställa Referensvärdena loggas i systemet. För alla manuella avsteg från det automatiserade flödet sparas även identifierande information på den som har ut-

- staff who perform or otherwise participate in Benchmark production responsibilities), and any other business of the Administrator or any of its affiliates; and
- b) Provide that an Administrator discloses conflicts of interest arising from the ownership structure or the control of the Administrator to its Stakeholders and any relevant Regulatory Authority in a timely manner.
- e) Data som utgör underlag för Referensvärdena omfattas av sekretess enligt 31 kap. 1 § OSL.
- f) Riksbanken hanterar behörigheter till det system som används för Referensvärdena restriktivt. Medarbetare som genomför transaktioner för Riksbankens räkning har inte tillgång till systemet. Se även ovan under a).
- g) Riksbanken tillämpar inte resultatbaserad lönesättning. Medarbetare som jobbar med Referensvärdena har heller inte några andra förmåner som är knutna till nivåerna för Referensräntorna.

Riksbanken är inte i koncern med någon aktör som kan ha egna intressen knutna till utvecklingen för Referensvärdena. Det bedöms således inte finnas några intressekonflikter avseende Referensvärdena till följd av ägarförhållanden eller dylikt.

Övervakningsforumet följer styrningen av Swestr och kontrollerar att det finns robusta styrningsarrangemang med definierade roller och ansvar och att detta är dokumenterat. Det övervakar även kontrollramverket som AFM har tagit fram och som inkluderar intressekonflikter samt hur dessa identifieras och hanteras. AFM och APP rapporterar löpande om eventuella identifierade intressekonflikter och hur dessa hanteras.

Princip 4: Kontrollramverk för administratören (*Control Framework for Administrators*)

An Administrator should implement an appropriate control framework for the process of determining and distributing the Benchmark. The control framework should be appropriately tailored to the materiality of the potential or existing conflicts of interest identified, the extent of the use of discretion in the Benchmark setting process and to the nature of Benchmark inputs and outputs. The control framework should be documented and available to relevant Regulatory Authorities, if any. A summary of its main features should be Published or Made Available to Stakeholders.

This control framework should be reviewed periodically and updated as appropriate. The framework should address the following areas:

- a) Conflicts of interest in line with Principle 3 on conflicts of interests;
- b) Integrity and quality of Benchmark determination:
- i. Arrangements to ensure that the quality and integrity of Benchmarks is maintained, in line with principles 6

Riksbanken har en dokumenterad organisationsstruktur för arbetet med Referensvärdena med detaljerade styrdokument och tydlig arbetsfördelning. Alla principiellt viktiga beslut angående Referensvärdenas utformning och arbetet med dessa fattas av Riksbankens direktion. En beskrivning av organisationsstrukturen och övergripande information om kontrollramverket finns tillgänglig på Riksbankens webbplats och i publicerade dokument.

AFM operationaliserar Riksbankens roll som administratör genom Enheten för likviditetsförsörjning (ELF). ELF ansvarar för långsiktiga, utredande frågeställningar avseende Referensvärdena samt för uppföljning av dem. AFM ansvarar i övrigt bland annat för Riksbankens analys av penningmarknaden. Enheten för finansiell data och utveckling (EFU) på APP ansvarar för att samordna och stödja Riksbankens hantering av statistik och data inklusive Riksbankens egna datainsamlingar. Detta inkluderar även ansvaret att genomföra den dagliga processen för Referensvärdena.

- a) Riksbanken har ett regelverk för att förebygga och hantera intressekonflikter och

<p>to 15 on the quality of the Benchmark and Methodology;</p>	<p>arbetar löpande för att förebygga dessa (princip 3).</p>
<ul style="list-style-type: none"> ii. Arrangements to promote the integrity of Benchmark inputs, including adequate due diligence on input sources; iii. Arrangements to ensure accountability and complaints mechanisms are effective, in line with principles 16 to 19; and iv. Providing robust infrastructure, policies and procedures for the management of risk, including operational risk. 	<ul style="list-style-type: none"> b) <ul style="list-style-type: none"> i. Referensvärdena har utformats så att de avspeglar aktiviteten på den underliggande marknaden och i övrigt är av hög kvalitet (principerna 6 till 9). Riksbanken har en dokumenterad och publicerad metodologi för Referensvärdena, som säkerställer Referensvärdenas integritet (principerna 10 - 15). ii. Datakälla för Swestr är rapporterade data om genomförda penningmarknadstransaktioner (principerna 7 och 8). Datakälla för genomsnittsräntor och index är de fastställda Swestr-noteringarna. Inrapporterad transaktionsdata lagras och hanteras i ett internt system med höga säkerhets- och tillgänglighetskrav. Inför beräkning av Swestr genomför Riksbanken kontroller av transaktionsdata (princip 15). Beräkningen sker därefter enligt ett automatiserat flöde i systemet. Riksbankens medarbetare kan inte ändra transaktionsdetaljer. iii. Riksbanken har processer för att tillse en god uppföljning av ansvarsskyldigheten avseende Referensvärdena. Riksbanken har etablerat en klagomålsfunktion avseende Referensräntorna (princip 16). Riksbankens internrevisionsavdelning har mandat att revidera Riksbankens verksamhet, inklusive arbetet med Referensvärdena (princip 17). Riksbanken lagrar all transaktionsdata och annan för Referensvärdena relevant information i minst fem år (princip 18). Riksbanken står formellt inte under tillsyn av annan myndighet (princip 19). iv. Riksbanken jobbar aktivt för att förebygga risker i sin verksamhet. För arbetet med Referensvärdena ligger fokus på att förebygga operativa risker i processen för att fastställa och publicera Referensvärdena. Detta säkerställs bland annat genom en hög grad av automatisering av flöden, dualitetsrutiner samt spårbarhet i systemet. Riksbanken har välutvecklade kontinuitetsrutiner för att hantera störningar i IT-miljön. Incidenter rapporteras till Riksbankens riskenheter. Riksbanken följer även upp rapportörernas incidenter som rör transaktionsrapporteringen och övrig medverkan i den dagliga processen.
<p>c) Whistleblowing mechanism:</p> <p>Administrators should establish an effective whistleblowing mechanism to facilitate early awareness of any potential misconduct or irregularities that may arise. This mechanism should allow for external reporting of such cases where appropriate.</p>	
<p>d) Expertise:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. Ensuring Benchmark determinations are made by personnel who possess the relevant levels of expertise, with a process for periodic review of their competence; and ii. Staff training, including ethics and conflicts of interest training, and continuity and succession planning for personnel. 	
<p><i>Where a Benchmark is based on Submissions:</i> Administrators should promote the integrity of inputs by:</p>	
<p>a) Ensuring as far as possible that the Submitters comprise an appropriately representative group of participants taking into consideration the underlying Interest measured by the Benchmark;</p>	
<p>b) Employing a system of appropriate measures so that, to the extent possible, Submitters comply with the Submission guidelines, as defined in the Submitter Code of Conduct and the Administrators' applicable quality and integrity standards for Submission;</p>	
<p>c) Specifying how frequently Submissions should be made and specifying that inputs or Submissions should be made for every Benchmark determination; and</p>	
<p>d) Establishing and employing measures to effectively monitor and scrutinise inputs or Submissions. This should include pre-compilation or pre-publication monitoring to identify and avoid errors in inputs or Submissions, as well as ex-post analysis of trends and outliers.</p>	<p>c) Riksbanken har en visselblåsningskanal där medarbetare och konsulter på Riks-</p>

banken anonymt kan rapportera eventuella missförhållanden. I enlighet med lag (2021:890) om skydd för personer som rapporterar om missförhållanden (visselblåsarlagen) kan missförhållanden på de finansiella marknaderna rapporteras av externa personer till den visselblåsarfunktion som Finansinspektionen (FI) tillhandahåller.

- d) Riksbanken arbetar aktivt med att tillse att lämpliga kunskaper hos de medarbetare som jobbar med Referensvärdena och med att förebygga nyckelpersonsberoende. losco-principernas krav om formell successionsplanering bedöms dock vara oproportionerlig mot bakgrund av den automatiserade processen, den icke-komplexa beräkningsmetoden och avsaknaden av expertbedömningar i fastställandeprocessen.

Referensvärdena är inte baserade på s.k. *submissions* eller expertbedömningar och principens bestämmelser avseende dessa är således inte tillämpliga.

Princip 5: Intern övervakningsfunktion (*Internal Oversight*)

Administrators should establish an oversight function to review and provide challenge on all aspects of the Benchmark determination process. This should include consideration of the features and intended, expected or known usage of the Benchmark and the materiality of existing or potential conflicts of interest identified.

The oversight function should be carried out either by a separate committee, or other appropriate governance arrangements. The oversight function and its composition should be appropriate to provide effective scrutiny of the Administrator. Such oversight function could consider groups of Benchmarks by type or asset class, provided that it otherwise complies with this Principle.

An Administrator should develop and maintain robust procedures regarding its oversight function, which should be documented and available to relevant Regulatory Authorities, if any. The main features of the procedures should be Made Available to Stakeholders. These procedures should include:

- The terms of reference of the oversight function;
- Criteria to select members of the oversight function;
- The summary details of membership of any committee or arrangement charged with the oversight function, along with any declarations of conflicts of interest

Riksbanken har ett internt övervakningsforum som uppfyller de krav som principen ställer. Övervakningsfunktionen är gemensam för Referensvärdena. Eftersom genomsnittsräntor och index uteslutande bygger på de fastställda Swestr-noteringarna är arbetet i praktiken fokuserat på Swestr. AFS fattar alla beslut avseende övervakningsfunktionen, med undantag för principiellt viktiga beslut som fattas av direktionen.

Övergripande information om övervakningsforumet finns tillgänglig på Riksbankens webbplats.

- Övervakningsfunktionen utgörs av deltagare från flera avdelningar. AFS ansvarar för övervakningsfunktionen, utför analys samt agerar sekretariat. Övervakningsforumets utformning och arbetsstruktur styrs av det interna styrdokumentet *Regel för övervakningskommittén för Swestr*.⁸
- För att tillförsäkra en bred kompetensbas i övervakningen och processer som leder till välgrundade beslut, består övervakningsforumet av deltagare från flera avdelningar. Deltagarna utses på basis av sin kompetens vad gäller referensräntor eller övervakning eller annan relevant kompetens, exempelvis kunskap om hur referensräntor används i finansiella kontrakt.
- Ordförande i övervakningsforumet är chefen för AFS. AFS har därutöver ytterligare två deltagare. En medarbetare vardera

⁸ Se not 5.

and processes for election, nomination or removal and replacement of committee members.

The responsibilities of the oversight function include:

- a. Oversight of the Benchmark design:
 - i. Periodic review of the definition of the Benchmark and its Methodology;
 - ii. Taking measures to remain informed about issues and risks to the Benchmark, as well as commissioning external reviews of the Benchmark (as appropriate);
 - iii. Overseeing any changes to the Benchmark Methodology, including assessing whether the Methodology continues to appropriately measure the underlying Interest, reviewing proposed and implemented changes to the Methodology, and authorising or requesting the Administrator to undertake a consultation with Stakeholders where known or its Subscribers on such changes as per Principle 12; and
 - iv. Reviewing and approving procedures for termination of the Benchmark, including guidelines that set out how the Administrator should consult with Stakeholders about such cessation.
- b. Oversight of the integrity of Benchmark determination and control framework:
 - i. Overseeing the management and operation of the Benchmark, including activities related to Benchmark determination undertaken by a third party;
 - ii. Considering the results of internal and external audits, and following up on the implementation of remedial actions highlighted in the results of these audits; and
 - iii. Overseeing any exercise of Expert Judgment by the Administrator and ensuring Published Methodologies have been followed.

Where conflicts of interests may arise in the Administrator due to its ownership structures or controlling interests, or due to other activities conducted by any entity owning or controlling the Administrator or by the Administrator or any of its affiliates: the Administrator should establish an independent oversight function which includes a balanced representation of a range of Stakeholders where known, Subscribers and Submitters, which is chosen to counterbalance the relevant conflict of interest.

Where a Benchmark is based on Submissions: the oversight function should provide suitable oversight and challenge of the Submissions by:

från APP, AID, riskenheten (på AIS) och AFM utgör resterande deltagare i övervakningsforumet. Deltagarna från AFM och APP får inte vara någon som arbetar med den dagliga administrationen av Swestr, utan ska vara oberoende från denna funktion.

Inom övervakningsforumets ansvar ligger:

- a) Övervakningsforumet kontrollerar att Riksbanken lever upp till samtliga på Swestr tillämpliga losco-principer.
 - i. Övervakningsforumet gör regelbundet en översyn av Swestr's utformning och bedömer om referensräntan fortsatt är representativ för räntan på den underliggande marknaden samt om AFM har genomfört en översyn av förhållandena på den underliggande marknaden i syfte att säkerställa att referensräntan fortfarande representerar räntan på den underliggande marknaden (se princip 10). En representant från Övervakningsforumet deltar på möten för Rådgivande grupp för Swestr för att ta del av information gällande deras uppfattning av referensräntans representativitet. Övervakningsforumet följer även upp genomsnittsräntor och index i den mån de relevanta frågeställningarna inte redan har besvarats i uppföljningen av Swestr.
 - ii. Övervakningsforumet begär in AFM och APP:s dokumentation kring riskidentifiering och problemlösning, inklusive vad AFM och APP gör för att minska eller förhindra problem och risker med Referensvärdena. Övervakningsforumet specificerar vilken data som ska ligga till grund för analys av potentiella risker och problem och följer användningen av Referensvärdena på de finansiella marknaderna.
 - iii. För det fall AFM föreslår ändringar av Referensvärdena som kräver ett remissförfarande, informeras övervakningsforumet om detta i god tid, presenteras med relevant information och ger sitt utlåtande. Innan ett remissförfarande diskuteras de föreslagna ändringarna i Rådgivande grupp för Swestr för att få synpunkter i ett tidigt skede innan det eventuella remissförfarandet genomförs (se princip 12). Övervakningsforumet följer upp att så sker, såvida det inte är uppenbart att det inte behövs.
 - iv. Se princip 13.
- b)

- | | |
|---|--|
| <p>a) Overseeing and challenging the scrutiny and monitoring of inputs or Submissions by the Administrator. This could include regular discussions of inputs or Submission patterns, defining parameters against which inputs or Submissions can be analysed, or querying the role of the Administrator in challenging or sampling unusual inputs or Submissions;</p> <p>b) Overseeing the Code of Conduct for Submitters;</p> <p>c) Establishing effective arrangements to address breaches of the Code of Conduct for Submitters; and</p> <p>d) Establishing measures to detect potential anomalous or suspicious Submissions and in case of suspicious activities, to report them, as well as any misconduct by Submitters of which it becomes aware to the relevant Regulatory Authorities, if any.</p> | <p>i. Övervakningsforumet följer upp styrningen av Swestr och kontrollerar att det finns robusta styrningsarrangemang med definierade roller och ansvar och att detta är dokumenterat. Den följer även upp det kontrollramverk som Riksbanken ska ta fram och som utöver intressekonflikter (se princip 3 ovan) bland annat inkluderar 1) Arrangemang för att säkerställa att Swestrns kvalitet och integritet upprätthålls, 2) Arrangemang för klagomålshantering och visseblåsningsmekanism, 3) Rutiner och procedurer för riskhantering, inklusive för operationell risk.</p> <p>ii. Övervakningsforumet tar del av alla granskningar genomförda av interna eller externa revisorer och följer upp dessa. För det fallet att brister upptäcks i samband med granskningarna, presenterar AFM en åtgärdsplan för att komma till rätta med dessa samt rapporterar regelbundet till Övervakningsforumet om implementeringsstatus för åtgärderna.</p> <p>iii. Referensvärdena är inte baserade på expertbedömningar.</p> |
|---|--|

Referensvärdena är inte baserade på s.k. *submissions* eller expertbedömningar och principens bestämmelser avseende dessa är således inte tillämpliga.

Källa: Riksbanken

4.2 Referensvärdenas kvalitet

Riksbanken bedömer att principerna om Referensvärdenas kvalitet efterlevs i tillämpliga och relevanta delar.

Tabell 2. Efterlevnad av de principer som rör Referensvärdenas kvalitet

Riksbankens kommentarer till hur principerna 6-10 har implementerats

Princip 6: Referensvärdets utformning (*Benchmark Design*)

The design of the Benchmark should seek to achieve, and result in an accurate and reliable representation of the economic realities of the Interest it seeks to measure, and eliminate factors that might result in a distortion of the price, rate, index or value of the Benchmark.

Benchmark design should take into account the following generic non-exclusive features, and other factors should be considered, as appropriate to the particular Interest:

- a) Adequacy of the sample used to represent the Interest;

Swestr ska spegla utvecklingen på dagslåne marknaden i SEK. Med dagslån avses kortfristiga lånetransaktioner där låntagaren inte ställer säkerhet för lånet.

Swestr har utformats så att den på ett tillförlitligt och rättvisande sätt avspeglar utvecklingen på dagslåne marknaden. Swestr är definierad som det trimmade, volymviktade medelvärdet av räntorna för transaktioner med löptid en dag (*over-night*) där rapportörerna lånar in medel från en bred motpartsrets, bestående av banker, finansiella företag, icke-finansiella företag och Riksgäldskontoret (princip 7). Utformningen följer i stora drag den utformning

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> b) Size and liquidity of the relevant market (for example whether there is sufficient trading to provide observable, transparent pricing); c) Relative size of the underlying market in relation to the volume of trading in the market that references the Benchmark; d) The distribution of trading among Market Participants (market concentration); e) Market dynamics (e.g., to ensure that the Benchmark reflects changes to the assets underpinning a Benchmark). | <p>som föreslogs av Arbetsgruppen för alternativa räntor (AGAR).⁹</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Riksbanken anser att den information om dagslånetransaktioner som samlas in och som ligger till grund för Swestr utgör ett representativt urval av den totala dagslånemarknaden i SEK. b) Riksbanken bedömer – baserat på rapporterad penningmarknadsdata och andra tillgängliga data – att icke-säkerställda inlåningstransaktioner (dagslån) med löptid en dag (<i>overnight</i>) är det mest robusta segmentet av penningmarknaden i svenska kronor och således det mest lämpade för att ligga till grund för en transaktionsbaserad referensränta i svenska kronor. Bedömningen har gjorts utifrån faktorer såsom marknadsstorlek, likviditet och spridning mellan aktörer, inklusive stabiliteten i dessa parametrar. Möjligheterna för att dagligen samla in ett representativt transaktionsunderlag från marknaden har även beaktats. |
|---|---|

Vidare bedömer Riksbanken att ett volymviktat medelvärde utifrån ett trimmat transaktionsunderlag är den mest lämpade beräkningsmetoden för en transaktionsbaserad referensränta i svenska kronor. Beräkningsmetoden ger en rättvisande bild av den samlade faktiska aktiviteten på dagslånemarknaden den aktuella dagen, medan den minskar påverkan från eventuella extremvärden.

Även AGAR förordade att en transaktionsbaserad referensränta i svenska kronor baserades på icke-säkerställda inlåningstransaktioner och att ett volymviktat medelvärde utifrån ett trimmat transaktionsunderlag användes som beräkningsmetod. Riksbanken är också mån om att utformningen ska följa relevant internationell praxis för motsvarande referensräntor, där exempelvis €str, Sonia och Destr baseras på inlåning i form av dagslån och beräknas som volymviktade medelvärden utifrån ett trimmat transaktionsunderlag.¹⁰

- c) Se ovan under b)

⁹ AGAR bildades som en arbetsgrupp under Svenska bankföreningen år 2018 och arbetade med att ta fram ett komplement och/eller alternativ till referensräntan Stibor. Arbetsgruppen bestod av Stibor-bankerna, dvs. Danske Bank, Handelsbanken, Länsförsäkringar Bank, Nordea, SBAB Bank, SEB och Swedbank. I gruppen ingick även Finansinspektionen, Riksbanken, Riksgälden och Svenska Bankföreningen som observatörer.

¹⁰ €str (Euro Short Term Rate) tillhandahålls av ECB. Sonia (Sterling Overnight Index Average) tillhandahålls av Bank of England. Destr (Denmark Short Term Rate) tillhandahålls av Danmarks Nationalbank. Samtliga är transaktionsbaserade referensräntor på den kortaste löptiden.

d) Se ovan under b)

e) Se ovan under b)

Genomsnittsräntor och index beräknas endast baserat på de fastställda Swestr-noteringarna. De beräkningsformler som används reflekterar marknadspraxis för löpande förräntning. Således bedöms även dessa uppfylla principen.

För mer information om datakällorna för Referensvärdena, se principerna 7 och 8.

Princip 7: Tillräckligheten i data (*Data Sufficiency*)

The data used to construct a Benchmark determination should be sufficient to accurately and reliably represent the Interest measured by the Benchmark and should:

- a) Be based on prices, rates, indices or values that have been formed by the competitive forces of supply and demand in order to provide confidence that the price discovery system is reliable; and
- b) Be anchored by observable transactions entered into at arm's length between buyers and sellers in the market for the Interest the Benchmark measures in order for it to function as a credible indicator of prices, rates, indices or values.

This Principle requires that a Benchmark be based upon (i.e., anchored in) an active market having observable Bona Fide, Arms-Length Transactions. This does not mean that every individual Benchmark determination must be constructed solely of transaction data. Provided that an active market exists, conditions in the market on any given day might require the Administrator to rely on different forms of data tied to observable market data as an adjunct or supplement to transactions. Depending upon the Administrator's Methodology, this could result in an individual Benchmark determination being based predominantly, or exclusively, on bids and offers or extrapolations from prior transactions. This is further clarified in Principle 8.

Provided that subparagraphs (a) and (b) above are met, Principle 7 does not preclude Benchmark Administrators from using executable bids or offers as a means to construct Benchmarks where anchored in an observable market consisting of Bona Fide, Arms-Length transactions.

This Principle also recognizes that various indices may be designed to measure or reflect the performance of a rule-based investment strategy, the volatility or behaviour of an index or market or other aspects of an active market. Principle 7 does not preclude the use of non-transactional data for such indices that are not designed to represent transactions and where the nature of the index is such that non-transactional data is used to reflect what the index

Swestr är uteslutande baserad på data över faktiska dagslåntransaktioner som genomförts av Riksbankens penningpolitiska motparter och som rapporterats till Riksbanken. Datakälla är den penningmarknadsdata som Riksbankens penningpolitiska motparter rapporterar på daglig basis i enlighet med avsnitt B 3.2.3. c i *Villkor för RIX och penningpolitiska instrument*. Ytterligare anvisningar finns i anvisningarna för transaktionsrapporteringen (*Användarhandledning – daglig rapportering av penningmarknadsdata*).

- a) Dagslånemarknaden bedöms vara en konkurrensutsatt marknad med standardiserade kontrakt där utbud och efterfrågan präglar räntebildningen.
- b) Koncerninterna transaktioner ska inte rapporteras och transaktioner med andra typer av motparter än de explicit angivna kategorierna utesluts vid beräkning av Swestr.

Riksbanken anser att transaktionsunderlaget för Swestr är tillräckligt robust och representativt om (i) total transaktionsvolym är åtminstone 2 miljarder svenska kronor, (ii) åtminstone tre rapportörer bidrar med transaktioner och (iii) den maximala volymandelen för en enskild rapportör inte överstiger 75 procent. Robusthetskraven avser transaktionsunderlaget innan trimning. Normal beräkningsmetod för Swestr används endast om alla robusthetskrav är uppfyllda. Annars används den alternativa beräkningsmetoden (princip 8).

Under perioden från och med den 1 september 2023 till och med den 31 augusti 2024 har den underliggande volymen för Swestr i genomsnitt varit 59 miljarder svenska kronor per värdedag. Typiskt sett har sex rapportörer bidragit med transaktioner till transaktionsunderlaget, medan medianantalet transaktioner varit 134.

Datakälla för genomsnittsräntor och index är de fastställda Swestr-noteringarna. Även dessa referensvärden är således förankrade (eng. *anchored*) i en konkurrensutsatt marknad.

Se även princip 8 som innehåller bestämmelser om de data som ligger till grund för Referensvärdena.

is designed to measure. For example, certain volatility indices, which are designed to measure the expected volatility of an index of securities transactions, rely on non-transactional data, but the data is derived from and thus "anchored" in an actual functioning securities or options market.

Princip 8: Hierarki av de data som används (*Hierarchy of Data Inputs*)

An Administrator should establish and Publish or Make Available clear guidelines regarding the hierarchy of data inputs and exercise of Expert Judgment used for the determination of Benchmarks. In general, the hierarchy of data inputs should include:

- a) Where a Benchmark is dependent upon Submissions, the Submitters' own concluded arms-length transactions in the underlying interest or related markets;
- b) Reported or observed concluded Arm's-length Transactions in the underlying interest;
- c) Reported or observed concluded Arm's-length Transactions in related markets;
- d) Firm (executable) bids and offers; and
- e) Other market information or Expert Judgments.

Provided that the Data Sufficiency Principle is met (i.e., an active market exists), this Principle is not intended to restrict an Administrator's flexibility to use inputs consistent with the Administrator's approach to ensuring the quality, integrity, continuity and reliability of its Benchmark determinations, as set out in the Administrator's Methodology. The Administrator should retain flexibility to use the inputs it believes are appropriate under its Methodology to ensure the quality and integrity of its Benchmark. For example, certain Administrators may decide to rely upon Expert Judgment in an active albeit low liquidity market, when transactions may not be consistently available each day. IOSCO also recognizes that there might be circumstances (e.g., a low liquidity market) when a confirmed bid or offer might carry more meaning than an outlier transaction. Under these circumstances, non-transactional data such as bids and offers and extrapolations from prior transactions might predominate in a given Benchmark determination.

Swestr är baserad på data över de faktiska transaktioner som uppfyller kraven i metodologin och som genomförts och rapporterats av Riksbankens penningpolitiska motparter. Med andra ord är det endast data av kategori b) i principens uppräknning av möjliga kategorier som används för Swestr. Vid beräkning av Swestr enligt alternativ beräkningsmetod används även Riksbankens styrränta.

Bud/submissions (a), transaktioner från närliggande marknader (c), indikativa priser (d) eller expertbedömningar (e) används således inte.

Normal beräkningsmetod för Swestr (princip 6) används endast om alla robusthetskrav är uppfyllda (princip 7). Om transaktionsunderlaget inte uppfyller kraven fastställs Swestr med den alternativa beräkningsmetoden:

- Ifall transaktionsunderlaget är tillgängligt, men inte robust nog, innebär den alternativa beräkningsmetoden att en kombination av transaktionsdata och historiska Swestr-noteringar som justerats för eventuella förändringar i Riksbankens styrränta används
- Ifall transaktionsunderlaget är otillgängligt, exempelvis på grund av tekniska problem, innebär den alternativa beräkningsmetoden att endast historiska Swestr-noteringar, justerat för eventuella styrränteförändringar, används.

Den alternativa beräkningsmetoden tillämpas automatiskt av systemet vid behov. Riksbanken offentliggör om alternativ metod har tillämpats och orsaken.

Den alternativa beräkningsmetoden är avsedda att användas under korta perioder när normal beräkningsmetod inte kan tillämpas. Om Swestr under en längre period inte kan tillhandahållas kommer Riksbanken att utvärdera lämpliga handlingsalternativ, med hänsyn tagen till princip 12.

Genomsnittsräntor och index baserade på Swestr är utformade så att de endast baseras på historiska noteringar för Swestr. Huruvida de historiska Swestr-noteringarna fastställdes med normal eller alternativ beräkningsmetod har ingen påverkan. Det finns alltså ingen separat alternativ beräkningsmetod för dessa.

Se även princip 7 som innehåller bestämmelser om de data som ligger till grund för Referensvärdena och princip 15 som handlar om kontroller av data innan beräkning av Swestr.

Princip 9: Transparens (*Transparency*)

The Administrator should describe and publish with each Benchmark determination, to the extent reasonable without delaying an Administrator publication deadline:

- a) A concise explanation, sufficient to facilitate a Stakeholder's or Market Authority's ability to understand how the determination was developed, including, at a minimum, the size and liquidity of the market being assessed (meaning the number and volume of transactions submitted), the range and average volume and range and average of price, and indicative percentages of each type of market data that have been considered in a Benchmark determination; terms referring to the pricing Methodology should be included (i.e., transaction-based, spread-based or interpolated/extrapolated);
- b) A concise explanation of the extent to which and the basis upon which Expert Judgment if any, was used in establishing a Benchmark determination.

Metodologin för Referensvärdena finns tillgänglig på Riksbankens webbplats. Beräkningsmetoderna är inte komplexa och används på ett konsekvent sätt. För Swestr finns information tillgänglig om den normala och de alternativa beräkningsmetoderna. De alternativa metoderna används endast vid ett fåtal förutbestämda situationer.

Riksbanken publicerar sammanfattande information om transaktionsunderlaget, och den tillämpade beräkningsmetoden, i samband med varje Swestr-notering:

- Total transaktionsvolym i miljoner svenska kronor,
- Totalt antal transaktioner,
- Antal rapportörer som bidragit med transaktioner,
- Räntenivåerna vid trimningsgränserna, tillika vid 12,5 och 87,5 percentilerna av transaktionsvolymen, och
- Beräkningsmetod (normal eller alternativ).
 - Om en alternativ beräkningsmetod har använts så anges även anledningen till detta.

Eftersom genomsnittsräntor och index baserade på Swestr baseras på de historiska Swestr-noteringarna anses de data som har publicerats om dessa noteringar även tillgodosyftet i denna princip avseende genomsnittsräntor och index.

Riksbanken fastställer en korrigerad Swestr-notering om data inkommit mellan första och andra beräkningstillfälle som påverkar den tidigare fastställda noteringen med mer än 0,02 procentenheter (2 baspunkter). Korrigerad Swestr-notering publiceras kl. 12:00 svensk tid på publiceringsdagen. Korrigerade noteringar för genomsnittsräntor och index fastställs och publiceras kl. 12:05 svensk tid, om en korrigerad Swestr-notering fastställts eller om fel i den tidigare beräkningen uppdagats. Efter dessa klockslag korrigeras inte Referensvärdena oaktat eventuellt förändrad data som inkommer.

Riksbanken publicerar kvartalsvis och med eftersläpning en rapport innehållandes information kring transaktionsunderlaget. Rapporten innehåller:

- Information om hur eventuella förändringar av transaktionsunderlaget,

som i efterhand kommit till Riksbankens kännedom, hade påverkat Swestr-noteringarna om förändringarna varit kända när respektive Swestr-notering fastställdes, samt

- Sammanfattande information om transaktionsunderlagets sammansättning i form av dess fördelning på dels rapportörernas olika motparts-kategorier, dels storlekarna på de enskilda transaktionerna.

Princip 10: Regelbunden översyn (*Periodic Review*)

The Administrator should periodically review the conditions in the underlying Interest that the Benchmark measures to determine whether the Interest has undergone structural changes that might require changes to the design of the Methodology. The Administrator also should periodically review whether the Interest has diminished or is non-functioning such that it can no longer function as the basis for a credible Benchmark. The Administrator should Publish or Make Available a summary of such reviews where material revisions have been made to a Benchmark, including the rationale for the revisions.

Riksbanken följer löpande upp aktiviteten på penningmarknaden som en del av sin verksamhet och genomförandet av sina policyuppdrag.

Riksbanken utvärderar även regelbundet utformningen av Swestr mot bakgrund av hur penningmarknaden i svenska kronor utvecklas. Det gäller även utformningen av genomsnittsräntor och index.

Riksbanken kommer att konsultera relevanta aktörer inför en eventuell förändring av Referensvärdenas utformning, se princip 12. Ifall en förändring föreslås kommer Riksbanken att presentera anledningen till detta, inklusive en sammanfattning av den bakomliggande analysen.

Källa: Riksbanken

4.3 Metodologins kvalitet

Riksbanken bedömer att principerna om metodologins kvalitet efterlevs i tillämpliga och relevanta delar.

Princip 14 är inte tillämplig eftersom Referensvärdena inte är baserade på s.k. *submissions*.

Tabell 3. Efterlevnad av de principer som rör metodologins kvalitet

Riksbankens kommentarer till hur principerna 11-15 har implementerats

Princip 11: Metodologins innehåll (*Content of the Methodology*)

The Administrator should document and Publish or Make Available the Methodology used to make Benchmark determinations. The Administrator should provide the rationale for adopting a particular Methodology. The Published Methodology should provide sufficient detail to allow Stakeholders to understand how the Benchmark is derived and to assess its representativeness, its relevance to particular Stakeholders, and its appropriateness as a reference for financial instruments.

Riksbanken har styrdokument för Referensvärdena och tillhandahåller en dokumenterad metodologi för dessa. Metodologin och Riksbankens övriga styrningsarrangemang sammanfattas i informationsdokumentet *Swestr: samlad information om Sveriges Riksbanks ramverk för Swestr*. Vissa delar av det som princip 11 åsyftar tillgängliggörs främst genom Riksbankens publicerade styrdokument.

- a) Dokumenten definierar viktiga termer.
- b) Swestr är definierad som det trimmade, volymviktade medelvärdet av räntorna för

At a minimum, the Methodology should contain:

- a) Definitions of key terms;
- b) All criteria and procedures used to develop the Benchmark, including input selection, the mix of inputs used to derive the Benchmark, the guidelines that control the exercise of Expert Judgment by the Administrator, priority given to certain data types, minimum data needed to determine a Benchmark, and any models or extrapolation methods;
- c) Procedures and practices designed to promote consistency in the exercise of Expert Judgment between Benchmark determinations;
- d) The procedures which govern Benchmark determination in periods of market stress or disruption, or periods where data sources may be absent (e.g., theoretical estimation models);
- e) The procedures for dealing with error reports, including when a revision of a Benchmark would be applicable;
- f) Information regarding the frequency for internal reviews and approvals of the Methodology. Where applicable, the Published Methodologies should also include information regarding the procedures and frequency for external review of the Methodology;
- g) The circumstances and procedures under which the Administrator will consult with Stakeholders, as appropriate; and
- h) The identification of potential limitations of a Benchmark, including its operation in illiquid or fragmented markets and the possible concentration of inputs.

Where a Benchmark is based on Submissions, the additional Principle also applies:

The Administrator should clearly establish criteria for including and excluding Submitters. The criteria should consider any issues arising from the location of the Submitter, if in a different jurisdiction to the Administrator. These criteria should be available to any relevant Regulatory Authorities, if any, and Published or Made Available to Stakeholders. Any provisions related to changes in composition, including notice periods should be made clear.

transaktioner med löptid en dag (*overnight*) där rapportörerna lånar in medel från en bred motpartskrets (banker, finansiella företag, icke-finansiella företag och Riksgäldskontoret) (princip 6). Metodologin beskriver hur genomsnittsräntor och index baserade på Swestr fastställs baserat på historiska Swestr-noteringar (princip 6).

Principerna 7 och 8 redovisar information om de data som ligger till grund för Swestr och princip 15 redogör för de kontroller som Riksbanken genomför innan beräkning av Swestr. Denna information finns tillgänglig i relevanta styrdokument och i informationsdokumentet på Riksbankens webbplats.

- c) Expertbedömningar används inte för att fastställa Referensvärdena. Principens bestämmelser om expertbedömningar är således inte tillämpliga.
- d) Metodologin beskriver utförligt de alternativa beräkningsmetoderna för Swestr och de kriterier som används för att bedöma om transaktionsunderlaget ska anses vara tillräckligt robust (principerna 7 och 8). Det finns inga särskilda alternativa beräkningsmetoder för genomsnittsräntor och index.
- e) Metodologin beskriver hur Riksbanken hanterar eventuella korrigeringar av Referensvärdena samt hur Riksbankens hanterar sådana situationer där transaktionsunderlaget för Swestr hanteras i efterhand (princip 9).
- f) Metodologin och övriga styrdokument tar upp hur Riksbanken går tillväga vid eventuella förändringar i utformningen eller ramverket för Referensvärdena (princip 12). Det framgår vidare att Riksbanken ska göra regelbundna uppföljningar av Referensvärdena (princip 10).

Av metodologin framgår även hur användare av Referensvärdena ska agera om Riksbanken inte lyckas publicera Referensvärdena senast vid tidpunkten för publicering av korrigerade noteringar.

S.k. *submissions* används inte för att fastställa Referensvärdena. Således är inte principernas bestämmelser om sådana tillämpliga för Referensvärdena.

Princip 12: Förändringar i metodologin (*Changes to the Methodology*)

An Administrator should Publish or Make Available the rationale of any proposed material change in its Methodology, and procedures for making such changes.

Riksbanken ska i förekommande fall konsultera Rådgivande grupp för Swestr om föreslagna förändringar i Referensvärdenas utformning eller deras ramverk. Material som tillhandahålls

These procedures should clearly define what constitutes a material change, and the method and timing for consulting or notifying Subscribers (and other Stakeholders where appropriate, taking into account the breadth and depth of the Benchmark's use) of changes.

Those procedures should be consistent with the overriding objective that an Administrator must ensure the continued integrity of its Benchmark determinations. When changes are proposed, the Administrator should specify exactly what these changes entail and when they are intended to apply.

The Administrator should specify how changes to the Methodology will be scrutinised, by the oversight function.

The Administrator should develop Stakeholder consultation procedures in relation to changes to the Methodology that are deemed material by the oversight function, and that are appropriate and proportionate to the breadth and depth of the Benchmark's use and the nature of the Stakeholders. Procedures should:

- a) Provide advance notice and a clear timeframe that gives Stakeholders sufficient opportunity to analyse and comment on the impact of such proposed material changes, having regard to the Administrator's assessment of the overall circumstances; and
- b) Provide for Stakeholders' summary comments, and the Administrator's summary response to those comments, to be made accessible to all Stakeholders after any given consultation period, except where the commenter has requested confidentiality.

gruppen offentliggörs på Riksbankens webbplats. Övergripande minnesanteckningar från gruppens möten publiceras också på webbplatsen.

Vid förslag om större förändringar i Referensvärdenas utformning eller deras ramverk, eller om så är lämpligt av andra skäl, kommer Riksbanken remittera förslaget om förändringar brett. I så fall kommer Riksbanken även att publicera sammanfattande information om varför förändringen föreslås. En sådan process kommer att följa myndigheters praxis för remissförfaranden och kommer ske i enlighet med förvaltningslagen (2017:900). Det innebär bland annat att remissvar utgör en allmän handling och att Riksbanken i samband med beslut publicerar en sammanfattning av de inkomna remissvaren.

Eventuella beslut om förändringar i metodologin för Referensvärdena bereds av AFM och beslutas av direktionen. Övervakningsforumet kommer att delta i beredningen av sådana beslut. Beslutsunderlagen kommer att redogöra för varför förändringarna görs och kommer publiceras.

Alla förändringar av vikt i metodologin för Referensvärdena kommer att kommuniceras till allmänheten och kommer att reflekteras i publicerade styrdokument och i informationsdokumentet på Riksbankens webbplats.

Princip 13: Övergång ifall att ett referensvärde slutar att tillhandahållas (*Transition*)

Administrators should have clear written policies and procedures, to address the need for possible cessation of a Benchmark, due to market structure change, product definition change, or any other condition which makes the Benchmark no longer representative of its intended Interest. These policies and procedures should be proportionate to the estimated breadth and depth of contracts and financial instruments that reference a Benchmark and the economic and financial stability impact that might result from the cessation of the Benchmark. The Administrator should take into account the views of Stakeholders and any relevant Regulatory and National Authorities in determining what policies and procedures are appropriate for a particular Benchmark.

These written policies and procedures should be Published or Made Available to all Stakeholders.

Att främja finansiell stabilitet genom att bana väg för användning av transaktionsbaserade referensräntor samt att tillhandahålla en sådan referensränta i form av Swestr är uttalade, långsiktiga policymålsättningar för Riksbanken. Riksbanken avser således att fortsätta tillhandahålla Swestr.

I händelse av att en utvärdering i enlighet med princip 10 resulterar i att Swestr anses vara icke-representativ eller på annat sätt olämplig så skulle Riksbanken i första hand göra förändringar i Swestr's utformning, eventuellt med referens till andra segment av penningmarknaden. Förändringarna skulle hanteras enligt princip 12.

Om Swestr mot förmodan ändå skulle upphöra att tillhandahållas, så avser Riksbanken att hantera en sådan situation på ett ansvarsfullt sätt i dialog med relevanta marknadsaktörer i syfte att minska risken för störningar på de finansiella marknaderna.

Administrators should encourage Subscribers and other Stakeholders who have financial instruments that reference a Benchmark to take steps to make sure that:

- a) Contracts or other financial instruments that reference a Benchmark, have robust fall-back provisions in the event of material changes to, or cessation of, the referenced Benchmark; and
- b) Stakeholders are aware of the possibility that various factors, including external factors beyond the control of the Administrator, might necessitate material changes to a Benchmark.

Administrators' written policies and procedures to address the possibility of Benchmark cessation could include the following factors, if determined to be reasonable and appropriate by the Administrator:

- a) Criteria to guide the selection of a credible, alternative Benchmark such as, but not limited to, criteria that seek to match to the extent practicable the existing Benchmark's characteristics (e.g., credit quality, maturities and liquidity of the alternative market), differentials between Benchmarks, the extent to which an alternative Benchmark meets the asset/liability needs of Stakeholders, whether the revised Benchmark is investable, the availability of transparent transaction data, the impact on Stakeholders and impact of existing legislation;
- b) The practicality of maintaining parallel Benchmarks (e.g., where feasible, maintain the existing Benchmark for a defined period of time to permit existing contracts and financial instruments to mature and publish a new Benchmark) in order to accommodate an orderly transition to a new Benchmark;
- c) The procedures that the Administrator would follow in the event that a suitable alternative cannot be identified;
- d) In the case of a Benchmark or a tenor of a Benchmark that will be discontinued completely, the policy defining the period of time in which the Benchmark will continue to be produced in order to permit existing contracts to migrate to an alternative Benchmark if necessary; and
- e) The process by which the Administrator will engage Stakeholders and relevant Market and National Authorities, as appropriate, in the process for selecting and moving towards an alternative Benchmark, including the timeframe for any such action commensurate with the tenors of the financial instruments referencing the Benchmarks and the adequacy of

Riksbanken avser även att fortsätta tillhandahålla genomsnittsräntor och index. Riksbanken avser att hantera eventuella förändringar i vilka tidsperioder som genomsnittsräntorna tillhandahålls för i linje med princip 12.

notice that will be provided to Stakeholders.

Princip 14: Uppförandekod för rapportörer (Submitter Code of Conduct)

Where a Benchmark is based on Submissions, the following additional Principle also applies:

The Administrator should develop guidelines for Submitters ("Submitter Code of Conduct"), which should be available to any relevant Regulatory Authorities, if any and Published or Made Available to Stakeholders.

The Administrator should only use inputs or Submissions from entities which adhere to the Submitter Code of Conduct and the Administrator should appropriately monitor and record adherence from Submitters. The Administrator should require Submitters to confirm adherence to the Submitter Code of Conduct annually and whenever a change to the Submitter Code of Conduct has occurred.

The Administrator's oversight function should be responsible for the continuing review and oversight of the Submitter Code of Conduct.

The Submitter Code of Conduct should address:

- a) The selection of inputs;
- b) Who may submit data and information to the Administrator;
- c) Quality control procedures to verify the identity of a Submitter and any employee(s) of a Submitter who report(s) data or information and the authorization of such person(s) to report market data on behalf of a Submitter;
- d) Criteria applied to employees of a Submitter who are permitted to submit data or information to an Administrator on behalf of a Submitter;
- e) Policies to discourage the interim withdrawal of Submitters from surveys or Panels;
- f) Policies to encourage Submitters to submit all relevant data; and
- g) The Submitters' internal systems and controls, which should include:
 - i. Procedures for submitting inputs, including Methodologies to determine the type of eligible inputs, in line with the Administrator's Methodologies;
 - ii. Procedures to detect and evaluate suspicious inputs or transactions, including inter-group transactions, and to ensure the Bona Fide nature of such inputs, where appropriate;

Referensvärdena är inte baserade på s.k. *submissions*. Således är inte denna princip tillämplig för Referensvärdena.

-
- iii. Policies guiding and detailing the use of Expert Judgment, including documentation requirements;
 - iv. Record keeping policies;
 - v. Pre-Submission validation of inputs, and procedures for multiple reviews by senior staff to check inputs;
 - vi. Training, including training with respect to any relevant regulation (covering Benchmark regulation or any market abuse regime);
 - vii. Suspicious Submission reporting;
 - viii. Roles and responsibilities of key personnel and accountability lines;
 - ix. Internal sign off procedures by management for submitting inputs;
 - x. Whistle blowing policies (in line with Principle 4); and
 - xi. Conflicts of interest procedures and policies, including prohibitions on the Submission of data from Front Office Functions unless the Administrator is satisfied that there are adequate internal oversight and verification procedures for Front Office Function Submissions of data to an Administrator (including safeguards and supervision to address possible conflicts of interests as per paragraphs (v) and (ix) above), the physical separation of employees and reporting lines where appropriate, the consideration of how to identify, disclose, manage, mitigate and avoid existing or potential incentives to manipulate or otherwise influence data inputs (whether or not in order to influence the Benchmark levels), including, without limitation, through appropriate remuneration policies and by effectively addressing conflicts of interest which may exist between the Submitter's Submission activities (including all staff who perform or otherwise participate in Benchmark Submission responsibilities), and any other business of the Submitter or of any of its affiliates or any of their respective clients or customers.

Princip 15: Interna kontroller av data (*Internal Controls over Data Collection*)

When an Administrator collects data from any external source the Administrator should ensure that there are appropriate internal controls over its data collection and transmission processes. These controls should address the process for selecting the source, collecting the data and protecting the integrity and confidentiality of the data. Where Administrators receive data from employees of the Front Office

Information om IT-systemet, i vilket transaktionsdata lagras samt Referensvärdena beräknas och fastställs, framgår närmare under princip 4. Riksbanken har vidtagit åtgärder för en säker överföring av data från de penningpolitiska motparterna som rapporterar sina transaktionsdata till systemet. Det är endast möjligt

Function, the Administrator should seek corroborating data from other sources.

för godkända rapportörer att rapportera in data.

Inför beräkning av Swestr genomför Riksbanken automatiska kontroller av de data som ligger till grund för Swestr i syfte att upptäcka eventuell felrapportering av data. Utöver rent tekniska kontroller – exempelvis huruvida transaktionsdata rapporterats med korrekt format och huruvida en transaktion uppfyller kriterierna för att utgöra underlag för Swestr – genomför Riksbanken kontroller som syftar till att upptäcka såväl avsiktlig som oavsiktlig felrapportering. Dessa kontroller utgår från historiska transaktionsmönster. Ifall de automatiska kontrollerna flaggar en transaktion som potentiellt felaktig tas den med till beräkning endast om rapportören i god ordning bekräftar att transaktionen är korrekt. Detta förfarande inkluderar att rapportören skickar en bekräftelsekod till Riksbanken. Koden är unik för varje transaktion och finns endast tillgänglig för rapportören.

Genomsnittsräntor och index baseras endast på de historiska noteringarna för Swestr. Således har det inte bedömts nödvändigt att ha ytterligare datakontroller inför fastställande av dessa.

Källa: Riksbanken

4.4 Ansvarsskyldighet

Riksbanken bedömer att principerna om ansvarsskyldighet efterlevs i tillämpliga och relevanta delar.

Princip 19 är inte tillämplig eftersom Riksbanken inte står under tillsyn av annan myndighet.

Tabell 4. Efterlevnad av de principer som rör ansvarsskyldighet

Riksbankens kommentarer till hur principerna 16-19 har implementerats

Princip 16: Klagomålshantering (*Complaints Procedures*)

The Administrator should establish and Publish or Make Available a written complaints procedures policy, by which Stakeholders may submit complaints including concerning whether a specific Benchmark determination is representative of the underlying Interest it seeks to measure, applications of the Methodology in relation to a specific Benchmark determination(s) and other Administrator decisions in relation to a Benchmark determination.

The complaints procedures policy should:

Riksbanken har etablerat en klagomålsfunktion för Referensvärdena som uppfyller losco-principernas krav, se *Swestr: Samlad information om Sveriges Riksbanks ramverk för Swestr*.

- a) Klagomål kan lämnas av vem som helst, via e-postmeddelande eller via vanligt brev.
- b) Eventuella klagomål handläggs rättvist och skyndsamt av medarbetare på Riksbanken som inte är föremål för klagomålet. Riksbanken ska dels bekräfta mottagandet av klagomålet, dels ge den klagande ett svar, oberoende av utfallet av utredningen.

- | | |
|--|--|
| <p>a) Permit complaints to be submitted through a user-friendly complaints process such as an electronic Submission process;</p> <p>b) Contain procedures for receiving and investigating a complaint made about the Administrator's Benchmark determination process on a timely and fair basis by personnel who are independent of any personnel who may be or may have been involved in the subject of the complaint, advising the complainant and other relevant parties of the outcome of its investigation within a reasonable period and retaining all records concerning complaints;</p> <p>c) Contain a process for escalating complaints, as appropriate, to the Administrator's governance body; and</p> <p>d) Require all documents relating to a complaint, including those submitted by the complainant as well as the Administrator's own record, to be retained for a minimum of five years, subject to applicable national legal or regulatory requirements.</p> | <p>c) Övervakningsforumet hålls informerad om eventuella klagomål.</p> <p>d) Dokumentationen av klagomål hanteras enligt Riksbankens allmänna bestämmelser om dokumentation av ärenden, däribland regelverk om allmän handling och diarieföring.</p> |
|--|--|

Synpunkter, som inte är egentliga klagomål, hanteras inom ramen för Riksbankens uppföljning och utvärdering av Referensvärdena (princip 10). För information om eventuella korrigeringar av Referensvärdena, se princip 9.

Disputes about a Benchmarking determination, which are not formal complaints, should be resolved by the Administrator by reference to its standard appropriate procedures. If a complaint results in a change in a Benchmark determination, that should be Published or Made Available to Subscribers and Published or Made Available to Stakeholders as soon as possible as set out in the Methodology

Princip 17: Revision (*Audits*)

The Administrator should appoint an independent internal or external auditor with appropriate experience and capability to periodically review and report on the Administrator's adherence to its stated criteria and with the Principles. The frequency of audits should be proportionate to the size and complexity of the Administrator's operations.

Where appropriate to the level of existing or potential conflicts of interest identified by the Administrator (except for Benchmarks that are otherwise regulated or supervised by a National Authority other than a relevant Regulatory Authority), an Administrator should appoint an independent external auditor with appropriate experience and capability to periodically review and report on the Administrator's adherence to its stated Methodology. The frequency of audits should be proportionate to the size and complexity of the Administrator's Benchmark operations and the breadth and depth of Benchmark use by Stakeholders.

Som en del av Riksbankens verksamhet har Riksbankens Internrevisionsavdelning ett mandat att revidera Riksbankens administratörskap av Referensvärdena. Internrevisionen är fristående från Riksbankens löpande verksamhet. Internrevision avgör vilka delar av Riksbankens verksamhet som de ska revidera, men kan även få uppdrag direkt från direktionen om att revidera specifika verksamheter.

Därtill kan direktionen besluta om att tillsätta en extern revision vid behov.

Alla revisionsrapporter, såväl interna som externa, delas med och följs upp av övervakningsforumet.

Princip 18: Underlag för revision (*Audit Trail*)

Written records should be retained by the Administrator for five years, subject to applicable national legal or regulatory requirements on:

- a) All market data, Submissions and any other data and information sources relied upon for Benchmark determination;
- b) The exercise of Expert Judgment made by the Administrator in reaching a Benchmark determination;
- c) Other changes in or deviations from standard procedures and Methodologies, including those made during periods of market stress or disruption;
- d) The identity of each person involved in producing a Benchmark determination; and
- e) Any queries and responses relating to data inputs.
- f) If these records are held by a Regulated Market or Exchange the Administrator may rely on these records for compliance with this Principle, subject to appropriate written record sharing agreements.

When a Benchmark is based on Submissions, the following additional Principle also applies:

Submitters should retain records for five years subject to applicable national legal or regulatory requirements on:

- a) The procedures and Methodologies governing the Submission of inputs;
- b) The identity of any other person who submitted or otherwise generated any of the data or information provided to the Administrator;
- c) Names and roles of individuals responsible for Submission and Submission oversight;
- d) Relevant communications between submitting parties;
- e) Any interaction with the Administrator;
- f) Any queries received regarding data or information provided to the Administrator;
- g) Declaration of any conflicts of interests and aggregate exposures to Benchmark related instruments;
- h) Exposures of individual traders/desks to Benchmark related instruments in order to facilitate audits and investigations; and
- i) Findings of external/internal audits, when available, related to Benchmark Submission remedial actions and progress in implementing them.

I Riksbankens styrande dokument för att fastställa och publicera Swestr, inklusive genomsnittsräntor och index, framgår att all dokumentation av den process som fastställer en notering av Referensvärdena ska dokumenteras i minst fem år. Samtliga steg i den dagliga processen för att fastställa och publicera Referensvärdena loggas och dokumenteras i IT-systemet.

- a) I systemet lagras de data som ligger till grund för Swestr i minst fem år.
- b) Expertbedömningar används inte för att fastställa Referensvärdena. Principens bestämmelser om dokumentation av expertbedömningar är således inte tillämpliga.
- c) För samtliga manuella interventioner loggas i systemet även identifierande information för den person som genomför interventionen.
- d) Identiteten för de medarbetare som arbetat en viss dag med Referensvärdena sparas i minst fem år.
- e) All korrespondens med rapportörer sparas i åtminstone fem år.

Principens bestämmelser om expertbedömningar och s.k. *submissions* är inte tillämpliga.

Princip 19: Samarbete med tillsynsmyndigheter (Cooperation with Regulatory Authorities)

Relevant documents, Audit Trails and other documents subject to these Principles shall be made readily available by the relevant parties to the relevant Regulatory Authorities in carrying out their regulatory or supervisory duties and handed over promptly upon request.	Riksbanken är en myndighet under Riksdagen och står inte under tillsyn av någon annan myndighet. EU:s Benchmarkförordning, som implementerar losco-principerna i europeisk rätt, är heller inte tillämplig på centralbanker.
---	--

Källa: Riksbanken



SVERIGES RIKSBANK
Tel 08 - 787 00 00
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

PRODUKTION SVERIGES RIKSBANK)
ISSN (ISSN. (online)