



REFORMA DE LA TASA DE REFERENCIA

PREGUNTAS FRECUENTES
JUNIO DE 2020



ScotiabankTM

Índice

Introducción.....	3
P1 ¿Qué es la reforma de las tasas de referencia?	4
P2 ¿Cuáles son los factores que impulsan la reforma de la tasa de referencia?	4
P3 ¿Cuáles son las tasas de referencia comprendidas?	5
P4 ¿Cómo funciona la transición a las nuevas tasas de referencia?	6
P5 ¿Cuál será el efecto en los contratos preexistentes?	6
P6 ¿Qué son las disposiciones supletorias o de activación en relación con los contratos financieros?	7
P7 ¿Existe un enfoque estándar para el lenguaje supletorio o el lenguaje del desencadenante?	8
Instrumentos derivados	9
Productos de efectivo	9
P8 ¿Qué pueden hacer ahora las empresas para prepararse para el posible cese de ciertas tasas de referencia?	10
P9 ¿Cuándo se desarrollará la infraestructura de mercado para incorporar las nuevas tasas?	10
P10 ¿Cuáles son los principales riesgos que se han identificado para las empresas en relación con la transición a tasas de referencia alternativas?.....	11
P11 ¿Qué medidas están adoptando los organismos reguladores en cada jurisdicción?	11
Canadá	11
Europa	11
Estados Unidos de América	12
Anexo	13
Fig. 1 Resumen de las tasas de referencia alternativas por jurisdicción por las monedas más importantes	13
Resumen de referencias externas.....	13

Introducción

La reforma de las tasas de referencia se refiere a la iniciativa mundial en curso para analizar, examinar, mejorar y, en algunos casos, sustituir los principales puntos de referencia financieros a lo largo del tiempo, además de una mayor regulación de los administradores, colaboradores y usuarios de esos puntos de referencia.

Las tasas de referencia financieras que se encuentran en el centro del debate mundial son las tasas ofrecidas por los bancos (IBOR), que desempeñan un papel central en los mercados financieros, y actúan como tasas de referencia para cientos de billones de dólares en montos notacionales de derivados y billones de dólares en bonos, préstamos, titulizaciones y depósitos¹.

El propósito de este documento de Preguntas Frecuentes es concientizar sobre la naturaleza de la transformación que se está llevando a cabo y los plazos previstos, con énfasis en la transición de las IBOR a tasas de referencia alternativas, y ayudar a responder cualquier pregunta que pueda tener sobre ese proceso. En el documento también se ofrecen referencias a recursos, información y sitios web clave diseñados para abordar este tema en detalle.

¹ <https://www.isda.org/a/OqrEE/IBOR-Transition-Report.pdf>

P1 ¿Qué es la reforma de las tasas de referencia?

La reforma de las tasas de referencia tiene dos componentes principales:

1. El análisis, revisión y mejora, o posible sustitución, de los principales puntos de referencia a lo largo del tiempo;
2. La regulación y los códigos de conducta destinados a garantizar la integridad y la exactitud de las tasas de referencia existentes y la supervisión permanente de estas por parte de las autoridades nacionales competentes

Este documento se centra en (1) pero la pregunta P11 proporciona una visión general de (2).

P2 ¿Cuáles son los factores que impulsan la reforma de la tasa de referencia?

En 2014, el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), un grupo compuesto por reguladores mundiales llevó a cabo una revisión de las principales tasas de interés de referencia como la EURIBOR, LIBOR y TIBOR². En un documento titulado Reforma de las Tasas de Interés de Referencia Más Importantes, el FSB formuló recomendaciones relativas a las medidas para reforzar las tasas de referencia existentes y otras posibles tasas de referencia basadas en los mercados interbancarios, así como a la elaboración de tasas de referencia alternativas casi libres de riesgo.

De acuerdo con las recomendaciones del Informe del FSB de 2014, se aplicaron medidas para fortalecer y reformar las IBOR. Uno de los objetivos de los esfuerzos de la reforma era asegurar que las tasas LIBOR reflejaran adecuadamente y estuvieran basadas en las transacciones reales en el mercado. Sin embargo, a pesar de esos esfuerzos, la sostenibilidad de las tasas se puso en tela de juicio debido a la importante disminución de las transacciones subyacentes en el mercado que sustentaban esas tasas de referencia.

Los grupos de trabajo establecidos en cada una de las jurisdicciones relacionadas con las principales monedas de las tasas IBOR (Estados Unidos, Reino Unido, Unión Europea, Suiza y Japón) trataron de encontrar tasas de referencia alternativas. Un discurso de Andrew Bailey en julio de 2017³ estableció un calendario para la transición

² Reforma de las tasas de interés de referencia más importantes http://www.fsb.org/2014/07/r_140722

³ <https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor>

fuera de LIBOR, explicando que se había llegado a un acuerdo con los bancos del grupo para sostener voluntariamente la LIBOR durante un periodo de cuatro a cinco años (hasta el final de 2021), y que al final de ese período, la FCA ya no exigiría u obligaría a los bancos a hacer presentaciones para apoyar la tasa LIBOR.

P3 ¿Cuáles son las tasas de referencia comprendidas?

Los debates sobre la reforma de las tasas de interés de referencia se centran en gran medida en la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR), una tasa de interés a corto plazo que proporciona una indicación de las tasas medias a las que los bancos podrían obtener financiamiento no garantizado mayorista durante periodos concretos en determinadas monedas.

La LIBOR se produce para cinco monedas (CHF, EUR, GBP, JPY y USD) y en siete plazos (A un día, spot next, 1 semana, 1 mes, 2 meses, 3 meses, 6 meses y 12 meses) en función de los datos presentados por un panel de referencia de entre 11 y 16 bancos para cada moneda, lo que da lugar a la publicación de 35 tasas cada día hábil aplicable en Londres.

En Canadá, el grupo de trabajo sobre la tasa de referencia alternativa canadiense (CARR) fue creado por el Banco de Canadá para identificar una tasa de referencia libre de riesgos a plazo en dólares canadienses que sea robusta, fiable y resistente a cualquier tensión del mercado, que sea coherente con los Principios de la OISCO para las tasas de referencia financieras, y que cumpla con las regulaciones aplicables.

En julio de 2018, la CARR seleccionó una tasa canadiense existente sin riesgo a un día, la tasa promedio de recompra canadiense (CORRA), como la alternativa sin riesgo a la CDOR⁴. Más recientemente, el grupo publicó un documento de consulta sobre las mejoras propuestas en CORRA⁵. El Banco de Canadá realizó una serie de mesas redondas, abiertas a todos los participantes en el mercado, para examinar la metodología propuesta y revisada para CORRA. Al Banco de Canadá le gustaría obtener una respuesta general a esta consulta de una amplia gama de usuarios actuales y potenciales de las tasas de referencia canadienses, como bancos, corredores de bolsa, sociedades no financieras, fondos de pensiones y administradores de activos.

⁴ <https://www.bankofcanada.ca/markets/canadian-alternative-reference-rate-working-group/>

⁵ <https://www.bankofcanada.ca/2019/02/bank-canada-publishes-canadian-alternative-reference-rate-working-groups-consultation-paper/>

P4 ¿Cómo funciona la transición a las nuevas tasas de referencia?

Actualmente se han establecido las RFR en cada una de las jurisdicciones en las que existen monedas de la LIBOR (consultar el anexo para ver un resumen de las RFR en cada una de las principales jurisdicciones). Las RFR se han elaborado e introducido, reformado y reintroducido, o están en proceso de elaboración y se introducirán en los próximos meses o años. Por ejemplo, las RFR alternativas para la LIBOR USD se crearon en 2017 y se introdujeron en el mercado en 2018. En el Reino Unido, SONIA, las RFR para la LIBOR GBP se reformaron e introdujeron de nuevo en el mercado en 2018.

Además, no todos los mercados abandonarán sus tasas IBOR. Por el momento, esperamos que la CDOR siga estando disponible en el mercado al mismo tiempo que la tasa alternativa a un día, CORRA.

Sin embargo, en las jurisdicciones que aplican la LIBOR, y se espera que se deje de aplicar, se prevé una transición generalizada a las RFR, y los organismos reguladores están alentando a las empresas a utilizar las RFR en lugar de la LIBOR como medio de realizar una transición efectiva para dejar de aplicarla.

Hay varios factores que contribuyen al éxito de esta transición:

- Creciente **liquidez** en los productos que hacen referencia a las RFR, y la capacidad de las empresas para adaptar los sistemas, modelos y procesos para facilitar el paso a las nuevas tasas
- La capacidad de la industria para llegar a un consenso **sobre la metodología de transición, el lenguaje de reserva y las disposiciones supletorias de los contratos preexistentes.**
- La capacidad de **la infraestructura de mercado** (centros de negociación, CCP, etc.) para incorporar las RFR a los sistemas y procesos existentes.

El proceso de transición puede variar según las RFR, el tipo de producto o el mercado, y podría introducirse un riesgo si la transición se produce en momentos diferentes para diferentes tasas, tipos de producto o mercado.

P5 ¿Cuál será el efecto en los contratos preexistentes?

Si algunas tasas de referencia dejan de existir en algún momento

futuro, los contratos que hagan referencia a esas tasas y que tengan un vencimiento más allá del punto de interrupción tendrán que indicar cómo pasar a una tasa de referencia nueva y cuándo se produce esa transición. Es poco probable que las RFR reproduzcan exactamente los aspectos económicos de las tasas IBOR, porque éstas incorporan dos elementos clave que las RFR no tienen: a) una estructura de plazos, y b) un margen de crédito.

Las tasas a un día que se han elegido como RFR en cada jurisdicción reflejan una tasa en un momento dado y se basan en transacciones reales en el mercado subyacente.

La forma en que se manejen los contratos preexistentes dependerá de la naturaleza del producto y de los mecanismos disponibles en cada caso para asegurar que el contrato "recaiga" en la RFR seleccionada por las partes. En el caso del mercado de derivados, la Asociación Internacional de Valores y Derivados (ISDA) ha estado trabajando con el sector para formular una metodología de transición a las RFR que sea más sencilla y minimice el impacto económico de la retrocesión de una tasa IBOR a una RFR. La ISDA está en proceso de publicar una serie de consultas sobre el tema y de buscar opiniones de la industria sobre la mejor manera de enfocar esta metodología. Las consultas establecen opciones de ajustes que se aplicarían a la tasa de reserva en caso de que cese permanentemente el uso de una IBOR⁶. Además, Bloomberg proporcionó algunos análisis de datos para ilustrar los efectos de los diferentes enfoques de la metodología de transición⁷. Esto se analiza con más detalle a continuación.

P6 ¿Qué son las disposiciones supletorias o de activación en relación con los contratos financieros?

Como se ha señalado anteriormente, cuando se suspenden las tasas de referencia como la LIBOR, los contratos que tienen un vencimiento posterior al punto de cese deben evaluarse en función del impacto en las obligaciones de pago que se basan en la LIBOR. Cuando una tasa ya no pueda utilizarse, se producirá un evento "desencadenante" que causará el cese. En el caso del mercado de derivados, esos desencadenantes se han propuesto de la siguiente manera (consultar el extracto del sitio web de la Asociación Internacional de Fomento (ISDA) en posibles desencadenantes):

⁶ <https://www.isda.org/2018/12/20/benchmark-fallbacks-consultation/>

⁷ <http://assets.isda.org/media/8d902403/99707168-pdf/>

- 1 . Una declaración pública del supervisor del administrador de la IBOR pertinente sobre la insolvencia de dicho administrador (y no hay ningún administrador sucesor que continúe la publicación de la IBOR pertinente);
- 2 . Una declaración pública del administrador de la IBOR en cuestión, de que dejará de publicar la IBOR de forma permanente o indefinida (y no hay ningún administrador sucesor que continúe la publicación de la IBOR en cuestión);
- 3 . Una declaración pública del supervisor al administrador de la IBOR en cuestión que indique que la IBOR ha sido suspendida de forma permanente o indefinida; o
- 4 . Una declaración pública del supervisor al administrador de la IBOR correspondiente que indique que la IBOR ya no puede utilizarse.

Una vez que se haya producido el hecho desencadenante, se invocarán las disposiciones supletorias.

El desencadenante de la aplicación de la disposición de reserva supletoria puede ser o bien el cese de la tasa de referencia original o algún acontecimiento que indique que la tasa de referencia dejará de estar disponible en algún momento del futuro, o que la tasa ha dejado de ser representativa de las condiciones del mercado (cese previo). Los factores desencadenantes del cese previo se han examinado más ampliamente en los debates relativos a los contratos del mercado de efectivo.

P7 ¿Existe un enfoque estándar para el lenguaje supletorio o el lenguaje del desencadenante?

Históricamente, muchos contratos financieros han contemplado la posibilidad de no disponer de una tasa de referencia, sobre todo en el contexto de una interrupción del servicio de datos de tasas de referencia para un periodo de tiempo temporal, en lugar de una cesación permanente.

Diversos órganos de la industria han publicado consultas en relación con determinados tipos de productos para recabar la opinión de la industria con el fin de converger en un lenguaje normalizado tanto en lo que respecta a la tasa a la que se recurrirá en el contrato como al factor desencadenante de la entrada en vigor de ese lenguaje. Hay diferencias en el enfoque del lenguaje de las cláusulas supletorias según el tipo de producto y la naturaleza del contrato.

Instrumentos derivados

Se prevé que las contrapartes de los contratos de derivados basados en la tasa LIBOR y otras tasas IBOR podrán firmar un protocolo de ISDA (una vez que se publique a finales de 2019) que permitirá incorporar todas las condiciones pertinentes relativas a las tasas de reserva y las metodologías aplicables a esas tasas en los contratos existentes basados en la IBOR. En virtud del protocolo, si las partes lo adoptan, se harán todos los ajustes pertinentes al contrato para acomodar las diferencias entre las IBOR y las tasas de reserva.

Productos de efectivo

El grupo de trabajo estadounidense, el Comité de Tasas de Referencia Alternativas (ARRC), ha tomado la iniciativa de reunir la información de la industria sobre el enfoque preferido para el lenguaje supletorio para los productos de efectivo. Se han publicado consultas relacionados con varios productos de efectivo (préstamos a tasa de interés variable, préstamos sindicados, préstamos bilaterales y titulizaciones)⁸. En función de esas consultas, el ARRC publicó sus recomendaciones para un lenguaje contractual más sólido para las nuevas emisiones de préstamos sindicados y notas a tasa variable⁹ basados en la LIBOR USD el 25 de abril de 2019.

En estas recomendaciones se esbozan los proyectos de texto que las partes pueden considerar para la redacción de nuevos contratos que hagan referencia a la LIBOR USD a fin de garantizar que estos contratos sigan siendo efectivos en caso de que la LIBOR ya no sea utilizable. En algunos casos, el uso del lenguaje recomendado por el ARRC seguirá requiriendo enmiendas a los acuerdos, conforme a los términos, como medio para llegar a un acuerdo sobre las RFR aplicables juntamente con cualquier ajuste a las mismas.

Además, las asociaciones de comercio regionales como la Asociación de Préstamos Sindicados y Comercio y la Asociación del Mercado de Préstamos han estado trabajando con la industria para concientizar sobre los cambios necesarios en los mercados de efectivo y para recoger la opinión de la industria sobre el enfoque preferido¹⁰.

⁸ <https://www.newyorkfed.org/arrc/fallbacks-contract-language>

⁹ https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2019/FRN_Fallback_Language.pdf, https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2019/Syndicated_Loan_Fallback_Language.pdf

¹⁰ <https://www.isda.org/news-and-resources/news/libor-fallbacks-syncing-loans-and-clos> ; <https://www.lma.eu.com/libor>

P8 ¿Qué pueden hacer ahora las empresas para prepararse para el posible cese de ciertas tasas de referencia?

Las asociaciones comerciales mundiales se unieron en 2017 para elaborar algunas directrices destinadas a complementar la labor dirigida por los organismos reguladores mundiales y los grupos de trabajo de las RFR. Elaboraron un Plan de Transición de las Tasas de Referencia Mundial¹¹ publicado en febrero de 2018 (el Plan), elaboraron un Plan de Transición de las Tasas de Referencia Mundial publicado en febrero de 2018 (el Plan), encargaron un Estudio de Mercado Mundial para IBOR y publicaron los resultados del estudio en el Informe de Transición de las Tasas de Referencia Mundial de IBOR¹² en julio de 2018 (el Informe).

El Plan ofrece un panorama general de los antecedentes y los factores que impulsan la reforma de las tasas de referencia, reúne la información publicada por los órganos reguladores y los grupos de trabajo y tiene por objeto aumentar la conciencia del mercado sobre los problemas de la transición identificados en ese momento.

El Informe proporciona información de más de 150 empresas de 24 países en cuanto a la conciencia general del tema de la transición fuera de las IBOR, los desafíos identificados y también reúne otra información disponible públicamente que puede ser útil para los participantes en el mercado al abordar su exposición a las IBOR. Proporciona una lista de verificación de las tareas que las empresas tal vez deseen considerar al prepararse para la transición.

P9 ¿Cuándo se desarrollará la infraestructura de mercado para incorporar las nuevas tasas?

El grado de madurez de la infraestructura de mercado para desarrollar nuevos procesos y sistemas en respuesta a los progresos de la reforma de las tasas de referencia difiere entre los mercados y en relación con la madurez de la tasa de referencia en cada jurisdicción.

La Cámara de Compensación de Londres (LCH) publicó una declaración en apoyo de los enfoques alternativos de referencia¹³ recomendados por la ISDA y se ha informado que la LCH tiene la intención de avanzar hacia el descuento del SOFR en 2020¹⁴.

¹¹ <https://www.isda.org/a/g2hEE/IBOR-Global-Transition-Roadmap-2018.pdf>

¹² <https://www.isda.org/a/OqrEE/IBOR-Transition-Report.pdf>

¹³ <https://www.lch.com/membership/ltd-membership/ltd-member-updates/lchs-position-respect-isdas-recommended-benchmark>

¹⁴ <https://www.risk.net/derivatives/6385026/lch-plans-2020-switch-to-sofr-discounting>

P10 ¿Cuáles son los principales riesgos que se han identificado para las empresas en relación con la transición a tasas de referencia alternativas?

En el informe de la ISDA de IBOR sobre la transición a las RFR al que se ha hecho referencia anteriormente se destacan los principales problemas relacionados con la transición a las RFR, como las repercusiones financieras, los problemas contractuales con respecto a la redacción de las cláusulas supletorias y de activación, y la concientización general, tanto a nivel interno como en relación con los clientes.

Además, en el informe se esbozan los desafíos con respecto a los impuestos y la contabilidad, los riesgos regulatorios y la gestión del riesgo interno.

P11 ¿Qué medidas están adoptando los organismos reguladores en cada jurisdicción?

Además de los grupos de trabajo (resumidos en la Fig. 1 del Anexo), los organismos reguladores también han establecido medidas para garantizar la integridad y la exactitud de las tasas de referencia existentes y la supervisión permanente de las tasas de referencia por parte de las autoridades nacionales competentes. Los organismos reguladores también han expresado su apoyo a la transición a las RFR:

Canadá

La Autoridad Canadiense de Títulos Valores (CSA) publicó una propuesta de regulación, el Instrumento Nacional 25-102 Tasas de Referencia Designadas y Administradores de Tasas de Referencia (Propuesta NI 25-102), el 14 de marzo de 2019¹⁵.

La propuesta NI 25-102, de ser aprobada, exigirá que los administradores, contribuyentes y usuarios de ciertas tasas de referencia adopten procedimientos y planes para hacer frente al cese de tasas de referencia críticas, como las IBOR.

Europa

La Asociación Europea de Valores y Mercados (AEM) promulgó el Reglamento de la UE sobre Tasas de Referencia puntos de referencia el 29 de junio de 2016 para regular la administración y el uso de tasas de referencia críticas en la UE¹⁶.

¹⁵ <https://www.securities-administrators.ca/aboutcsa.aspx?id=1777>

¹⁶ <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/benchmarks>

Estados Unidos de América

La Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal ha introducido un horario de oficina semanal para que los participantes en el mercado tengan la oportunidad de hacer preguntas regularmente sobre cuestiones clave de la transición de la IBOR¹⁷.

¹⁷ <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2019/ARRC-Feb-12-2019-announcement.pdf>

Anexo

Fig. 1 Resumen de las tasas de referencia alternativas por jurisdicción por las monedas más importantes

Jurisdicción	IBOR				Tasa de referencia alternativa			
	IBOR (tasa de oferta interbancaria)	Grupo de trabajo competente	Fecha de finalización	En ámbito de transición hasta fin de 2021	RFR (Tasa libre de riesgo)	Disponible	Garantizado y no garantizado	RFR usada en Scotiabank
	LIBOR USD	Comité de Referencia de Tasas Alternativas (ARRC)	Fin de 2021 (esperada)	S	Tasa de financiamiento garantizado a un día (SOFR)	S (23 de abril de 2018)	Garantizado	S
	LIBOR GBP	Grupo de trabajo de tasas libres de riesgo para libras esterlinas	Fin de 2021 (esperada)	S	Promedio de índices a un día para libras esterlinas (SONIA)	S (Reformada, 3 de abril de 2018)	No garantizado	S
	LIBOR CHF	Grupo de Trabajo Nacional Suizo	2021 (esperada)	S	Tasa promedio suiza a un día (SARON)	S 2009	Garantizado	S
	LIBOR EUR, EURIBOR EONIA (Reformada)	Grupo de Trabajo sobre tasas libres de riesgo para Euros	EUR LIBOR Fin de 2021 (esperada) EONIA Enero 3 de 2022	LIBOR EUR – S EONIA – S EURIBOR – N	Tasa a corto plazo en EURO (€STR)	S (2 de octubre de 2019)	No garantizado	N
	LIBOR JPY TIBOR JPY (Reformada)	Grupo de estudio	Fin de 2021 (esperada)	LIBOR JPY – S	Tasa promedio de Tokio a un día (TONA)	S (1996)	No garantizado	N
	CDOR	Comité de Referencia de Tasas Alternativas Canadiense (CARR)	Ninguna	N	Tasa de recompra canadiense a un día (CORRA)	S 1997	Garantizado	S
	Tasa de swaps bancarios (Reformada)	Comité Asesor ASX BB5W	Ninguna	N	Tasa en efectivo (AONIA)	S Antes de 1995	No garantizado	S
	Tasa de referencia bancaria (Reformada)	Asociación de Mercados Financieros de Nueva Zelanda (NZFMA)	Ninguna	N	Tasa en efectivo oficial (OCR)	S	No garantizado	N
	HIBOR	Autoridad Monetaria de Hong Kong (HKMA)	Ninguna	N	Promedio de índice de dólar de Hong Kong a un día (HONIA)	S	No garantizado	N
	SIBOR SOR	Asociación de Bancos de Singapur (ABS)	SIBOR - Ninguna SOR (LIBOR US fin de 2021)	SIBOR – N SOR – S	SOR ajustado (Repliegue) Promedio de tasa de Singapur a un día (SORA – nuevos contratos de derivados)	S	No garantizado	N

Datos al 31 de marzo de 2019.

Resumen de referencias externas

1. The Intercontinental Exchange (ICE) – Administrador de LIBOR sobre la transformación global de las tasas de referencia: <https://www.theice.com/iba>
2. Grupo de Trabajo de los EE.UU., las tasas de referencia alternativas: <https://www.newyorkfed.org/arrc>
3. Sitio web de la Autoridad Canadiense de Títulos Valores sobre la regulación propuesta canadiense sobre tasas de referencia: <https://www.securities-administrators.ca/aboutcsa.aspx?id=1777>
4. Sitio web de la Asociación Europea de Valores y Mercados sobre la regulación de la Unión Europea sobre las tasas de referencia: <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/benchmarks>
5. Anuncio sobre el horario de atención de la oficina de la Reserva Federal: <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2019/ARRC-Feb-12-2019-announcement.pdf>
6. Detalles de la carta del Director General de FCA: <https://www.fca.org.uk/publication/correspondence/dear-ceo-letter-firms-transition-from-libor-insurers.pdf>
7. Posición de LCH con respecto a los enfoques de las disposiciones supletorias para las tasas de referencia recomendadas por ISDA: <https://www.lch.com/membership/ltd-membership/ltd-member-updates/lchs-position-respect-isdas-recommended-benchmark>
8. Página sobre el lenguaje de las disposiciones supletorias de ARRC: <https://www.newyorkfed.org/arrc/fallbacks-contract-language>
9. Página de LSTA sobre disposiciones supletorias de LIBOR: <https://www.lsta.org/news-and-resources/news/libor-fallbacks-syncing-loans-and-clos>
10. Página de LMA sobre la tasa LIBOR: <https://www.lma.eu.com/libor>
11. Plan de transición de las tasas de referencia globales de ISDA: <https://www.isda.org/a/g2hEE/IBOR-Global-Transition-Roadmap-2018.pdf>
12. Informe de transición de las tasas de referencia globales de ISDA: <https://www.isda.org/a/OqrEE/IBOR-Transition-Report.pdf>

13. Consulta sobre disposiciones supletorias de las tasas de referencia de ISDA:
<https://www.isda.org/2018/12/20/benchmark-fallbacks-consultation/>

14. Ilustración de Bloomberg de los cuatro enfoques para el ajuste de las RFR y tres metodologías de ajuste de márgenes:
<http://assets.isda.org/media/8d902403/99707168-pdf/>
15. Informe de progreso de 'Reforma de las tasas de referencia más importantes' <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P141118-1.pdf>
16. El Grupo de Trabajo Canadiense, Comité Canadiense de Tasas de Referencia Alternativas:
<https://www.bankofcanada.ca/markets/canadian-alternative-reference-rate-working-group/>
17. Documento de consulta del Grupo de Trabajo de CARR:
<https://www.bankofcanada.ca/2019/02/bank-canada-publishes-canadian-alternative-reference-rate-working-groups-consultation-paper/>
18. Informe inicial de FSB, 'Reforma de las tasas de referencia más importantes' de 2014: http://www.fsb.org/2014/07/r_140722/
19. Extracto de la conferencia de Andrew Bailey en julio de 2017: <https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor>

Este documento se proporciona únicamente con fines informativos y no constituye un asesoramiento jurídico, contable o financiero. Scotiabank no garantiza la exactitud o fiabilidad del uso de este documento y no asume ninguna responsabilidad al respecto, ni se compromete a actualizarlo para reflejar los futuros acontecimientos regulatorios, internos o del mercado. Scotiabank no se responsabiliza del uso que se haga de esta comunicación con fines distintos a los previstos, salvo en la medida en que dicho uso esté prohibido por la ley o las regulaciones. El presente documento no está dirigido ni destinado a ser utilizado por ninguna persona residente o ubicada en un país en el que su distribución contravenga las leyes de dicho país. No todos los productos y servicios están disponibles en todas las jurisdicciones. Scotiabank no es responsable de la información que se afirma fue obtenida o procede de fuentes de terceros o servicios estadísticos. En la medida en que lo permita la ley, Scotiabank se exime de toda responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o indirecto que pueda sufrir cualquier persona que confíe en el contenido o la omisión de este documento.

TM Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia (donde corresponda). Scotiabank es el nombre comercial utilizado para designar las actividades de banca corporativa y de inversión global, y de mercados de capitales de The Bank of Nova Scotia, y algunas de sus empresas afiliadas en los países donde opera, incluyendo Scotia Capital Inc. (Miembro del Fondo Canadiense de Protección a Inversionistas y regulado por la Organización para la Reglamentación del Sector de Inversiones de Canadá). Puede encontrar información legal importante en: <https://www.gbm.scotiabank.com/en/legal.html>. Los productos y servicios

descritos están disponibles solamente a través de entidades que operan bajo licencia de Scotiabank en las jurisdicciones donde lo permita la ley. Esta información no va dirigida ni pretende dirigirse a las personas residentes o ubicadas en cualquier país donde la distribución de dicha información sea contraria a las leyes de dicho país. No todos los productos y servicios se ofrecen en todas las jurisdicciones.