

Informacja dla klientów lub potencjalnych klientów Credit Agricole Bank Polska S.A. („Bank”), w zakresie zawierania z Dealing Roomem transakcji, w których wartość płatności ustalana jest w oparciu o wskaźnik referencyjny EURIBOR.

Informacja Ogólna

Stawka EURIBOR może stanowić podstawę do wyliczania płatności stron transakcji dla następujących typów transakcji pochodnych znajdujących się w ofercie Banku:

- Transakcji IRS i transakcji CIRS – w przypadku, gdy zmienna kontraktowa stopa procentowa służąca wyliczeniu płatności którejś ze stron oparta jest na stawce referencyjnej EURIBOR.
- Transakcji FRA – w przypadku gdy stawką referencyjną transakcji jest EURIBOR.

EURIBOR – informacje podstawowe

EURIBOR jest indeksem odnoszącym się do oprocentowania w EUR. Jako stawka referencyjna znajduje szerokie zastosowanie między innymi w umowach kredytowych i instrumentach pochodnych.

Podmiotem odpowiedzialnym za opracowanie stawki EURIBOR jest The European Money Markets Institute (Administrator). Szczegółowe informacje na temat wskaźnika EURIBOR można znaleźć na stronie administratora <https://www.emmi-benchmarks.eu/benchmarks/EURIBOR/>.

EURIBOR jest wskaźnikiem w rozumieniu Rozporządzenia BMR¹. Ze względu na swoje znaczenie dla systemu finansowego Unii Europejskiej EURIBOR traktowany jest jako wskaźnik krytyczny. Administrator EURIBOR posiada niezbędną autoryzację do publikacji tego wskaźnika.

Trwałe zaprzestanie publikacji wskaźnika lub zdarzenie dotyczące Administratora

Bank wskazuje, że w przypadku trwałego zaprzestania publikacji wskaźnika lub zdarzenia, w wyniku którego Bank nie będzie mógł zastosować EURIBOR (np. cofnięcie autoryzacji dla Administratora, wymaganej zgodnie z Rozporządzenia BMR), niemożliwe może być wyliczenie płatności stron Transakcji opartych na tej stawce. W takim przypadku Bank zastosuje do wyliczenia płatności odsetkowych, pierwotnie opartych o stawkę EURIBOR, alternatywną stawkę referencyjną. Zasady wyznaczania stawki alternatywnej określone są w dokumentacji umownej łączącej klienta z Bankiem.

W szczególności, dla transakcji wobec których zastosowanie ma *Regulamin zawierania Transakcji z Dealing Roomem Credit Agricole Bank Polska S.A.* („Regulamin”), stosowne zasady postępowania zawarte są w Regulaminie. Poza stawką alternatywną wyznaczana jest wysokość korekty lub opłaty wyrównawczej, które mają na celu wyeliminowanie skutków ekonomicznych wynikających ze strukturalnych różnic między EURIBOR a zastosowanym wskaźnikiem alternatywnym.

Przykład: Stawka EURIBOR 3 m odzwierciedla koszt pozyskania środków **na 3 miesiące**, w transakcjach niezabezpieczonych, przez wiodące banki na hurtowym rynku pieniężnym. Stawka €STR, która może zostać wykorzystana jako stawka alternatywna, reprezentuje koszt pożyczania przez banki strefy euro niezabezpieczonych środków **na jeden dzień**, a więc do zasady odzwierciedla mniejsze ryzyko kredytowe niż stawka EURIBOR 3m. Stąd w przypadku konieczności zastąpienia stawki EURIBOR 3m stawką €STR, wskazane jest zastosowanie odpowiedniej korekty lub opłaty wyrównawczej, znoszącej różnicę między EURIBOR 3m i €STR.

¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywę 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014.

Zapisy Regulaminu nie wskazują konkretnych stawek alternatywnych ani konkretnej wysokości korekty lub opłaty wyrównawczej. Zastosowanie ma kaskada kroków służących do określenia stawki alternatywnej oraz opłaty wyrównawczej / korekty, przy czym co do zasady:

- pierwszym krokiem kaskady jest uzgodnienie przez strony zasad zastąpienia z transakcji stawki EURIBOR;
- w przypadku braku takiego uzgodnienia, Bank ustala zasady zastąpienia jednostronnie, przy czym pierwszeństwo powinien mieć indeks wskazany jako wskaźnik alternatywny dla EURIBOR przez Administratora lub organ sprawujący nadzór nad Administratorem.

W maju 2021 *grupa robocza do spraw wolnych od ryzyka stóp procentowych dla euro* opublikowała rekomendację² w zakresie alternatywnych stóp procentowych dla EURIBOR, na wypadek zaprzestania publikacji lub innego zdarzenia uniemożliwiającego stosowanie EURIBOR. Jako stawki alternatywne wskazane zostały wskaźniki oparte na stawce €STR. W przypadku trwałego zaprzestania publikacji lub innego zdarzenia uniemożliwiającego stosowanie w transakcjach stawki EURIBOR, Bank zamierza stosować stawki alternatywne bazujące na stawce €STR.

€STR to stawka jednodniowych depozytów na hurtowym rynku finansowym w strefie euro - publikowana jest ona przez Europejski Bank Centralny. Szczegółowe informacje dotyczące wskaźnika €STR dostępne są na stronie https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_short-term_rate/html/index.en.html.

Jako że stawka €STR dotyczy okresów jednodniowych, co do zasady niemożliwe jest zastąpienie wprost stawek terminowych EURIBOR (np. stawek EURIBOR 1m lub EURIBOR 3m) wskaźnikiem €STR. Zasadniczo dla transakcji pochodnych zastosowanie znajdzie metoda polegająca na wyliczeniu **skumulowanej stawki oprocentowania** dla danego okresu (np. okresu miesięcznego) bazującego na złożeniu jednodniowych stóp €STR. Poniżej przedstawiono, dla potrzeb poglądowych, wzór opisujący sposób wyliczania stawki złożonej w oparciu o stawki dzienne.

$$\left\{ \prod_{i=1}^{dr} \left(1 + \frac{\text{€STR}_i * n_i}{360} \right) - 1 \right\} * \frac{360}{d}$$

gdzie:

dr – oznacza liczbę dni roboczych w danym okresie odsetkowym

i – oznacza liczbę od 1 do dr, reprezentującą kolejny dzień roboczy w danym okresie odsetkowym

€STR_i – oznacza wysokość stawki €STR w danym dniu roboczym

n_i – oznacza, dla danego dnia roboczego, ilość dni kalendarzowych pomiędzy tym dniem roboczym, a następnym dniem roboczym

d – oznacza liczbę dni kalendarzowych w danym okresie odsetkowym

Wyliczenie stawki za dany okres w oparciu o zaobserwowane stawki dzienne określa się jako metodę patrzenia wstecz (backward looking). Stawka znana jest dopiero w momencie publikacji ostatniej wartości indeksu €STR, a więc w ostatnim dniu

² *Working group on euro risk-free rates*, w skład której wchodzi między innymi Europejski Bank Centralny, Europejski Urząd nadzoru nad papierami wartościowymi i rynkami i Komisja Europejska. Szczegóły w zakresie rekomendacji dostępne są pod adresem https://www.ecb.europa.eu/paym/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/html/fallbacks_euribor.en.html. Rekomendacja nie odnosi się do instrumentów pochodnych.

okresu odsetkowego, co potencjalnie utrudnia rozliczenia (kwota płatności jest znana dopiero w dniu, w którym płatność powinna być wykonania).

Stąd potencjalnie zastosowanie może mieć korekta metody, np. przesunięcie w tył okresu obserwacji stawek €STR o x dni roboczych w stosunku do okresu odsetkowego. Dzięki temu zabiegowi wartość skumulowanej stopy, a co za tym idzie wartość odsetek, można określić na x dni przed zakończeniem okresu.

Szczegółowe zasady określenia stawki alternatywnej w przypadku trwałego zaprzestania publikacji EURIBOR ustaliła ISDA³. Zgodnie z metodologią ISDA, w przypadku uzasadniającym zastosowanie stawki alternatywnej, do danej transakcji zastosowanie będzie miała stawka składana bazująca na €STR, wyliczona w oparciu o zdefiniowaną przez ISDA metodologię, opublikowana na dwa dni robocze przed zakończeniem danego okresu odsetkowego i skorygowana o *spread adjustment* (odpowiednik korekty w rozumieniu Regulaminu) wyznaczony na podstawie historycznej różnicy między EURIBOR a stawką alternatywną.

Stawka alternatywna, *spread adjustment* oraz łączna stawka już z uwzględnieniem korekty, są kalkulowane i publikowane przez serwis Bloomberg. Szczegółowe informacje na temat metodologii ISDA dla wyznaczenia stawki alternatywnej można znaleźć na stronie <https://www.isda.org/2020/05/11/benchmark-reform-and-transition-from-libor/#derivatives> oraz na stronie <https://www.isda.org/2020/05/11/benchmark-reform-and-transition-from-libor/#bloomberg>

W przypadku zaprzestania publikacji wskaźnika EURIBOR lub innego zdarzenia uniemożliwiającego dalsze stosowanie tej stawki, Bank (o ile odmienne zasady nie będą wynikać uzgodnień z klientem, z wymogów prawa zaleceń Administratora lub nadzorcy), zastosuje jako wskaźnik alternatywny stopę bazującą na €STR oraz korektę odzwierciedlającą średnią historyczną różnicę między EURIBOR a stawką alternatywną. Bank sygnalizuje, iż najprawdopodobniej będzie stosował zasady wyznaczenia stawki alternatywnej bazujące na metodologii ISDA.

Bank zwraca uwagę, że brak ustalenia wskaźnika alternatywnego w przypadku zaprzestania publikacji stawki EURIBOR, zgodnie z Regulaminem stanowi przypadek uzasadniający rozwiązanie transakcji, w której zastosowanie ma stawka EURIBOR.

³ International Swaps and Derivatives Association, Inc, <https://www.isda.org/>