

KLUB ODPOWIEDZIALNYCH FINANSÓW
PRZY EUROPEJSKIM KONGRESIE FINANSOWYM



RAPORT

JAK ZASTĄPIĆ WIBOR, LIBOR I INNE WSKAŹNIKI – KONSEKWENCJE DLA KONSUMENTÓW I RYNKU FINANSOWEGO.

Spis treści

Wstęp	strona 2
Uczestnicy debaty	strona 3
Wprowadzenie	strona 4
Obecne wskaźniki IBOR - czy ich poziom odzwierciedla równowagę pomiędzy popytem i podażą na pieniądzu?	strony 5 – 7
Czym zastąpimy WIBOR, czym LIBOR – czy uda się zapewnić ciągłość wskaźników w kontekście zmiany formuły benchmarku i odzwierciedlenia rzeczywistych stóp procentowych?	strony 8 – 12
Ryzyko prawne dla banków wynikające z zastąpienia WIROR-u i LIBOR-u.	strony 13 – 18

Wstęp

Klub Odpowiedzialnych Finansów zorganizował 28 maja 2020 roku Debata: „**Jak zastąpić WIBOR, LIBOR i inne wskaźniki – konsekwencje dla konsumentów i rynku finansowego**” Poniżej przedstawiam Państwu Raport, który stanowi zapis przeprowadzonej debaty.

W trakcie dyskusji zaprezentowaliśmy wyzwania jakie niesie od strony regulacyjnej, biznesowej i prawnej zmiana wskaźników referencyjnych. Regulacyjna strona związana jest z koniecznością ustalenia zasad oraz sposobu wyliczania i monitorowania wskaźników. Od strony biznesowej analizowaliśmy, czy nowe wskaźniki będą odzwierciedlały cenę pieniądza. Aspekt natury prawnej zdominowała kwestia ryzyka prawnego wynikającego ze zmian zasad ustalania wskaźników referencyjnych, wprowadzanych przepisami Rozporządzenia BMR¹. Banki zobowiązane są dostosować się do obowiązującego prawa i będą zmuszone uwzględniać nowe parametry wskaźników referencyjnych również w istniejących umowach kredytowych. Z dotychczasowych doświadczeń związanych z pozycją i ochroną konsumenta wynika, że narzędzia, którymi dysponują są ograniczone i nie chronią przed potencjalnymi problemami prawnymi. Wydaje się, że w interesie rynku, konsumentów jest uniknięcie nieporozumień i sporów powstałych na tle zmienianych wskaźników oraz podjęcie przez regulatorów działań „ex ante”. Klub Odpowiedzialnych Finansów chce zwrócić uwagę na ten problem adresując Raport także do regulatorów odpowiedzialnych za stabilność sektora finansowego i ochronę konsumenta.

Wszystkie zebrane w niniejszym Raporcie wypowiedzi są autoryzowane.

Cały przebieg dyskusji dostępny jest na stronie: <https://www.youtube.com/watch?v=XdaRFwWcmag&t=4283s>.

W imieniu Klubu Odpowiedzialnych Finansów chciałam podziękować uczestnikom biorącym udział w Debacie jak i wszystkim obserwującym tą dyskusję.

Agata Kwaśniak

Lider Klubu Odpowiedzialnych Finansów

przy Europejskim Kongresie Finansowym

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 funduszu inwestycyjnego i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 dotyczy głównie samych wskaźników, ich konstrukcji oraz właściwości jakie powinny je cechować

Uczestnicy debaty

Prowadzenie:

Agata Kwaśniak – Lider Klubu Odpowiedzialnych Finansów

Paneliści:

Aleksandra Górka - radca prawny, Dyrektor ds. Projektów Regulacyjnych w Deutsche Bank Polska SA

Wojciech Kapica - Partner, Kancelaria SMM Legal ,

Zbigniew Minda - Prezes Zarządu GPW Benchmark S.A.

Tomasz Mironczuk - Prezes Instytutu Rynku Finansowego

Wprowadzenie

Przed wszystkim ryzyko prawne wiąże się ze wszystkimi umowami zawartymi przed 2018 rokiem. Z mojej perspektywy kwestia zastąpienia LIBORu jest ciągle sprawą otwartą. LIBOR według wszelkiego prawdopodobieństwa zniknie w praktyce z końcem roku 2021 [nie tyle zniknie co nie będzie wyznaczany ze względu na decyzje nadzorcze], co nigdy nie wydawało się możliwe w rzeczywistości, która nas otaczała od wielu lat. Trzeba będzie go jakoś zastąpić, trudno powiedzieć jak to zrobić w zgodzie z obowiązującymi wymogami z zachowaniem bezpieczeństwa prawnego

Aleksandra Górka

...mamy trzy opcje. Albo zmieniamy jednostronnie, ale na to nie zgodzi się UOKiK, bo jest to zmiana parametru kształtującego cenę kredytu. Albo za pośrednictwem aneksu, jak potrafimy sobie wyobrazić, nawet nie mówiąc o dwudziestu kilku milionach umów, ale powiedzmy o tych 700 tys. umów walutowych, to re-sponsywność w najlepszym przypadku to będzie w okolicach kilkunastu procent klientów. Trzeci element, czyli możemy wyobrazić sobie zmianę wywołaną jakimkolwiek aktem prawnym

Wojciech Kapica

...natomiast musimy pamiętać, że najważniejsze w tej drodze do znalezienia tego właściwego wskaźnika jest zaufanie uczestników i to, czy uczestnicy będą chcieli taki wskaźnik stosować, czy ta metoda będzie precyzyjna i wiarygodna

Zbigniew Minda

Mierzmy ceny depozytów, mierzmy ceny transakcji pochodnych rynku pieniężnego, mierzmy ceny obligacji i z tych pomiarów twórzmy indeksy. Jeżeli jest taka potrzeba te indeksy powinny mieć właściwości wskaźnika i spełniać wymogi regulacyjne. Taka jest moja wizja, czym będziemy zastępowali -IBOR.

Tomasz Mironczuk

Zbigniew Minda:

Uwaga natury ogólnej w naszym polskim myśleniu o wskaźnikach, co potwierdziliśmy podczas konsultacji z użytkownikami stawek referencyjnych z użytkownikami prowadzonymi w związku z całym procesem dostosowania stawek WIBOR zgodnie z rozporządzeniem BMR jest bardzo mocne, nie tylko ważne jest to jak mierzymy, ale co mierzymy, precyzyjne określenie rynku, który mierzymy w przypadku WIBOR-u był to poziom depozytów na rynku międzybankowym, a właściwie wycinek tego rynku z godziny 11:00 każdego dnia i nie tylko polskim wyzwaniem jest kwestia wysokiej płynności, w przypadku krótkich terminów i niskiej lub nawet ultra niskiej w przypadku długich terminów. Więc abstrahując już od innych czynników, których jest na pewno wiele odpowiadając na to pytanie, różni administratorzy w różny sposób odnoszą się do tego wyzwania. Chodzi o rozszerzenie na szerszy rynek nie tylko międzybankowy, natomiast musimy pamiętać, że najważniejsze w tej drodze do znalezienia tego właściwego wskaźnika jest zaufanie uczestników i to, czy uczestnicy będą chcieli taki wskaźnik stosować, czy ta metoda będzie precyzyjna i wiarygodna. Ta nasza polska droga, która już od kilku lat odbywamy razem z sektorem w przypadku stawek WIBOR i WIBID polega na tym, że z jednej strony faktycznie mamy przygotowywać te dane, te kwotowania, aby odzwierciedlały transakcje one na tym końcu krótkiej krzywej będą, natomiast w przypadku długiego końca musimy szukać tych informacji w innych segmentach, w tym przypadku będzie to segment instytucji finansowych i mówię o tych terminach 1M, 3M, 6M, ta metoda jest otwarta na dalsze rozszerzenie.

Tomasz Mironczuk

Nawiązałbym do tego co wskazał Prezes Minda. Ważne jest co mierzymy i jak mierzymy. Myślę, że dziś hasłem głównym są wskaźniki IBOR, tj WIBOR i LIBOR, EURIBOR, PRIBOR. Ale również trzeba pamiętać szerzej o wskaźnikach stóp procentowych i stawiać pytanie, które wskaźniki co mierzą. Często zadaję bankom następujące pytania: „Dlaczego stosujecie wskaźnik LIBOR, WIBOR, EURIBOR do kredytów? Dlaczego nie szukacie innego, być może lepszego, wskazującego na równowagę pomiędzy popytem i podażą na pieniądzu?” Często spotykam się ze zdziwieniem: „Dlaczego mamy szukać innych, przecież te są dobre”.

Obecne
wskaźniki IBOR
- czy ich poziom
odzwierciedla
równowagę
pomiędzy
popytem i
podażą
na pieniądzu?

Obecne wskaźniki IBOR - czy ich poziom odzwierciedla równowagę pomiędzy popytem i podażą na pieniądzu?

Chciałbym przypomnieć, że cała reforma wskaźników zaczęła się od tego, że w latach 2007-2009 gwałtownie nastąpiła zmiana struktury rynków. Płynność z rynku międzybankowego zniknęła. Nikt nie zadał pytania, gdzie ona się znalazła. I teraz jesteśmy świadkami, gdzie jest.

Jeżeli Państwo popatrzyicie na dane za ostatnie 2-3 miesiące, co się dzieje na rynku, to główna płynność znajduje się na transakcjach jednodniowych. Jest zarówno na rynku pomiędzy instytucjami profesjonalnymi, bankami i instytucjami publicznymi. Widać, że wpompowanie w ostatnich tygodniach ogromnej ilości pieniądza przesunęło stawki 'overnight' na USD i PLN w okolice „0”. To również dotyczy EUR, z tym, że EUR mieliśmy poniżej „0” a obecnie mamy jeszcze mocniej poniżej „0” na transakcjach „overnightowych” - jednodniowych. Na transakcjach jednodniowych teraz jest ta najważniejsza część płynności rynku. Wskaźniki, które obrazują transakcyjne procesy na rynku pieniężnym są tam, gdzie jest ten poziom równowagi. Płynność odpływa z transakcji dłuższych - terminowych.

Proszę zauważyć, że wszelkie indeksy stóp procentowych, które były liczone w ostatnich okresach w tym na obligacjach, szczególnie korporacyjnych, straciły swoją rację bytu. Transakcje na rynkach pieniężnych niezabezpieczonych jak i zabezpieczonych (transakcje na rynku REPO) przestały być zawierane w ostatnich miesiącach. I tu jest pewna dychotomia. Z jednej strony wskaźnik jest wyznaczany, ale nie ma wsparcia w transakcjach, tak jak kiedyś miał.

I jeszcze jedna uwaga, a w zasadzie pytanie: „co mierzymy?”.

Wiele osób wychodzi z założenia, że jeżeli mamy jeden wskaźnik stopy procentowej WIBOR, LIBOR, EURIBOR to jest to wystarczająca dobrze i nie ma potrzeby szukania innych. Natomiast te same banki korzystają np. z 3 różnych wskaźników cen ropy, jeżeli sprzedają produkty strukturyzowane. To samo dotyczy cen zbóż, metali etc. Tych wskaźników jest dużo. Paradoksem rynku pieniężnego jest to, że mamy niezwykłą ubogość miar, które mierzą, gdzie i po ile są zawierane transakcje. Na rynku pieniężnym jest duża ubogość takich miar a na rynkach towarowych lub na rynkach akcji dużo. Chociażby wskaźniki z rodziny WIG, jest ich na pewno więcej niż 15. Nikt się temu nie dziwi, że na rykach akcji i na rynkach towarowych jest wiele indeksów i że szukamy miejsc pomiaru, w których jest obrót, gdzie są zawierane transakcje. Nikt nie dziwi się, że te wskaźniki są potrzebne. Analogicznie na rynku pieniężnym też należy tego szukać.

Wojciech Kapica

Jeżeli popatrzymy na to zagadnienie z punktu widzenia prawnego, to musimy sobie odpowiedzieć na pytanie o przyczyny całej reformy benchmarków. Uzasadnieniem dla wprowadzenia BMR była „afera” związana z LIBOR -em i jeżeli rozmawiamy o ocenie tych wszystkich IBOR -ów, które na rynku są dostępne to tak naprawdę musimy popatrzeć na tą sytuację i wyciągnąć z niej wnioski. Te wnioski możemy wyciągnąć w dwóch obszarach, pierwszym obszarem jest obszar transparentności, który pokazuje, gdzie możemy wskazać, że kwotowany LIBOR był nietransparentną metodą, która była podatna na wpływ pozarynkowy. To jest pierwsza rzecz, której brakowało wskaźnikom. Drugi element to szeroko pojęta uczciwość względem klienta, ale ta uczciwość powiązana z transparentnością umiejętnością wykazania i rozliczenia się jak, w jaki sposób w oparciu o jakie narzędzia, jak liczone obliczamy koszt produktu czy usługi dla klienta. To są dwa elementy w mojej ocenie jako najistotniejsze z punktu widzenia zmiany całej reformy benchmarków z punktu widzenia na przyszłość. Gdyby wskaźniki były wyznaczane w sposób transparentny, pozbawiony tego elementu wpływu danych instytucji na wynik to byśmy w ogóle nie rozmawiali o potrzebie reformy tych wskaźników, reformy, która została narzucona uczestnikom rynku po to, aby postępowali fair w stosunku do klientów. Mamy dwa podstawowe punkty odniesienia do całej reformy benchmarkowej.

Aleksandra Górka

Ja nawiążę do tej wypowiedzi: nie bez kozery Unia Europejska zdecydowała się na wprowadzenie tych przepisów, wskazując te obszary wymagające poprawy, w których jakieś braki na rynku istniały, a zostały one uwidocznione podczas kryzysowej sytuacji. Dlatego wskazano te obszary, które powinny być uregulowane, czyli zarządzanie wskaźnikami poprzez budowanie odpowiedzialności administratora, poprzez budowanie narzędzi nadzorczych, czy kontrolnych zarówno administratora, jak i pomiotów, które będą współtworzyły dany wskaźnik poprzez dostarczanie danych, budowanie jakości tego wskaźnika, metodologii jego wyznaczania, przejrzystej i zrozumiałej dla wszystkich, nie tylko dla uczestników rynku, również dla klientów, budowanie odpowiedzialności nie tylko administratora, ale uczestników całego rynku finansowego, nadzorców i użytkowników. To wszystko moim zdaniem ma na celu odbudowanie zaufania do rynku finansowego, rynku bankowego i całego sektora, które było bardzo nadwyrężone przez te lata kryzysowe, które zaczęły się w 2008 roku i trwają po dziś dzień. Ten brak zaufania jest bardzo dotkliwy szczególnie dla banków i one w moim przekonaniu w największej mierze padają ofiarą tego braku zaufania. Nawiązując do wypowiedzi Pana Prezesa Mindy, to zaufanie musi być zbudowane pomiędzy wszystkimi uczestnikami rynku i te przepisy i współpracę opartą na zaufaniu pomiędzy wszystkimi uczestnikami należy odzyskać

Obecne wskaźniki IBOR - czy ich poziom odzwierciedla równowagę pomiędzy popytem i podażą na pieniądzu?

Czym zastąpimy
WIBOR, czym
LIBOR – czy uda
się zapewnić
ciągłość
wskaźników
w kontekście
zmiany formuły
benchmarku i
odzwierciedlenia
rzeczywistych
stóp
procentowych?

Tomasz Mironczuk

Trzeba rozróżnić dwa konteksty, w których chcemy zastąpić wskaźniki. Pierwszy: jaki jest cel stosowania wskaźnika? Drugi: dlaczego musimy zastępować? Zamyśl, który jest w rozporządzeniu o wskaźnikach przede wszystkim mówi, że każdy kto stosuje wskaźniki i stosuje je w odniesieniu do konsumenta, musi być przygotowany na sytuacje, kiedy dotychczasowy wskaźnik nie będzie dostępny lub przestanie być publikowany. Obecnie, podstawowe zagrożenie, które mamy na rynkach międzynarodowych to jest realne zagrożenie, że LIBOR przestanie być publikowany. To nie jest tak, jak myśli większość użytkowników, że regulatorzy zabronią stosowania istniejącego wskaźnika. Zagrożeniem jest, że LIBOR będzie po prostu niepublikowany, bo nie będzie miał kto dostarczać danych. To jest najbardziej prawdopodobna sytuacja, dlatego musimy myśleć, czym zastąpimy IBOR. Drugi kontekst dotyczy normalnego procesu biznesowego. Zawierając transakcję potrzebujemy indeksacji tej transakcji. Powinniśmy sobie zadać pytanie po co jest ten indeks i jakie ma mieć parametry ekonomiczne. I znowu nawiązuję do moich rozmów z bankami, użytkownikami, emitentami, agentami emisji. To co słyszę to, że „stosują WIBOR, bo to jest najbardziej popularna dla złotówki miara oprocentowania”. Zadaję im kolejne bardzo proste pytanie: „dlaczego?”. I generalnie okazuje się, że nikt sobie takiego prostego pytania nie zadawał. Często zadaję kolejne pytanie; „a dlaczego używamy pomiaru temperatury w pokoju i na zewnątrz”. Wszyscy wiemy, że to są dwa różne pomiary a temperatura jest wyrażona jedną miarą. Na rynkach pieniężnych cena pieniądza – jego oprocentowanie - jest inna dla różnych instrumentów na różnych rynkach. Wracając do pytania czym zastąpimy IBOR. Przede wszystkim musimy wypracować zbiór wskaźników, które będą opisywały różne rynki i będą mogły być stosowane w różnych sytuacjach, nie tylko awaryjnych. Tak jak to teraz następuje w strefie EUR, czy w strefie USD. Co by było, gdyby nie było LIBOR-u? Potrzebne jest wytworzenie nowych wskaźników, które będą biznesowo stosowane świadomie, aby móc odpowiedzieć na pytanie: „po co jest ten indeks?”. Wypracowanie wskaźnika, który byłby stosowany nie w warunkach wymuszenia ze względu na zanik IBOR, ale z logicznej potrzeby biznesowej to między innymi to co od wielu lat robię i proponuję. Mierzmy ceny depozytów, mierzmy ceny transakcji pochodnych rynku pieniężnego, mierzmy ceny obligacji i z tych pomiarów twórzmy indeksy. Jeżeli jest taka potrzeba te indeksy powinny mieć właściwości wskaźnika i spełniać wymogi regulacyjne. Taka jest moja wizja, czym będziemy zastępowali -IBOR.

Czyli są dwie sytuacje. Sytuacja normalnego biznesu: gdy podejmowana jest decyzja biznesowa, jakiego wskaźnika używamy w nowo-zawieranej transakcji. I druga sytuacja - wymuszonego zastąpienia, czyli czym zastąpimy dotychczas stosowany wskaźnik, gdyby się coś wydarzyło.

Na świecie mamy generalnie ubogość wskaźników dotyczących ceny pieniądza. To jest problem. Dlatego przywołałem ceny ropy naftowej, ceny zbóż, ceny metali, bo na tych rynkach i na rynkach akcji wskaźników do wyboru mamy dużo. Na rynkach stóp procentowych, szczególnie w złotówkach jest ubogość

Zbigniew Minda

Kilka uwag, w kwestii zastąpienia, faktycznie musi istnieć alternatywa, to co Pan Prezes Mironczuk wskazał i co BMR niejako narzuca i zwykła roztropność narzuca, żeby była jakaś alternatywa. W przypadku WIBOR -u jesteśmy w innej sytuacji niż LIBOR - u. „Śmierć” LIBOR - u wielokrotnie ogłaszano, w przypadku WIBOR - u jest zdecydowanie inaczej i po pierwsze jest to kwestia ewolucyjności samej metody, bo mówimy tutaj o ciągłości, zmianach jak to będzie ewoluowało. I tutaj raz, że sam BMR wymusza na administratorze nieustanne dostosowywanie się to dwuletnie dokonywanie przeglądów i to bardzo dobrze podsumowuje stanowisko KNF z 19 lipca 2019 roku, w którym jest mowa o ewolucyjności, elastyczności metody celem oparcia się na płynnych segmentach rynku bez zaburzenia ciągłości wskaźnika. Czyli jest oczekiwanie ze strony organu nadzoru co do doskonalenia metody tego wskaźnika, jest wymieniony WIBOR jako kluczowy wskaźnik i tak aby zachowując tę ciągłość była adaptowalność do zmieniających się warunków rynkowych. O tych warunkach rynkowych co nieco mówiliśmy w odpowiedzi na poprzednie pytanie, o tym że jest to przesunięcie więcej się dzieje na krótkim końcu krzywej, trochę mniej na długim i są różne odpowiedzi na to, albo pójdziemy w kierunku poszukiwania „risk free rate” na depozytach „overnightowych” ze składaniem tej stopy i budowanie tej krzywej albo jest jednak ciągle tak jak w przypadku EURIBOR - u budowanie tej krzywej uwzględniającej ryzyko kredytowe czy oczekiwania i więc trzeba szukać faktycznie tej informacji w różnych segmentach rynku a my też tak uczyniliśmy w przypadku WIBOR - u, w tej chwili banki przygotowują się do przygotowywania tych kwotowań w taki szczegółowy sposób, który przygotowaliśmy i który ma odzwierciedlać transakcje zgodnie z metodą kaskady danych i mamy nadzieję, że ta metoda będzie się adaptować do tych zmieniających się warunków rynkowych, będziemy gotowi do tego aby dokonać dalszych rozszerzeń tych segmentów itd. Natomiast to też Pan Prezes Mironczuk wspomniał, że jesteśmy obecnie w takim ciekawym otoczeniu z powodu COVID 19 z powodu odpowiedzi banku centralnego na to co się dzieje i faktycznie staje przed nami pytanie, czy widmo potencjalnych ujemnych stóp procentowych, my też przeprowadzamy testy tej naszej metody WIBOR - u do tej sytuacji i właściwie tutaj pojawi się kwestia pytania do jakiego stopnia takie szerokie podejście do rynku hurtowego w podejściu do tej informacji płynącej z oprocentowania tych depozytów odzwierciedli koszt pieniądza w świecie zerowych,

**Czym zastąpimy
WIBOR, czym
LIBOR – czy uda
się zapewnić
ciągłość
wskaźników
w kontekście
zmiany formuły
benchmarku i
odzwierciedle-
nia
rzeczywistych
stóp
procentowych?**

Czym zastąpimy
WIBOR, czym
LIBOR – czy uda
się zapewnić
ciągłość
wskaźników
w kontekście
zmiany formuły
benchmarku i
odzwierciedlenia
rzeczywistych
stóp
procentowych?

stojących na skraju ujemnych stawek oprocentowania i specyfika niektórych segmentów, gdzie pewne segmenty pewnie pójdą w stronę ujemnych a niektóre segmenty zatrzymają się pewnie na „0” z racji prawnych czy biznesowych o ile ta informacja będzie w przychodach pozaodsetkowych sektora bankowego. Stąd też będziemy ten rynek monitorować i w tym kontekście na pewno będzie i jest ciekawą ścieżką, którą eksplorujemy jest oczywiście kwestia segmentu depozytów zabezpieczonych, kwestia REPO. Mamy pomysły na taka metodę kaskady danych, która by mierzyła rynek REPO, w momencie, którym bank centralny zaczyna stosować ten instrument otwiera się naturalne pole do tego i tam pewnie stawka REPO będzie bardziej wiernie oddawać ten rynek, w przypadku, gdy on zejdzie poniżej „0”.

Wojciech Kapica

Ja pozwolę sobie popatrzeć na pytanie z perspektywy prawnej czym zastąpić obecne wskaźniki. Ten temat ma na pewno dwie perspektywy, pierwsza perspektywa, jeżeli popatrzymy czysto z punktu widzenia wymagań przepisów rozporządzenia BMR, to tak naprawdę odpowiedź jest bardzo prosta, wszystko jedno czym zastąpimy te wskaźniki pod warunkiem, że nowy wskaźnik będzie reprezentatywny, przydatny i adekwatny do celu jaki nam przyświeca dla jego wyboru. To jest z perspektywy BMR wszystko, ale jeżeli popatrzymy w ogóle z perspektywy relacji kontaktowej z klientem to tak naprawdę my niespecjalnie mamy wybór. Ponieważ musimy zachować ciągłość wyboru, bo proces aneksowania umów i zmiany wskaźnika we wszystkich umowach jest zbyt trudny i praktycznie niemożliwy do przeprowadzenia, więc musimy być w stanie zachować ciągłość WIBOR - u, aczkolwiek na koniec zachowanie ciągłości WIBOR - u z punktu widzenia konieczności kontaktowej, rodzi określone ryzyka, bo rodzi pytanie w jaki sposób na koniec sądy zinterpretują zmianę modelu kwotowania WIBOR - u, nawet jeżeli dalej będzie się zachowywał tak samo i metoda jest ewolucyjna, skoro mamy już w naszym systemie prawnym jeszcze nieprawomocne, ale pierwsze wyroki z zeszłego roku, które wskazywało, że zmiana tylko podmiotu kwotującego LIBOR skutkowałą nieważnością umowy, więc pytanie zasadnicze będzie takie w jaki sposób sądy zinterpretują tą naszą ewolucję, o której mówił Pan Prezes Minda. Z perspektywy w ogóle bezpieczeństwa banku musimy na koniec bronić ciągłości WIBOR - u. I tak naprawdę to są z perspektywy prawnej te dwie płaszczyzny do tej dyskusji, które rzutują nam potem na pytanie, czym mamy zastąpić te wskaźniki.

Aleksandra Górska

To prawda, z perspektywy prawnej w szczególności ten drugi element jest bardzo istotny, są to wielkie wyzwania dla banków i będzie bardzo trudny do rozwiązania. To nie dotyczy nie tylko Polski, ale także innych krajów, instytucji, które posługują się różnymi wskaźnikami. Zresztą w niedawnym nawet piśmie Europejskiej Federacji Bankowej podniesiono, że bardzo trudna będzie zmiana niektórych kluczowych wskaźników, szczególnie w kontraktach z konsumentami, zwłaszcza w kontraktach długoterminowych. Z tej perspektywy prawnej, ryzyka regulacyjnego i ryzyka prawnego jest to ogromne wyzwanie i ogromny problem. Dla banków te wyzwania są obecne w wielu obszarach: jak w ogóle zastąpić te stawki, które są dostępne, tj. stawki „overnightowe” stawkami długoterminowymi, jak stworzyć i uzasadnić metodologie ich stosowania, jak zabezpieczyć się, jak zabezpieczyć transakcje wielowalutowe, jak zapewnić odpowiednie zapisy w planach awaryjnych, to wszystko stanowi ogromne wyzwanie dla sektora bankowego, nad którym wszyscy się zastanawiają już od paru miesięcy. Czas płynie nieubłagalnie, a my ciągle jesteśmy dalecy od satysfakcjonujących rozwiązań. I tak jak powiedziałam z perspektywy banków, szczególnie banków konsumenckich ogromnym wyzwaniem będą zmiany umów długoterminowych, które obecnie obowiązują na rynku. Dość powiedzieć, że samych umów kredytowych na rynku jest około 27 milionów, jest to więc naprawdę ogromna liczba i ogromne wyzwanie bardzo trudne do zrealizowania w najbliższym czasie.

Tomasz Mironczuk

Słuchając Państwa słyszę dużo argumentów prawnych. Natomiast w ostatnim okresie nastąpiła ekonomiczna weryfikacja pewnej teorii zastąpienia wskaźników terminowych przez wskaźniki „overnightowe”. I rzekłbym tak, nastąpiła albo demistyfikacja, albo kompromitacja dotychczasowych propozycji. Jako przykład podam LIBOR w USD. Było proponowane przez regulatorów rynku, aby zastępować LIBOR przez SOFR. SOFR jest to stawka „overnightowa”. Propozycja, jak powiedziała Pani Aleksandra, była, aby stosować technikę procentu składanego. Abstrahuje od argumentów prawnych, które prawnie da się zapisać. Proponowano, że to co do tej pory było LIBOR-em 3M zastąpimy SOFR-em, który będzie jako procent składany obliczony dla 90 dni. Jako prosta formułka prawna może to być dobre. Natomiast od strony ekonomicznej to co się dzieje w ostatnich 2 miesiącach dowodzi, że takie zastąpienie jest bardzo trudne ekonomicznie. Tyle wydarzeń, ile się dzieje w ostatnich 2 miesiącach nie mieliśmy na rynkach pieniężnych w ostatnich 5 latach. . Proszę zauważyć, że w ostatnich 2 miesiącach stawka SOFR spadła do „0”.

Czym zastąpimy WIBOR, czym LIBOR – czy uda się zapewnić ciągłość wskaźników w kontekście zmiany formuły benchmarku i odzwierciedlenia rzeczywistych stóp procentowych?

Czym zastąpimy
WIBOR, czym
LIBOR – czy uda
się zapewnić
ciągłość
wskaźników
w kontekście
zmiany formuły
benchmarku i
odzwierciedlenia
rzeczywistych
stóp
procentowych?

Teraz widać, że jej ekonomiczna relacja do stawek terminowych LIBOR USD jest żadna, dlatego, że banki centralne „wlały” na rynki masę pieniądza krótkoterminowego.

Wychodząc od tematu z początku tej dyskusji „gdzie jest równowaga pomiędzy popytem a podażą?”. Cały pieniądź obecnie wlał się na „overnight”, który w USA jest po „0%”. Użycie stopy zerowej do kredytu, aby wyliczyć 3 miesięczne odsetki, które wg LIBOR 3M powinny być na poziomie ok.1%, ekonomicznie jest wątpliwe. Proszę zauważyć, że ktoś kto racjonalnie zakładał, że LIBOR USD będzie wynosił około 1%, i podmieniamy LIBOR stawką SOFR „overnight”, która jest „0”, to prawnie jest możliwe, ale ekonomicznie to może implikować katastrofę. To samo dotyczy zastąpienia LIBOR - u CHF przez SARONA. To samo dotyczy EONII jako substytutu do EURIBOR. To samo może dotyczyć próby zastępowania WIBOR-u przez stawkę POLONIA, bo widać, że WIBOR dla terminu 1M, 3M, 6M,12M mierzy inny proces niż ten, który obserwujemy na stawce POLONIA.

Dlatego cała dyskusja związana z zastąpieniem wskaźników nie może być tylko prowadzona w warstwie prawnej i w kontekście czy regulatorzy albo klienci się zgodzą, ale kontekst ekonomiczny też trzeba uwzględnić.

Aleksandra Górka

Jeżeli mogę skomentować, to oczywiście, że tak, choć wcale nie jest prawda, że się to da łatwo zapisać, papier przyjmie oczywiście wszystko, ale konsekwencje tego, jak to zapiszemy mogą być daleko idące. Tak więc, nie jest to proste ani od strony prawnej ani od strony ekonomicznej.

Wojciech Kapica

Mówiąc na koniec to bank na koniec dnia będzie musiał wykazać, że wskaźnik, który wybrał jest adekwatny, reprezentatywny i przydatny do celu, który sobie obrał. Tak więc wskaźnik, który bank wybrał jest nie tylko wskaźnikiem, który uzyskał wszystkie zgody i który jest w użyciu, tylko jest to wskaźnik, który służy temu pomiarowi kosztu kredytu w danej walucie w sposób adekwatny do zamierzonego celu.

Skupię się na konsumentach, w tym bowiem zakresie jest pełen zakres problemów. Banki muszą przejrzeć, sądzę, że na pewno już zaczęły proces due diligence całej swojej dokumentacji. Umowy długoterminowe były zawierane wiele lat temu, wielokrotnie zmieniano różne wzory umów. Zapisy dotyczące oprocentowania ulegały zmianie, ewoluowały, więc te wszystkie procesy przeglądu dokumentacji już się rozpoczęły, pokazują całą listę różnych klauzul, które będą musiały być zmieniane i trzeba je będzie dostosować do nowej rzeczywistości. Przede wszystkim ryzyko prawne wiąże się ze wszystkimi umowami zawartymi przed 2018 rokiem. Z mojej perspektywy kwestia zastąpienia LiBORu jest ciągle sprawą otwartą. LIBOR według wszelkiego prawdopodobieństwa zniknie w praktyce z końcem roku 2021 [nie tyle zniknie co nie będzie wyznaczany ze względu na decyzje nadzorczą], co nigdy nie wydawało się możliwe w rzeczywistości, która nas otaczała od wielu lat. Trzeba będzie go jakoś zastąpić, trudno powiedzieć jak to zrobić w zgodzie z obowiązującymi wymogami z zachowaniem bezpieczeństwa prawnego. To są problemy, które właśnie są rozpatrywane również na poziomie europejskim, są dostrzeżone, rozwiązań konkretnych brakuje, jak również i samych wskaźników, które mogłyby być dla LIBORu alternatywą. Po drugie w zakresie umów konsumenckich, których jest najwięcej i tych długoterminowych kredytów konsumenckich, kredytów walutowych, zmiana jakiegokolwiek klauzuli wiąże się z ogromnym ryzykiem dla banku, z tego względu, że umowy te były zawierane na podstawie wzorców umownych. Jeżeli nie uda się tego zmienić w sposób jednostronny, to być może nie uda się w ogóle, zmiana za pomocą aneksu będzie w zasadzie niemożliwa w praktyce. Z drugiej strony zmiana w sposób jednostronny nawet z taką podstawą prawną jaką jest BMR może wzbudzać wątpliwości z punktu widzenia ochrony konsumenckiej, w szczególności w kontekście postawy wobec banków prezentowanej przez obecne organy nadzorcze odpowiedzialne za ochronę konsumentów. Po trzecie, ryzyka jakie widzę to kwestia opisanie klientom w sposób wystarczająco jasny, przejrzysty i weryfikowalny dla nich, sposobu kreowania tych wskaźników. Samo odniesienie się do administratora i dokumentów administratora z punktu widzenia konsumentów będzie niewystarczające. Oczywiście nie mówię o samej dokumentacji umownej, ale o wszystkich innych dokumentach informacyjnych, które klientom należy dostarczyć, a trzeba sobie powiedzieć wyraźnie, że ten standard informacyjny związany z ochroną konsumentów rośnie, podobnie jak związane z tym wymagania.

Na tym tle może się oczywiście pojawić bardzo wiele pytań i bardzo wiele sporów pomiędzy konsumentami a bankami, którzy po prostu

Ryzyko prawne dla banków wynikające z zastąpienia WIROR-u i LIBOR-u.

Ryzyko prawne dla banków wynikające z zastąpienia WIROR-u i LIBOR-u.

będą kwestionowali zapisy wprowadzone przez bank, twierdząc, że są dla nich niezrozumiałe, nieweryfikowalne, nietransparentne i tak naprawdę nie wiedzą do jakiego oprocentowania mogą się w rzeczywistości odnieść. Kolejnym ryzykiem, jakie dostrzega, jest ryzykiem na poziomie administracyjnym, czyli braku porozumienia i pomocy ze strony naszych regulatorów. Mamy KNF, która ma bardzo dużą wiedzę w tym zakresie, mamy NBP, który też powinien tutaj wspomagać banki swoją radą i pomocą i mamy nadzorców zajmujących się ochroną konsumenta, UOKiK, czy Rzecznika Finansowego, te wszystkie organy działają w różnych obszarach kompetencji i nie wydaje się, aby one współpracowały między sobą, a bez tej współpracy, bez wypracowania jakiegoś wspólnego stanowiska, a nawet tak naprawdę przepisów zarówno na poziomie lokalnym, jak również na poziomie europejskich tych zmian swobodnie i spokojnie i bez ryzyka nie da się przeprowadzić, albo będzie to bardzo, bardzo trudne.

Można oceniać daleko idące skutki typu wyeliminowanie w ogóle długoterminowych umów z konsumentami w przyszłości, i chociaż nie wydaje się to realizowalne, to z punktu widzenia coraz większego ryzyka banków w relacjach konsumenckich, nie jest to wykluczone.

Wyzwaniem są również wszystkie wymogi regulacyjne dotyczące planów awaryjnych, dotyczące wskazywania wskaźników alternatywnych. Na końcu jest jeszcze jedna kwestia, co będzie, jeżeli klienci te nasze propozycje odrzucą, jeżeli ich nie zaakceptują, jeżeli klienci nie będą chcieli współpracować w żaden sposób w tym zakresie. Tak jak powiedziałam wydaje mi się, że bez rozwiązania regulacyjnego i współpracy regulatorów oraz eksperckiego grona, tego problemu rozwiązać się łatwo nie uda.

Wojciech Kapica

W pełni podzielam zdanie Pani Dyrektor, jakbym miał trochę podsumować wypowiedź Pani Dyrektor, to powiedziałbym, że my tak po prostu powoli zmierzamy w kierunku katastrofy w tym zakresie. Stoimy nad przepaścią i za chwilę zrobimy krok naprzód, bo tak naprawdę z jednej strony ESMA umyła ręce wskazując, że zmiany umów pozostawia krajowemu prawu kontraktów, czyli wracamy na nasz grunt krajowy, gdzie mamy trzy opcje. Albo zmieniamy jednostronnie, ale na to nie zgodzi się UOKiK, bo jest to zmiana parametru kształtującego cenę kredytu. Albo za pośrednictwem aneksu, jak potrafimy sobie wyobrazić, nawet nie mówiąc o dwudziestu kilku milionach umów, ale powiedzmy o tych 700 tys. umów walutowych, to responsywność w najlepszym przypadku to będzie w okolicach kilkunastu procent klientów.

Trzeci element, czyli możemy wyobrazić sobie zmianę wywołaną jakimkolwiek aktem prawnym np. ustawą. Do tego trzeba byłoby jednak woli politycznej. Na dzisiaj jednak nie mamy żadnego rozwiązania, które zapewni bezpieczeństwo z punktu widzenia banków. Ale to jest cały etap do momentu zaprzestania kwotowania LIBOR-u, po podmianie nawet wskaźników zacznie się drugi etap ryzyk. Jeżeli się okaże, że nowy wskaźnik będzie chociaż ciut na wyższym poziomie niż wskaźniki obecne, jestem przekonany, że znajda się klienci, którzy będą kwestionowali zmianę, bo muszą płacić więcej. Jeżeli zmiana będzie w odwrotnym kierunku jestem przekonany, że klient będzie usatysfakcjonowany tym, że płaci mniej. To będzie kolejny moment, który wzbudzi emocje po stronie klientów. Tak naprawdę, jeśli sobie nałożymy tą tematykę na kalendarz to tak naprawdę dzisiaj, od niespełna roku mamy dyskusje o kredytach i boom na pozwy frankowe, ja szacuję w perspektywie najbliższego roku, półtora paliwo dla tych kancelarii, które żyją z obsługi tego typu spraw się wyczerpie i akurat trzeba będzie nowego tematu, akurat co się zbiegnie z data zastępowania wskaźników. Tak naprawdę, jeżeli popatrzymy na to, te kancelarie, które dzisiaj obsługują spory frankowe, one wcześniej w większości obsługiwały np. spory związane z opcjami walutowymi i jest to pewna droga, którą bym obstawiał. Będziemy mieć dwa zasadnicze rzuty ryzyk związanych z tą tematyką dla banków. Jeden etap to jest w ogóle etap dojścia do zmiany wskaźników a drugi etap to jest, kiedy ta zmiana zacznie w ogóle żyć. Szczególnie, że Pani Dyrektor mówiła o wzorcach stosowanych w historii w danym banku, a jeżeli na to popatrzymy z takiej perspektywy, że na naszym rynku bankowym, pewnie na palcach jednej ręki możemy wskazać banki, które w ostatnich latach nie przechodziły procesu przejmowania konkurencji, czy w formie łączenia, czy przejmowania działalności to mówimy o zbiorze wzorców umownych, które nawet nie były tworzone w banku, nad którymi nigdy jako bank nie panowaliśmy. W związku to wszystko wg mnie można podsumować powolnym krokiem nad tą przepaść, jeżeli, mogą się w pełni przyłączyć do głosu Pani Dyrektor, regulatorzy i nasz ustawodawca krajowy czy unijny nie pomoże rozwiązać tego problemu

Ryzyko prawne dla banków wynikające z zastąpienia WIROR-u i LIBOR-u.

Ryzyko prawne dla banków wynikające z zastąpienia WIROR-u i LIBOR-u.

Zbigniew Minda

Kwestia ryzyka prawnego, ja nie chciałbym być „overoptimistic”, ale jesteśmy w nieco bardziej komfortowej sytuacji, niż inne jurysdykcje, jeżeli chodzi o WIBOR o nasz wskaźnik kluczowy, tutaj jesteśmy w procesie postępowania administracyjnego i sądzimy, że ten proces zostanie pozytywnie oceniony przez organ nadzoru i zdajemy sobie sprawę z tego, ja już o tym mówiłem, że kolejne etapy tego dostosowania będą potrzebne, więc jesteśmy na to przygotowani, ta metoda jest na to otwarta, więc za dwa, trzy, cztery lata ten proces dalej będzie przebiegał dalej, będą kolejne dostosowania i staramy się tak postępować z WIBOR-em aby mitygować te ryzyka, czyli z jednej strony zapewnić reprezentatywność, bo tego wszyscy oczekują i zarówno użytkownicy i klienci, jak i BMR wymusza, że reprezentatywność ma być zapewniona, z drugiej strony jednak wszyscy troszczymy się o ciągłość i ona też musi być zapewniona i stąd ta ewolucyjność, To są tylko takie pierwsze kamyczki. Określiśmy też definicję istotnej zmiany, jako administrator jesteśmy do tego zobowiązani i liczymy, że to też będzie element, który będzie mitygował to ryzyko dla banków, dla sektora, to po pierwsze. Po drugie budujemy wskaźniki alternatywne, czy mamy na to czas, tak sądzimy, oby rzeczywistość nas nie zaskoczyła, ale sądzimy, że mamy na to czas, aby te wskaźniki alternatywne zbudować, już teraz w tej chwili na stronie GPW Benchmark pokazujemy jak to może wyglądać, pokazujemy WIBON „overnightowy”, który można byłoby wskazać, pokazujemy WIRF, czyli taki liczony z szerszego rynku niż tylko międzybankowy i będziemy pokazywać WIRD, który uwzględnia przedsiębiorstwa, więc jesteśmy przygotowani na tą rozmowę z sektorem, trochę COVID 19 nas wstrzymuje, bo byliśmy umówieni z sektorem bankowym na te ważne rozmowy na temat statystyki tych wszystkich rozwiązań a zatem staramy się aby to przedstawić i żeby te alternatywy się pojawiły, bardzo ciekawą kwestia, która padła na ostatnim spotkaniu w ZBP była kwestia podnoszona przez banki, iż wskaźniki alternatywne – przepraszam za kolokwialne sformułowanie- nie mogą „odjechać” za bardzo w takiej charakterystycznej statystyce, bo są w końcu banki, które mają do zabezpieczenia stopy procentowej ważne instrumenty pozabilansowe, oparte o stopę WIBOR, to też jest taki dosyć wrażliwy temat dla banków. Wreszcie ostatnia moja uwaga, dotychczasowa bardzo długa, ponad dwuletnia intensywna dyskusja na temat dostosowania, reformy stawek pokazuje., że raczej, że jak to wygląda z dotychczasowego przebiegu dyskusji, która odbywa się w gronie sektora bankowego odbywa się również z udziałem instytucji odpowiedzialnych za rynek finansowy, regulatora,

ustawodawcy, czy raczej inicjatora procesu ustawodawcy wskazuje, że nie ma specjalnego apetytu tych instytucji aby wkraczać w ten obszar za pomocą rozwiązań ustawowych, czyli nie ma takiej ochoty aby zastępować jeden wskaźnik innym wskaźnikiem w drodze rozwiązania ustawowego, nie zdarzyło się to w żadnej jurysdykcji, w Hiszpanii były tego typu rozwiązania, one już wiele lat temu zostały zarzucone, były takie próby, jeśli chodzi o strefę EUR, EURIBOR, były apele sektora do władz w ubiegłym roku, ale nie zostały wysłuchane, bo trudno jest sobie wyobrazić na poziomie europejskim takie rozwiązanie ustawowe, wkroczenie instrumentem prawa unijnego w porządku cywilno - prawne krajów członkowskich, byłoby też pewnie karkołomne, musiałyby to robić ustawodawca krajowy, ale to się nie wydarzyło, wszyscy odsyłają do rozwiązań rynkowych. Dyskusja, która obecnie się toczy w Komisji Europejskiej w kontekście ryzyka zaprzestania opracowania WIBOR-u dla tzw. tough legacy umów czy instrumentów, czyli których się nie da żadnym sposobem tam wstawić innego wskaźnika niż IBOR. Są różne pomysły jak zwiększyć uprawnienia organu nadzoru w stosunku do takiego wskaźnika, zobaczymy, pewnie takie uprawnienia zostaną nadane, natomiast tak jak obecnie wygląda draft inicjatywy legislacyjnej, ona nie przewiduje jakiegoś konkretnego wskaźnika, którym organ nadzoru miałby zastąpić. Zatem co do organu nadzoru będzie należało wymyśleć i przedstawić taki wskaźnik, mówi się, że miałyby to być „overnight” z procentem składanym, to co Pan Prezes Mironczuk powiedział, może to być ryzykowne, więc samo nadanie takich uprawnień organowi nadzoru ciekawe czy będzie proste wykonanie takiego uprawnienia, proste wstawienie bezpiecznej metody tzw. wskaźnika syntetycznego, który nie będzie musiał być reprezentatywny, „BMR-owy”, czy to się w ogóle powiedzie. Ale faktycznie nie ma apetytu na rozwiązania ustawowe i sektor będzie musiał poradzić sobie sam i wszyscy zdajemy sobie sprawę, że ryzyko drogi sądowej podejmowanej przez klientów będzie

Tomasz Mironczuk

To co się dzisiaj wydarzyło, w związku z kolejną obniżką stóp procentowych przez NBP, jest ważne i będą o tym pisane książki. Obniżenie stóp prawie do „0” jest niebywałe w Polsce. Ale to mocno komplikuje życie w sektorze finansowym.

Druga rzecz, o której chciałbym powiedzieć: Pan Prezes Minda powiedział o alternatywach, które są liczone przez Giełdę.

Ryzyko prawne dla banków wynikające z zastąpienia WIROR-u i LIBOR-u.

Ryzyko prawne dla banków wynikające z zastąpienia WIROR-u i LIBOR-u.

Ja też prowadzę taką działalność i ubiegam się o zgodę KNF na wskaźnik, który nazywa się WKF. Ten indeks jest codziennie publikowany i jest wyliczany z depozytów, realnie przyjmowanych przez banki od klientów. I co obserwuję na WKF, że dynamika rzeczywistych depozytów jest inna niż to co wynika ze stawek „overnight” i z tego co się dzieje na rynku międzybankowym. Zobaczycie Państwo, że w dniu jutrzejszym i najbliższych dniach rzeczywiste oprocentowanie depozytów, co jest potwierdzane w danych KNF, będą na wyższym poziomie niż stopy w indeksach typu IBOR albo w POLONII.

Do czego to prowadzi? To trzeci punkt. W 2007 roku kryzys, który wybuchł, polegał na tym, że obligacje wyceniano najniższymi możliwymi krzywymi z wbudowanym ryzykiem kredytowym. W związku z tym wtedy te obligacje były pozornie bardzo dużo warte. Okazało się jednak, że ryzyko kredytowe nie było aż tak niskie i trzeba było przeszacować obligacje wyższą krzywą. To wtedy nastąpił kryzys Lehman Brothers.

Teraz wchodzimy w okres podobny. Jeden z funduszy nie dawno miał problemy, bo mówił klientom, że ten fundusz jest wart 200 mln, a po weryfikacji wyceny okazało się, że jest wart 5 mln. Wchodzimy w okres niebezpieczny, dlatego, że wycena krzywą, która została zepchnięta przez NBP do „0%” może dać dużą pozorną wartość aktywów. Podczas, kiedy prawdziwa wartość związana z kosztem pozyskania pieniądza będzie niższa. Pomimo decyzji NBP pozyskanie depozytu albo emisji obligacji, nie będą po „0”, będą prawdopodobnie droższe niż były. Wartość aktywów liczona wg prawdziwego kosztu pozyskania finansowania może być dużo niższa. Wchodzimy w okres niebezpieczny.

Oprócz ryzyk prawnych proszę pamiętać o ryzyku operacyjnym i ekonomicznym. Odnosząc się to tego co powiedział Pan Wojtek Kapica, pomimo tego, że nie chciałbym być mocno pesymistyczny, ale bardzo w wielu punktach się zgadzam.

Klub
Odpowiedzialnych
Finansów
przy
Europejskim
Kongresie
Finansowym

Inicjatywa Europejskiego Kongresu Finansowego na rzecz wzrostu wiarygodności i odpowiedzialności sektora finansowego, w szczególności opracowywanie zasad, dobrych praktyk i rekomendacji w zakresie:

- ⇒ wiarygodności i stabilności systemu finansowego,
- ⇒ kreowania wartości dla klientów, pracowników, akcjonariuszy i społeczności lokalnych,
- ⇒ przestrzegania zasad corporate governance,
- ⇒ ochrony środowiska naturalnego.



Klub Odpowiedzialnych Finansów
przy Europejskim Kongresie Finansowym

www.fundacjacms.pl
www.efcongress.com

e-mail: agata.kwasniak@fundacjacms.pl