

## Informacje o wskaźnikach referencyjnych oraz ryzykach związanych z ich stosowaniem

### Podstawa prawna

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 („**Rozporządzenie BMR**”). Rozporządzenie BMR stosuje się bezpośrednio w Polsce w pełnym zakresie od dnia 1.01.2018.

### Informacje ogólne

Celem Rozporządzenia BMR jest zapewnienie wiarygodności wskaźników referencyjnych poprzez zwiększenie dokładności, solidności i rzetelności wskaźników referencyjnych oraz oparcie ich w większym stopniu na danych transakcyjnych.

Na mocy przepisów Rozporządzenia BMR opracowywanie wskaźników referencyjnych stało się działalnością regulowaną, wymagającą zezwolenia właściwego organu nadzoru.

Rozbudowane przepisy Rozporządzenia BMR wraz z jego aktami wykonawczymi nakładają szczegółowe wymogi prawne dla podmiotów opracowujących wskaźniki referencyjne (administratorów) oraz podmiotów przekazujących dane administratorowi na potrzeby wyznaczania wartości wskaźnika referencyjnego, co w efekcie ma zapobiec manipulacjom wskaźnikami referencyjnymi i zapewnić ich odpowiednio wysoką jakość, a dla użytkowników zwiększa wiarygodność danego wskaźnika referencyjnego.

Wskaźniki referencyjne stóp procentowych, takie jak np. WIBOR, LIBOR, EURIBOR, SARON, SONIA, SOFR, TONAR, €STR, TORF oraz inne pełnią istotną rolę na międzynarodowych rynkach finansowych. Wskaźniki te są powszechnie stosowane w transakcjach finansowych, np. kredytach, depozytach, instrumentach pochodnych, obligacjach i produktach strukturyzowanych. Służą one do pomiaru określonej rzeczywistości gospodarczej, a w efekcie od ich wysokości uzależnione są roszczenia finansowe stron umów opartych na zmiennej stopie procentowej. W przypadku kredytów oprocentowanie należne kredytodawcy jest zależne od zmiennego elementu jakim jest wskaźnik referencyjnych oraz marży, która najczęściej jest stała w całym okresie umowy kredytowej.

Bank w umowach ze swoimi klientami oraz w instrumentach finansowych używa wskaźników referencyjnych stopy procentowej takich jak np. WIBOR, LIBOR czy EURIBOR. Wskaźniki te, funkcjonują na rynkach finansowych w obecnej postaci już od wielu lat. Od 2014 r. trwa jednak ogólnoswiatowa dyskusja nad ich reformą i dostosowaniem do realiów rynkowych. Kolejne podmioty regulujące światowy rynek finansowy zwracały uwagę na brak stabilności, rzetelności i podatność na manipulacje takich wskaźników. Zaowocowało to decyzjami o reformie wskaźników oraz o stopniowej likwidacji wskaźników LIBOR oraz likwidacji wskaźnika EONIA i zastąpieniu ich nowymi wskaźnikami, tzw. wskaźnikami RFR (Risk-Free Rates) („**Wskaźniki RFR**”).

Wartości wskaźników referencyjnych wyznaczane są w sposób niezależny od Banku przez podmioty opracowujące te wskaźniki według określonej przez nich metodologii pod nadzorem właściwych organów nadzoru. Dany wskaźnik referencyjny publikowany jest przez podmiot go opracowujący (administratora), który uzyskał stosowne zezwolenie na pełnienie takiej funkcji przez organ nadzoru

bądź korzysta z okresu przejściowego na dostosowanie swojej stawki referencyjnej do wymogów Rozporządzenia BMR.

Administrator wskaźnika referencyjnego określa metodologię wyznaczania wartości wskaźnika referencyjnego. Wartość wskaźnika referencyjnego to wartość uzyskana w wyniku pomiaru jego rynku bazowego (pewnej rzeczywistości ekonomicznej, której pomiar jest celem danego wskaźnika referencyjnego). W zależności od sytuacji ekonomicznej wartość ta może być podatna na zmiany.

Administrator ma obowiązek tak dobierać metodologię opracowywania wskaźnika referencyjnego, aby była ona zgodna z przepisami prawa, w szczególności, aby pomiar rynku bazowego był jak najbardziej dokładny i rzetelny, a dane wykorzystane do dokonania takiego pomiaru były odpowiednio wysokiej jakości.

Administrator ma obowiązek dokonywać przeglądu przyjętej metody opracowywania wskaźnika referencyjnego pod kątem adekwatności tej metody do zmierzenia rynku bazowego, dostosowania metody do zmieniającej się rzeczywistości ekonomicznej, zgodności z przepisami prawa oraz wymogami organów nadzoru. W związku z powyższym metodologia opracowywania wskaźnika referencyjnego może podlegać zmianom, co może spowodować zmianę wartości danego wskaźnika referencyjnego.

Każda zmiana metodologii musi być poprzedzona publicznymi komunikatami w tym zakresie ze strony administratora wskaźnika referencyjnego oraz opublikowanym dokumentem konsultacyjnym, a cały taki proces jest objęty nadzorem właściwego organu nadzoru.

Konsekwencją podpisania umowy finansowej lub nabycia instrumentu finansowego zawierającego odniesienie do wskaźnika referencyjnego jest akceptacja klienta i kontrahenta ryzyka zmiany wartości wskaźnika referencyjnego wynikającej ze zmian rynkowych oraz ze zmian metodologii opracowywania danego wskaźnika referencyjnego, w tym także istotnej zmiany metodologii.

Klient i kontrahent Banku przyjmuje do wiadomości, że każda zmiana wskaźnika, polegająca na zmianie metody opracowywania wskaźnika referencyjnego lub zmianie jego definicji, w tym także istotna zmiana wskaźnika ogłoszona przez jego administratora nie stanowi istotnej modyfikacji umowy bądź instrumentu finansowego.

### **Informacje o wskaźniku LIBOR**

LIBOR jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej, opracowywanym przez ICE Benchmark Administration („**IBA**”), które przejęło w 2014 roku rolę administratora LIBOR od BBA (British Bankers Association). Od dnia 29 grudnia 2017 r. LIBOR był wpisany na wykaz kluczowych wskaźników referencyjnych w rozumieniu Rozporządzenia BMR, jednak z uwagi na wyjście Zjednoczonego Królestwa (siedziba IBA) z UE od dnia 10 lipca 2021 r. został on wykreślony z tego wykazu.

IBA opracowuje LIBOR według samodzielnie określonej metody, pod nadzorem brytyjskiej Financial Conduct Authority (FCA). Szczegóły dotyczące LIBOR, w tym:

- opis kluczowych elementów metody opracowywania LIBOR,

- oświadczenie o wskaźniku referencyjnym (dokument opublikowany przez administratora na podstawie art. 27 rozporządzenia BMR) oraz
- procedury przyjmowania i rozpatrywania skarg, które dotyczą wyznaczania wskaźnika referencyjnego.

IBA opublikował na swojej stronie internetowej: [www.theice.com/iba](http://www.theice.com/iba).

Financial Conduct Authority („FCA”), czyli właściwy organ nadzorczy w stosunku do IBA, zapowiedział<sup>1</sup>, że wraz z końcem 2021 r. nie zamierza korzystać ze swoich uprawnień przewidzianych w rozporządzeniu BMR i podejmować działań mających na celu „przymuszanie” banków do przekazywania danych koniecznych do wyznaczania LIBOR. Grupy robocze pracujące przy tworzeniu wskaźników alternatywnych do LIBOR zalecają więc odpowiednie przygotowanie się do zniknięcia LIBOR, poprzez stopniowe odchodzenie od jego stosowania w umowach<sup>2</sup>.

Zgodnie ze stanowiskiem FCA z dnia 5 marca 2021 r.<sup>3</sup> oraz 29 września 2021 r.<sup>4</sup> FCA ogłosił, że:

a) następujące wskaźniki trwale zaprzestaną być opracowywane:

- LIBOR CHF (dla wszystkich tenorów) – z końcem 31 grudnia 2021 r.;
- LIBOR EUR (dla wszystkich tenorów) – z końcem 31 grudnia 2021 r.;
- LIBOR GBP (O/N, 1W, 2M oraz 12M) – z końcem 31 grudnia 2021 r.;
- LIBOR JPY (S/N, 1W, 2M oraz 12M) – z końcem 31 grudnia 2021 r.;
- LIBOR USD (1W oraz 2M) – z końcem 31 grudnia 2021 r.;
- LIBOR USD (O/N, 12M) – z końcem 30 czerwca 2023 r.;

b) następujące wskaźniki przestaną być reprezentatywne dla rynku bazowego i rzeczywistości ekonomicznej, które te stawki miały mierzyć:

- LIBOR GBP (1M, 3M oraz 6M) – z końcem 31 grudnia 2021 r.;
- LIBOR JPY (1M, 3M oraz 6M) - z końcem 31 grudnia 2021 r.;
- LIBOR USD (1M, 3M, 6M) – z końcem 30 czerwca 2023 r.;

a ich reprezentatywność nie zostanie przywrócona i nie jest na ten moment klarowne, czy i w jakiej formie wskaźniki te będą opracowywane po utracie reprezentatywności. Jednocześnie FCA nakazał IBA<sup>5</sup>, aby ten opracowywał oraz publikował syntetyczny wskaźnik LIBOR GBP (1M, 3M oraz 6M) oraz LIBOR JPY (1M, 3M oraz 6M) do końca 2022 r. Jednocześnie FCA w swoim stanowisku wskazał, że do końca 2021 r. określi w jakich umowach dotychczasowo zawartych wskaźniki te mogą nadal być stosowane.

Ponadto, w odpowiedzi na zachodzące zmiany oraz potencjalne zakłócenia w funkcjonowaniu rynków finansowych w UE, które mogłyby stanowić ryzyko systemowe dla systemu finansowego w UE – Komisja Europejską na podstawie Rozporządzenie BMR wyznaczyła z mocy prawa ustawowy zamiennik LIBOR CHF<sup>6</sup>. Komisja Europejska wskazała wskaźniki referencyjne z rodziny SARON Compound w ten sposób, że od dnia 1 stycznia 2022 r. odpowiedni zamienniki wraz odpowiednią

<sup>1</sup> <https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor>

<sup>2</sup> <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2020/ARRC-Best-Practices.pdf>

<sup>3</sup> <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/announcements-end-libor>

<sup>4</sup> <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/further-arrangements-orderly-wind-down-libor-end-2021>

<sup>5</sup> <https://www.fca.org.uk/publication/libor-notice/article-21-3-benchmarks-regulation-first-decision-notice.pdf>

<sup>6</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1847&from=PL>

korektą będą stosowane z mocy prawa we wszystkich umowach oraz instrumentach finansowych, które odnosiły się do LIBOR CHF według następujących zasad:

Termin LIBOR CHF	Zamiennik	Korekta (w punktach procentowych)
1M	1-miesięczna stopa składana SARON (SAR1MC) ISIN CH0477123886	-0,0571
3M	3-miesięczna stopa składana SARON (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,0031
6M	3-miesięczna stopa składana SARON (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,0741
12M	3-miesięczna stopa składana SARON (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,2048

### Informacje o wskaźniku EONIA

Zgodnie z Rozporządzeniem BMR - EONIA jest kluczowym wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej, dla którego administratorem jest European Money Market Institute („EMMI”). EMMI opracowuje EONIA według samodzielnie określonej metody, pod nadzorem belgijskiej Financial Services and Markets Authority (FSMA). Szczegóły dotyczące EONIA, w tym:

- opis kluczowych elementów metody opracowywania EONIA,
- oświadczenie o wskaźniku referencyjnym; oraz
- procedury przyjmowania i rozpatrywania skarg, które dotyczą wyznaczania wskaźnika referencyjnego.

EMMI opublikował na swojej stronie internetowej: <https://www.emmi-benchmarks.eu/emmi/>

W lutym 2018 r. EMMI, działający jako administrator stopy EONIA, ogłosił, że nie ma zamiaru osiągnąć zgodności stopy EONIA z Rozporządzeniem BMR<sup>7</sup>. We wrześniu 2018 r. grupa robocza ds. stóp wolnych od ryzyka dla strefy EURO zaleciła zastąpienie stopy EONIA – stopą procentową dla EURO

<sup>7</sup> <https://www.emmi-benchmarks.eu/euribor-eonia-org/eonia-review.html>

(€STR) jako stopą wolną od ryzyka dla instrumentów i umów finansowych denominowanych w euro<sup>8</sup>. Następnie w dniu 14 marca 2019 r. grupa robocza opublikowała stanowisko, w którym rekomenduje przejście ze stopy EONIA na €STR. W stanowisku tym określono także metodę wyznaczenia spreadu pomiędzy €STR a stopą EONIA<sup>9</sup>, która następnie została obliczona i wskazana przez Europejski Bank Centralny na poziomie 8,5 punktu bazowego<sup>10</sup>. W konsekwencji EMMI ogłosił zaprzestanie opracowywania stopy EONIA z dniem 3 stycznia 2022 r.<sup>11</sup>

W odpowiedzi na zachodzące zmiany oraz potencjalne zakłócenia w funkcjonowaniu rynków finansowych w UE, które mogłyby stanowić ryzyko systemowe dla systemu finansowego w UE – Komisja Europejską na podstawie Rozporządzenie BMR wyznaczyła z mocy prawa ustawowy zamiennik EONIA<sup>12</sup>. Komisja Europejska wskazała wskaźnik referencyjny €STR w ten sposób, że od dnia 3 stycznia 2022 r. zamiennik ten wraz z korektą w wysokości 0,085 będą stosowane z mocy prawa we wszystkich umowach oraz instrumentach finansowych, które odnoszą się do EONIA.

### Konsekwencje zmian

Znikające wedle powyższych harmonogramów wskaźniki referencyjne stopy procentowej LIBOR oraz EONIA, zostaną zastąpione Wskaźnikami RFR lub terminowymi stawkami referencyjnymi, właściwymi dla waluty umowy. Wiele grup roboczych pracujących pod nadzorem właściwych organów regulujących rynki finansowe pracowało nad wskazaniem nowych wskaźników alternatywnych, mogących w przyszłości zastąpić LIBOR oraz EONIA. Celem takiego wskazania było wyznaczenie takich Wskaźników RFR, które po doliczeniu odpowiedniej korekty (spreadu), zapewnią ekonomiczną niezmienną wartość stawki bazowej używanej w danej umowie lub instrumencie finansowym. Mechanizm wyznaczenia korekty może wynikać z postanowień umowy lub innych właściwych dla danej relacji umownej działań lub też odpowiednich przepisów prawa, rekomendacji lub wskazania określonego podmiotu regulujących postępowanie w takich przypadkach. Bank co do zasady wyznaczając wartość korekty bazuje na analogicznej metodologii do tej opublikowanej w Regulaminie Bloomberg „IBOR Fallback Rate Adjustments Rule Book”<sup>13</sup>. Zgodnie z tą metodologią korekta jest wyliczana jako mediana różnic, za okres 5 lat lub krótszy (jeśli zastępowany wskaźnik referencyjny lub wskaźnik alternatywny obliczano krócej). Bank nie wyklucza także ustalenia wartości korekty w oparciu o inne mechanizmy uprzednio uzgodnione z Klientem

Oznacza to, że potencjalny klient Banku nie powinien odczuć ekonomicznie różnicy pomiędzy stosowanym do tego czasu wskaźnikiem referencyjnym LIBOR oraz EONIA, a nowym Wskaźnikiem RFR. Dla konkretnych walut, Bank będzie stosował następujące Wskaźniki RFR:

- LIBOR USD → SOFR
- LIBOR CHF → SARON
- LIBOR GBP → SONIA
- LIBOR JPY → TONAR
- LIBOR EUR → EURIBOR (dla produktów kredytowych) lub €STR (dla depozytów)

8 [https://www.ecb.europa.eu/paym/interest\\_rate\\_benchmarks/WG\\_euro\\_risk-free\\_rates/shared/pdf/20190314/Item\\_4\\_reorganisation\\_of\\_the\\_WG\\_on\\_euro\\_RFR\\_and\\_next\\_steps.pdf](https://www.ecb.europa.eu/paym/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/shared/pdf/20190314/Item_4_reorganisation_of_the_WG_on_euro_RFR_and_next_steps.pdf)

9 [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.pr190314\\_1~af10eb740e.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.pr190314_1~af10eb740e.en.html)

10 <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.pr190531~a3788de8f8.en.html>

11 [https://www.emmi-benchmarks.eu/assets/files/D0194C-2019%20EONIA\\_consultation\\_feedback\\_press\\_release.pdf](https://www.emmi-benchmarks.eu/assets/files/D0194C-2019%20EONIA_consultation_feedback_press_release.pdf)

12 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1848&from=EN>

13 <https://data.bloomberglp.com/professional/sites/10/IBOR-Fallback-Rate-Adjustments-Rule-Book.pdf>

Uwzględniając specyfikę produktu, rodzaj dokumentacji, przyjęte przez Bank rozwiązania a także otoczenie regulacyjne, rekomendacje oraz wskazania określonych podmiotów – Bank będzie odpowiednio stosował następujące terminowe stawki referencyjne:

- LIBOR USD → CME Term SOFR
- LIBOR CHF → SARON Compound
- LIBOR GBP → Refinitiv Term SONIA
- LIBOR JPY → TORF

Bank nie wyklucza stosowania także innych Wskaźników RFR, Terminowych Wskaźników RFR lub innych właściwych dla danej relacji wskaźników referencyjnych.

Konsekwencją przyjęcia przez Komisję Europejską odpowiednich aktów prawnych wyznaczających ustawowe zamienniki LIBOR CHF oraz EONIA jest to, że dla takich umów lub instrumentów finansowych nie będzie konieczne podpisywanie umów zmieniających (aneksów), które miałyby kontraktowo usankcjonować kwestie wprowadzenia zamiennika wraz z korektą do relacji umownej z Klientem. W zależności od relacji umownej Bank będzie przekazywał Klientom, których dotyczą rozporządzenia wykonawcze Komisji Europejskiej:

- nowy harmonogram spłaty, uwzględniający nową wysokość oprocentowania kredytu, wyznaczoną w oparciu o wskaźnik SARON Compound lub €STR z odpowiednimi korektami; oraz
- propozycję aneksu do umów, która będzie zawierać m.in. zapisy opisujące zasady postępowania na wypadek czasowej lub trwałej niedostępności SARON Compound lub €STR, realizując w ten sposób wymogi regulacyjne nałożone na Bank wynikające z rozporządzenia BMR.

W stosunku do innych wskaźników referencyjnych niż LIBOR CHF oraz EONIA Bank przygotował nową dokumentację dla produktów w walutach obcych, która będzie zawierała jako wskaźnik bazowy, Wskaźnik RFR lub inny terminowy wskaźnik zastępujący LIBOR wraz z odpowiednio dostosowaną korektą oraz metodą liczenia odsetek.

### **Informacje ogólne o alternatywnych wskaźnikach referencyjnych RFR**

Wskaźniki RFR są obliczane pod nadzorem krajowych organów regulacyjnych, na podstawie rzeczywistych transakcji rynku międzybankowego. Są one stawkami overnight, obliczanymi codziennie, a następnie za pomocą odpowiedniej metody dostosowywanymi do konkretnych tenorów (okresów takich jak 3M, 6M itp.). W związku z tym nie są identyczne w swojej konstrukcji i stosowaniu jak dotychczasowe wskaźniki referencyjne stopy procentowej. Przede wszystkim są ustalane w momencie rozpoczęcia lub przed rozpoczęciem okresu, do którego się odnoszą, co daje gwarancję co do wysokości należnych kwot naliczonych pod koniec tego okresu. Poniżej zilustrowane są przykładowe różnice w konstrukcji obu rozwiązań – Wskaźników RFR oraz terminowych wskaźników referencyjnych (na przykładzie wskaźnika LIBOR)

- Wskaźnik LIBOR wyznacza się poprzez odniesienie, do przyszłych i niepewnych wartości oprocentowania depozytów, podczas gdy Wskaźniki RFR wyznaczone są na podstawie wartości osadzonych w przeszłości;

- Wskaźnik LIBOR jest terminową stopą procentową dla wielu okresów (tenorów) taki jak: O/N, 1W, 1M, 2M, 3M, 6M, 12M, podczas gdy Wskaźniki RFR są wyłącznie stopami typu O/N (overnight) bez elementu terminowości;
- Wskaźnik LIBOR zawiera w sobie premię za ryzyko kredytowe Banku oraz ryzyko płynności terminowej. Z kolei Wskaźniki RFR, co do zasady zawierają w sobie bardzo niewielką premię dodatkową lub nie zawierają jej wcale dzięki konstrukcji oprocentowania overnight oraz dzięki temu że bywają zabezpieczone;
- Wskaźnik LIBOR dla każdej waluty jest opracowywany i obliczany przez jednego administratora, podczas gdy Wskaźniki RFR dla każdej waluty są opracowywane i obliczane przez różnych administratorów w różnych krajach, co powoduje powstanie pewnych odrębności i cech charakterystycznych dla każdego ze Wskaźników RFR.

Z uwagi na konstrukcję Wskaźników RFR (są obliczane codziennie), może zaistnieć konieczność dostosowania ich do umów i instrumentów, w których był stosowany wskaźnik terminowy dla tenoru (okresu) np. 3M lub 6M Z tego względu dodatkowo opracowuje się Terminowe Wskaźniki RFR, tzw. „compounded rate's”, które pozwalają za pomocą Wskaźników RFR wyznaczyć oprocentowanie dla dłuższych okresów odsetkowych („**Terminowe Wskaźnik/Wskaźniki RFR**”)

Wspomniane Terminowe Wskaźniki RFR takie jak np. „SONIA 3 months Compound Rate” obliczane są na podstawie codziennych wartości podstawowego Wskaźnika RFR – w tym przykładzie wskaźnika SONIA. Administrator obliczający taki Terminowy Wskaźnik RFR bierze pod uwagę pewien okres publikowania Wskaźnika RFR (np. SONIA), który odpowiada okresowi odsetkowemu (dla „SONIA 3 months Compound Rate” będą to trzy miesiące), a następnie wyznacza okres obserwacji takiego Wskaźnika RFR. Okres obserwacji nie musi pokrywać się z okresem odsetkowym, dla którego wykorzystywany będzie Terminowy Wskaźnik RFR – dzięki temu ostateczna wartość Terminowego Wskaźnika RFR będzie znana jeszcze przed zakończeniem okresu odsetkowego. Okres obserwacji wskaźnika podstawowego może zaczynać się np. na kilka dni przed rozpoczęciem okresu odsetkowego, dla którego będzie miał zastosowanie. Dzięki temu o taką samą liczbę dni wcześniej, będzie znana wartość Terminowego Wskaźnika RFR „compounded rate” który będzie miał zastosowanie dla tego okresu odsetkowego.

Administratorzy używają różnych wzorów i formuł matematycznych dla obliczania Terminowych Wskaźników RFR, jednak celem takiego zabiegu jest zapewnienie kompleksowego zastąpienia stawek terminowych, Wskaźnikami RFR. Dzięki zastosowanej korekcie, efekt ekonomiczny zastosowania takiej operacji, nie powinien różnić się od efektu uzyskanego przy zastosowaniu terminowych wskaźników referencyjnych.

## Informacje odnośnie zmiany sposobu oprocentowania

Oprocentowanie umowy finansowej lub płatność wynikająca z nabycia instrumentu finansowego podlega przeglądowi zgodnie z kontraktowym okresem obowiązywania stopy procentowej (np. okres obowiązywania stopy procentowej w przypadku LIBOR 3M trwa 3 miesiące). W dniu ustalenia oprocentowania dla kolejnego okresu odsetkowego Bank wykorzysta do naliczenia oprocentowania aktualne obowiązującą stawkę referencyjną, opublikowaną przez właściwego dla danej stawki referencyjnej administratora, zgodnie z Rozporządzeniem BMR oraz Rozporządzeniem delegowanym 2018/65<sup>14</sup>.

<sup>14</sup>Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) nr 2018/65 jest aktem uzupełniającym Rozporządzenie BMR w zakresie doprecyzowania niektórych definicji; w tym wyjaśniające wyczerpująco co w rozumieniu Komisji Europejskiej oznacza termin

## Ryzyka ogólne dotyczące różnych wskaźników referencyjnych

Można zidentyfikować następujące ogólne ryzyka związane ze stosowaniem wskaźników referencyjnych:

- niektóre wskaźniki referencyjne, w tym ich metodologia, mogą ulec zmianie przez administratora danego wskaźnika referencyjnego z przyczyn regulacyjnych lub biznesowych;
- administrator danego wskaźnika referencyjnego może podjąć decyzję o zaprzestaniu jego opracowywania albo odpowiedni organ może cofnąć administratorowi zezwolenie na opracowywanie danego wskaźnika;
- wskaźniki referencyjne mogą przestać być reprezentatywne dla danego rynku lub realiów gospodarczych ze względu na zaprzestanie przekazywania stosownych danych wejściowych przez podmioty przekazujące dane niezbędne do opracowywania danego wskaźnika referencyjnego lub wskaźniki referencyjne mogą utracić odpowiednią wiarygodności do pomiaru danego rynku bazowego w wyniku decyzji właściwego organu nadzoru;
- wskaźniki referencyjne mogą przestać być publikowane lub opracowywane w całości (np. LIBOR jako wskaźnik referencyjny przestaje istnieć) lub w odniesieniu do konkretnego tenoru (np. WIBOR jako wskaźnik referencyjny nadal będzie istniał, ale zaprzestanie opracowywania będzie dotyczyć jedynie WIBOR 6M) lub konkretnej waluty (w przypadku LIBOR znika LIBOR GBP), a odpowiednie wskaźniki alternatywne mogą nie zostać wyznaczone;
- może istnieć uzasadniona potrzeba zmiany umów finansowych lub instrumentów finansowych poprzez odwołanie się do stóp wolnych od ryzyka.

## Ryzyko zmiany przez administratora metody opracowywania wskaźnika referencyjnego

Podmiot opracowujący dany wskaźnik referencyjny na podstawie posiadanego zezwolenia w ramach prowadzonej działalności jest uprawniony do wprowadzenia zmiany w metodzie opracowywania wskaźnika referencyjnego w trybie określonym w dokumentacji wskaźnika referencyjnego opublikowanej przez administratora na jego stronie internetowej. Zgodnie ze zwyczajowo opublikowaną przez administratora informacją ogólną w zakresie procesu zmiany metody opracowywania wskaźnika referencyjnego dokonanie takiej zmiany przez administratora zwyczajowo poprzedza proces konsultacji publicznych w ramach, których administrator określi zakres proponowanej zmiany oraz jej uzasadnienie. Uzasadnieniem dla dokonania zmiany w metodzie opracowywania wskaźnika referencyjnego dla administratora może być przykładowo konieczność dostosowania metody opracowywania wskaźnika referencyjnego do wymogów Rozporządzenia BMR, wytycznych organu nadzoru lub rekomendacji jednostki nadzorczej. Konsekwencją dokonania przez administratora zmiany w metodzie opracowywania wskaźnika referencyjnego może być zmiana jego wartości. Podwyższenie lub obniżenie wartości wskaźnika referencyjnego w wyniku dokonanej przez administratora zmiany w metodzie jego opracowywania może wpłynąć na wartość wzajemnych świadczeń pomiędzy

---

„Udostępnianie ogółowi społeczeństwa” na potrzeby definicji „Publikacji” wskaźnika referencyjnego lub indeksu, o którym mowa w Rozporządzeniu BMR

Państwem a Bankiem w związku z zawartą umową lub na wycenę posiadanego przez Państwa instrumentu finansowego/ produktu finansowego.

### **Ryzyko zaprzestania przez administratora opracowywania wskaźnika referencyjnego w sposób trwały lub czasowy**

Podmiot opracowujący wskaźnik referencyjny w ramach prowadzonej działalności jest uprawniony do zaprzestania w sposób trwały opracowywania wskaźnika referencyjnego w trybie określonym w dokumentacji wskaźnika referencyjnego opublikowanej przez administratora na jego stronie internetowej, z zastrzeżeniem przewidzianych w tym zakresie uprawnień organów nadzoru wynikających z art. 21 oraz 23 Rozporządzenia BMR. Administrator może podjąć decyzję o zaprzestaniu opracowywania wskaźnika referencyjnego w szczególności z przyczyn biznesowych (czynnik pozaekonomiczny) lub z uwagi na uznanie przez administratora, że dane wykorzystywane przez administratora do opracowywania wskaźnika referencyjnego nie są reprezentatywne dla rynku lub realiów gospodarczych, których pomiar jest celem tego wskaźnika referencyjnego. Proces zaprzestania opracowywania wskaźnika referencyjnego poprzedza proces konsultacji publicznych trwający zazwyczaj kilka miesięcy, w ramach których administrator określi datę, od której zamierza zaprzestać opracowywania wskaźnika referencyjnego.

Dodatkowo metoda opracowywania wskaźnika referencyjnego zwyczajowo wskazuje, że istnieją okoliczności, w których w danym dniu administrator może nie być w stanie wyznaczyć wartości wskaźnika referencyjnego na przykład w sytuacji nieotrzymania przez administratora w danym dniu wystarczającej ilości danych niezbędnych do wyznaczenia w danym dniu wartości wskaźnika referencyjnego.

Konsekwencją trwałego lub czasowego zaprzestania przez administratora opracowywania wskaźnika referencyjnego może być brak możliwości wykorzystania przez Bank wskaźnika referencyjnego do ustalenia wartości wzajemnych świadczeń wynikających z zawartej pomiędzy bankiem a Państwem umowy. W takiej sytuacji zastosowanie znajdą postanowienia umowy łączącej Państwa z Bankiem.

## Informacje o wskaźnikach WIBID i WIBOR

WIBOR jest kluczowym wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej w rozumieniu Rozporządzenia BMR, opracowywanym na dzień przekazania dokumentu informacyjnego przez GPW Benchmark S.A.

WIBOR opracowywany jest według metody samodzielnie określonej przez GPW Benchmark S.A. pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Szczegóły dotyczące WIBOR, w tym opis metody jego opracowywania oraz procedury dotyczące przyjmowania i rozpatrywania skarg dotyczących procesu jego wyznaczania GPW Benchmark S.A. opublikował na stronie internetowej pod adresem: [www.gpwbenchmark.pl/](http://www.gpwbenchmark.pl/).

W dniu 6.12.2019 Komisja Nadzoru Finansowego otrzymała od GPW Benchmark S.A. wniosek o udzielenie zezwolenia na prowadzenie działalności jako administrator wskaźników referencyjnych stopy procentowej, w tym kluczowego wskaźnika stopy procentowej. Złożenie wniosku przed końcem 2019 roku oznacza, że zgodnie z art. 51 ust. 1 oraz art. 51 ust. 3 Rozporządzenia BMR wydłuża się okres przejściowy, w trakcie, którego podmioty nadzorowane przez Komisję Nadzoru Finansowego mogą dalej stosować wskaźniki referencyjne WIBID oraz WIBOR. Okres ten trwał do momentu zakończenia postępowania administracyjnego w sprawie udzielania ww. zezwolenia. Administrator informował o procesie postępowania na swojej stronie internetowej pod adresem: [www.gpwbenchmark.pl/](http://www.gpwbenchmark.pl/).

W dniu 16 grudnia 2020 r. KNF wydała zezwolenie na prowadzenie przez GPW Benchmark S.A. działalności jako administrator wskaźników referencyjnych stóp procentowych, w tym kluczowych wskaźników referencyjnych. Wydanie przez KNF zezwolenia dla GPW Benchmark S.A. oznacza, że organ nadzoru finansowego uznał proces wyznaczania wskaźnika referencyjnego WIBOR za zgodny z wymaganiami nałożonymi przez Rozporządzenie BMR. W związku z otrzymaniem zezwolenia, GPW Benchmark S.A. opublikowała oświadczenie dot. WIBID i WIBOR, o którym mowa w art. 27 Rozporządzenia BMR (tzw. benchmark statement), zawierające kluczowe informacje o wskaźnikach WIBID i WIBOR<sup>15</sup>. Na podstawie otrzymanego zezwolenia GPWB została uprawniona do opracowywania innych wskaźników stóp procentowych, których proces wyznaczania będzie odbywać się zgodnie z wymogami Rozporządzenia BMR.

Otrzymanie zezwolenia na prowadzenie działalności jako administrator WIBID oraz WIBOR nie oznacza, że metoda ich wyznaczania nie będzie ulegać modyfikacji. Stanowisko takie zostało wyrażone w komunikacie KNF, zgodnie z którym: „UKNF oczekuje dalszego doskonalenia metody opracowywania wskaźnika referencyjnego stopy procentowej, tak aby była łatwo adaptowalna do zmieniających się realiów gospodarczych”<sup>16</sup>. Należy również wskazać, że Rozporządzenie BMR nakłada na administratorów wskaźników referencyjnych obowiązek przeprowadzenia cyklicznego przeglądu metody wyznaczania stawek referencyjnych WIBID oraz WIBOR w 2022 r.

### Specyficzne ryzyka dot. WIBOR/WIBID obejmują w szczególności:

- ryzyko rezygnacji z dwustronności stawek, tj. zawieszenie publikowania WIBID,
- ryzyko istotnej zmiany metody opracowywania wskaźnika referencyjnego,
- ryzyko zaprzestania opracowywania wybranego tenoru wskaźnika WIBOR, np. WIBOR 1Y.

<sup>15</sup> [https://gpwbenchmark.pl/pub/BENCHMARK/files/WIBID\\_WIBOR/Oswiadczenie2021\\_1.pdf](https://gpwbenchmark.pl/pub/BENCHMARK/files/WIBID_WIBOR/Oswiadczenie2021_1.pdf)

<sup>16</sup> [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko\\_UKNF\\_%20WIBOR\\_66559.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_UKNF_%20WIBOR_66559.pdf)

## Informacje o wskaźniku EURIBOR

EURIBOR jest kluczowym wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej w rozumieniu Rozporządzenia BMR, opracowywanym na dzień przekazania dokumentu informacyjnego przez European Money Markets Institute (EMMI), na podstawie zezwolenia udzielonego przez Belgijski Urząd ds. Usług i Rynków Finansowych (Financial Services and Markets Authority) w dniu 2.07.2019.

EURIBOR opracowywany jest według metody samodzielnie określonej przez EMMI pod nadzorem Belgijskiego Urzędu ds. Usług i Rynków Finansowych. Szczegóły dotyczące EURIBOR, w tym opis kluczowych elementów metody opracowywania EURIBOR, Oświadczenie o Wskaźniku Referencyjnym (dokument opublikowany przez administratora na podstawie art. 27 Rozporządzenia BMR) oraz procedury dotyczące przyjmowania i rozpatrywania skarg dotyczących procesu wyznaczania wskaźnika referencyjnego EURIBOR EMMI opublikował na swojej stronie internetowej pod adresem: [www.emmi-benchmarks.eu/euribor-org/](http://www.emmi-benchmarks.eu/euribor-org/).

## Informacje o wskaźniku SOFR oraz CME Term SOFR

### Nazwa oraz dane adresowe administratora SOFR

SOFR opracowywany i publikowany jest przez „Federal Reserve Bank of New York” będącym amerykańskim bankiem Systemu Rezerwy Federalnej, a zatem podmiot z państwa trzeciego. SOFR wyznaczany jest w oparciu o jednodniowe depozyty zabezpieczone amerykańskimi papierami wartościowymi na rynku repo.

Szczegółowe informacje na temat wskaźnika są publikowane na stronie internetowej Fed

CME Term SOFR jest innym wskaźnikiem niż SOFR. W dniu 29 lipca 2021 r. CME Term SOFR został formalnie zatwierdzony przez organizację zrzeszającą uczestników rynku (Alternative Reference Rates Committee - ARRC) jako wskaźnik alternatywny dla LIBOR USD. CME Term SOFR jest terminowym wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej dla dolara, obliczanym i publikowanym przez CME Group Benchmark Administration Limited a zatem podmiot z państwa trzeciego. CME Term SOFR jest tzw. wskaźnikiem forward-looking publikowanym dla następujących tenorów 1M, 3M, 6M oraz 12M. Metodologia wyznaczenia CME Term SOFR wykorzystuje kombinację USD SOFR OIS oraz jednomiesięcznych i trzymiesięcznych kontraktów futures SOFR.

## Informacje o wskaźniku SONIA oraz SONIA Term

Grupa robocza przy Banku Anglii zarekomendowała wskaźnik SONIA jako wskaźnik alternatywny dla LIBOR GBP oraz jako wskaźnik wolny od ryzyka dla wszystkich produktów i kontraktów w funtach szterlingu.

SONIA (Sterling Overnight Index Average) jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej dla funta szterlinga, obliczanym i publikowanym przez podmiot z państwa trzeciego - Bank Anglii. SONIA jest oparty na rzeczywistych transakcjach i odzwierciedla średnią stóp procentowych, które banki płacą za pożyczanie funtów szterlingów na jedną dobę od innych instytucji finansowych i innych inwestorów instytucjonalnych.

Wskaźnik SONIA jest opracowywany od 1997 r., natomiast został on zreformowany i aktualnie od 3 sierpnia 2020 r. jest publikowany jako SONIA Compounded Index. Tym samym uproszczo to obliczanie złożonych stóp procentowych, oraz zapewniło standaryzację metody poprzez publikowanie go jako oficjalnego źródła.

Szczegóły dotyczące SONIA, w tym opis kluczowych elementów metody opracowywania SONIA oraz procedury dotyczące przyjmowania i rozpatrywania skarg dotyczących procesu wyznaczania wskaźnika referencyjnego Bank Anglii opublikował na swojej stronie internetowej pod adresem: [www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk)

Refinitiv Term SONIA jest innym wskaźnikiem niż SONIA. Refinitiv Term SONIA jest terminowym wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej dla funta szterlinga, obliczanym i publikowanym przez podmiot z państwa trzeciego - Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited. Bazowe dane wejściowe do obliczenia stawki Refinitiv Term SONIA pozyskiwane są od różnych dostawców i przetwarzane zgodnie z metodologią kaskadową. Podstawowym źródłem danych są kwotowania pozyskane z elektronicznych platform dla rozliczanych centralnie kontraktów GBP SONIA OIS.

## Informacje o wskaźniku TONAR oraz TORF

W 2018 r. utworzono Cross Industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks, składający się z inwestorów finansowych i instytucjonalnych oraz przedsiębiorstw niefinansowych. Jego celem jest prowadzenie niezbędnych prac w celu ułatwienia i ukierunkowania reformy wskaźników referencyjnych stóp procentowych jena japońskiego.

W 2019 roku Komitet, wraz z Bankiem Japonii, przeprowadził konsultacje społeczne w sprawie wyboru alternatywnych benchmarków dla JPY LIBOR, których wyniki ujawniły preferencje branży dla dwóch alternatyw: Tokyo Interbank Offered Rate ("TIBOR") i Tokyo Overnight Average Rate ("TONAR"). Komitet i Bank Japonii stwierdziły, że podmioty mają swobodę wyboru jednej z dwóch alternatyw dla JPY LIBOR, którą chcą stosować.

TONAR jest stopą wolną od ryzyka opartą na niezabezpieczonej stopie overnight call i opracowywany jest przez podmiot z państwa trzeciego - Bank Japonii.

W lutym 2020 roku Komitet wyznaczył QUICK Corp jako agenta ds. kalkulacji i publikacji terminowej stopy referencyjnej, a w maju 2020 roku QUICK Corp rozpoczął codzienną publikację prototypowych stawek terminowych o różnych tenorach. TORF jest jednym z alternatywnych wskaźników referencyjnych stóp procentowych, które zastępują LIBOR JPY. TORF obliczany i publikowany jest przez QUICK Benchmarks Inc. (podmiot z państwa trzeciego) w oparciu o transakcje pochodne, których aktywem bazowym jest niezabezpieczona stopa overnight call.

## Informacje o wskaźniku SARON oraz SARON Compound

Grupa robocza przy Szwajcarskim Banku Narodowym zarekomendowała wskaźnik SARON jako wskaźnik alternatywny dla LIBOR CHF oraz jako wskaźnik wolny od ryzyka dla wszystkich produktów i kontraktów we franku szwajcarskim.

SARON (Swiss Average Rate Overnight) jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej dla franka szwajcarskiego, obliczanym i publikowanym przez SIX Financial Information Nordic AB (dalej: "SIX"). SARON jest oparty o zabezpieczony rynek pieniężny oraz obliczany jako jednodniowa stopa referencyjna oparta na danych z rynku transakcji repo rozliczanych we franku szwajcarskim.

Wskaźnik SARON Compound powstaje w oparciu o dzienne wskaźniki SARON. Został on zaproponowany przez szwajcarską grupę roboczą ds. wskaźników rynkowych dla CHF (National Working Group on Swiss Franc Reference Rates) i zaakceptowany przez Szwajcarski Bank Narodowy jako wskaźnik alternatywny dla CHF LIBOR. Dodatkowo Komisja Europejska przyjęła rozporządzenie wykonawcze na mocy którego, od 1 stycznia 2022 roku, wskaźnik SARON Compound zastąpi LIBOR CHF we wszystkich rodzajach umów finansowych zawartych na terenie Unii Europejskiej. Wskaźnik SARON Compound spełnia także wymagania narzucone przez rozporządzenie BMR.

Transakcje typu repo stały się kluczowym filarem rynków pieniężnych, a Szwajcarski Bank Narodowy wykorzystuje je jako środek realizacji swojej polityki pieniężnej. SARON jest oparty na transakcjach i kwotowaniach zawartych na tym rynku, gdyż stanowi on kluczową część branży finansowej i działalności banków centralnych. Rynek repo charakteryzuje się dużą płynnością, wysokim stopniem uregulowania i dużą rzetelnością.

SARON oraz SARON Compound są opracowywane według metody samodzielnie określonej przez SIX pod nadzorem szwajcarskiego organu nadzoru Swiss Financial Market Supervisory Authority. Szczegóły dotyczące SARON oraz SARON Compound, w tym opis kluczowych elementów metody ich opracowywania, Oświadczenie o Wskaźniku Referencyjnym (dokument opublikowany przez administratora na podstawie art. 27 Rozporządzenia BMR) oraz procedury dotyczące przyjmowania i rozpatrywania skarg dotyczących procesu wyznaczania wskaźnika referencyjnego SIX opublikował na swojej stronie internetowej pod adresem: [www.six-group.com](http://www.six-group.com)

Administratorem wskaźnika referencyjnego stopy procentowej SARON oraz SARON Compound jest SIX Financial Information AG z siedzibą w Zurichu, a zatem jest to administrator z państwa trzeciego. Jednakże administrator mający siedzibę w Unii Europejskiej, tj. SIX Financial Information Nordic AB z siedzibą w Sztokholmie, korzystając z trybu przewidzianego w art. 33 BMR, uzyskał w dniu 21 stycznia 2021 r. zatwierdzenie ww. wskaźnika referencyjnego. Zatwierdzenie zostało udzielone przez szwedzki organ nadzoru finansowego Finansinspektionen (FI). Na tej podstawie Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) dokonał wpisu wskaźnika referencyjnego stopy procentowej SARON oraz SARON Compound do rejestru, o którym mowa w art. 36 Rozporządzenia BMR.

## Informacje o wskaźniku €STR

€STR (Euro short-term rate) jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej dla EURO obliczanym przez Europejski Bank Centralny. €STR odzwierciedla koszty hurtowych niezabezpieczonych pożyczek jednodniowych w euro, udzielanych przez banki znajdujące się w strefie euro, na podstawie danych pochodzących z Eurosystemu. €STR publikowany jest przez Europejski Bank Centralny. Szczegółowe informacje na temat wskaźnika są publikowane na stronie internetowej ECB.