KDPW_CCP S.A.
ul. Książęca 4
00-498 Warszawa

T 22 537 93 23
E ccp@kdpw.pl
www.kdpwccp.pl

Uchwała Nr 58/25

Zarządu KDPW_CCP S.A.

z dnia 22 grudnia 2025 r.

w sprawie zmiany Szczegółowych Zasad Prowadzenia Rozliczeń Transakcji (obrót zorganizowany)

Na podstawie § 2 ust. 1, 3 i 5 Regulaminu Rozliczeń Transakcji (obrót zorganizowany) oraz § 19 ust. 2 Statutu KDPW_CCP S.A., Zarząd KDPW_CCP S.A. postanawia, co następuje:

§ 1

W Szczegółowych Zasadach Prowadzenia Rozliczeń Transakcji (obrót zorganizowany) załącznik nr 2, załącznik nr 3 i załącznik nr 5 otrzymują brzmienie określone, odpowiednio w załączniku nr 1, załączniku nr 2 i załączniku nr 3 do niniejszej uchwały.

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem 5 stycznia 2026 r.

Maciej Trybuchowski
Prezes Zarządu

Maciej Trybuchowski
Elektronicznie podpisany przez Maciej Trybuchowski
Data: 2025.12.22 14:04:02 +01'00'

Marcin Truchanowicz
Członek Zarządu

Marcin Truchanowicz
Elektronicznie podpisany przez Marcin Truchanowicz
Data: 2025.12.22 14:30:48 +01'00'

Załącznik nr 1 do Uchwały nr 58/25
Zarządu KDPW_CCP S.A.
z dnia 22 grudnia 2025 r.

Załącznik nr 2 do Szczegółowych Zasad Prowadzenia Rozliczeń Transakcji (obrót zorganizowany)

WYLICZANIE DEPOZYTÓW ZABEZPIECZAJĄCYCH SPAN® DLA RYNKU TERMINOWEGO

1 Metodyka wyznaczania depozytów zabezpieczających SPAN® na rynku terminowym

Depozyt zabezpieczający SPAN® zabezpiecza przyszłą niekorzystną zmianę cen otwartych pozycji w instrumentach pochodnych w danym portfelu. Depozyty zabezpieczające wyliczane są przy użyciu metodyki SPAN®, przy wykorzystaniu parametrów ryzyka określanych codziennie przez KDPW_CCP na podstawie bieżącej analizy ryzyka.
Wielkość depozytu zabezpieczającego SPAN® wymaganego od uczestnika jest wyznaczana przez wartość jego zobowiązań wynikających z transakcji, z uwzględnieniem redukcji ryzyka w związku z występowaniem odpowiednich korelacji między instrumentami finansowymi.
KDPW_CCP udostępnia codziennie plik zawierający m.in. wartości scenariuszy ryzyka oraz wartości parametrów ryzyka.
KDPW_CCP kierując się bezpieczeństwem rozliczeń może dokonać zmiany parametrów ryzyka w ciągu trwania sesji giełdowej w celu adekwatnego zabezpieczenia ryzyka.
Szczegółowe dane na temat systemu zarządzania ryzykiem w KDPW_CCP za pomocą metodyki znajdują się na stronie internetowej KDPW_CCP.

1.1 Obliczenia depozytu zabezpieczającego SPAN® dla portfela

Wartość wymaganego depozytu zabezpieczającego SPAN® na portfel *k* danego uczestnika rozliczającego jest sumą depozytów zabezpieczających w poszczególnych klasach.

$$DSPAN_k{}^{deri} = \sum_{cc} DZK_{k,cc}$$

k - indeks konta rozliczeniowego (portfela)
cc - indeks klasy

1.2 Obliczanie depozytu zabezpieczającego dla klasy w portfelu

Wymagany w danym dniu księgowym depozyt zabezpieczający (DZK) dla danej klasy *cc* w portfelu *k* jest obliczany na podstawie depozytu zabezpieczającego ryzyko zmiany wartości portfela (DZW) oraz wartości pozycji netto w opcjach (PNO).

$$DZK_{k,cc} = max\left(DZW_{k,cc} - PNO_{k,cc}; 0\right)$$

1.3 Obliczenia wartości nadwyżki wartości pozycji długich w opcjach

W sytuacji, gdy $(DZW_{k,cc} - PNO_{k,cc})$ przyjmuje wartość dodatnią, to stanowi ona wymaganie depozytowe dla danej klasy w portfelu.

1.4 Obliczenia depozytu zabezpieczającego ryzyko zmiany wartości portfela

Depozyt zabezpieczający ryzyko zmiany wartości instrumentów (DZW) należących do portfela *k* w danej klasie, w określonym horyzoncie czasu obliczany jest jako suma depozytu za ryzyko scenariusza i depozytu za spread wewnątrz klasy, pomniejszona o wartość kredytu za spread pomiędzy klasami. Obliczony w powyższy sposób depozyt nie może być jednak mniejszy niż wartość depozytu minimalnego za pozycje krótkie w opcjach w tym portfelu.

$$DZW_{k,cc} = max\left(drsc_{k,cc} + dswk_{k,cc} - cspk_{k,cc}; mdko_{k,cc}\right)$$

$drsc$ - depozyt za ryzyko scenariusza
$dswk$ - depozyt za spread wewnątrz klasy
$cpsk$ - kredyt za spread pomiędzy klasami
$mdko$ - depozyt minimalny za pozycje krótkie w opcjach

1.5 Depozyt za ryzyko scenariusza (drsc)

Depozyt za ryzyko scenariusza, obliczany jest na podstawie analizy zachowania się wartości portfela w danej klasie w poszczególnych scenariuszach ryzyka i jest równy wartości ryzyka przy założeniu realizacji najgorszego scenariusza rynkowego (w konwencji SPAN® jest to scenariusz z najwyższą wartością dodatnią ryzyka). W przypadku obliczeń scenariuszy ryzyka dla kontraktów futures uwzględniany jest wyłącznie wpływ zmiany ceny, natomiast w przypadku opcji uwzględnia się zarówno zmianę ceny, jak i zmianę zmienności oraz upływ czasu.

1.6 Depozyt za spread wewnątrz klasy (dswk)

Depozyt za spread wewnątrz klasy obliczany jest w stosunku do pozycji portfela w danej klasie o różnych terminach wygaśnięcia w celu zabezpieczenia ryzyka nieskorelowanej zmiany cen.

1.8 Kredyt za spread pomiędzy klasami (cspk)

Kredyt za spread pomiędzy klasami może być obliczony w stosunku do tych pozycji portfela, których ryzyko wzajemnie się znosi i wpływa na zmniejszenie wymagań z tytułu depozytów zabezpieczających.

1.9 Minimalny depozyt za pozycje krótkie w opcjach (mdko)

Portfele z pozycjami krótkimi w opcjach zawierają pewne ryzyko rezydualne. Wymagany depozyt zabezpieczający portfel nie może być niższy niż określony przez KDPW_CCP limit, będący minimalnym depozytem za pozycje krótkie w opcjach.

Wartość minimalnego depozytu za pozycje krótkie w opcjach ($mdko$)obliczamy w następujący sposób:
$mdko_{k,cc} = ko_{k,cc} \times dm_{cc}$

ko - liczba krótkich pozycji w opcjach
dm - minimalny depozyt dla pojedynczej pozycji krótkiej w opcji

Załącznik nr 2 do Uchwały nr 58/25
Zarządu KDPW_CCP S.A.
z dnia 22 grudnia 2025 r.

Załącznik nr 3 do Szczegółowych Zasad Prowadzenia Rozliczeń Transakcji (obrót zorganizowany)

WYLICZANIE DEPOZYTÓW ZABEZPIECZAJĄCYCH DLA RYNKU KASOWEGO, REPO ORAZ POŻYCZEK NEGOCJOWANYCH (POZYCJE W AKCJACH I OBLIGACJACH)

1. Definicje

Ilekroć w niniejszych postanowieniach jest mowa o:

1) klasie płynności – rozumie się przez to wszystkie serie papierów wartościowych innych niż instrumenty pochodne charakteryzujące się zbliżonym profilem ryzyka;

2) klasie duracji - rozumie się przez to wszystkie serie papierów wartościowych o charakterze nie udziałowym, w rozumieniu art. 4 pkt 10 ustawy z dnia 29 lipca 2005r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz. U. z 2020 r. poz. 2080), o zbliżonym zmodyfikowanym czasie trwania oraz w tej samej klasie ratingu określonego przez KDPW_CCP, charakteryzujące się zbliżonym profilem ryzyka;

3) portfelu – rozumie się przez to zbiór pozycji wynikających z zawartych transakcji, których rozrachunek nie został jeszcze dokonany, wyróżnionych poprzez to samo konto rozliczeniowe;

4) cc – rozumie się przez to indeks klasy płynności;

5) k – rozumie się przez to indeks portfela;

6) cena odniesienia – rozumie się cenę odpowiadającą bieżącemu kursowi odniesienia określonemu przez GPW; dla obligacji bieżącą cenę rynkową powiększoną o należne odsetki na dzień t+2; w przypadku instrumentów notowanych w walucie cena odniesienia jest wyrażana w PLN z wykorzystaniem bieżącego kursu średniego ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski.

2. Metodyka wyznaczania depozytów zabezpieczających na rynku kasowym, repo oraz pożyczek negocjowanych

Depozyty zabezpieczające wyliczane są przy użyciu metodyki SPAN®.

KDPW_CCP nalicza dla każdego portfela wartość depozytu zabezpieczającego SPAN® dla przyjętego współczynnika ufności, w założonym okresie likwidacji, z uwzględnieniem dopuszczalnych korelacji pozycji w obrębie portfela.

Depozyt zabezpieczający naliczany jest codziennie począwszy od dnia zawarcia transakcji do dnia dokonania rozrachunku.

3. Wyliczanie ryzyka dla akcji

Algorytm klasyfikujący instrumenty do danej klasy płynności bierze pod uwagę:

- średnią płynność instrumentu,
- rodzaj instrumentu.

3.1. Wyliczanie całkowitej pozycji netto w portfelu (CPN)

Wartość pozycji w portfelu, w danym instrumencie wylicza się mnożąc liczbę instrumentów netto przez cenę odniesienia. Sumując wartość wycenionych pozycji w poszczególnych instrumentach w danej klasie i mnożąc je przez kurs waluty notowania otrzymujemy wartość pozycji kupna (PK) i wartość pozycji sprzedaży (PS).

Całkowita pozycja netto (CPN) w portfelu obliczana jest na klasę płynności i wyraża ją wartość bezwzględna z różnicy pomiędzy sumą wartości pozycji kupna a sumą wartości pozycji sprzedaży.

$$CPN_{k,cc} = \left|PK_{k,cc} - PS_{k,cc}\right|$$

3.2. Wyliczanie całkowitej pozycji brutto w portfelu (CPB)

Całkowita pozycja brutto (CPB) w portfelu obliczana jest na klasę płynności i jest to łączna wartość pozycji kupna i pozycji sprzedaży przemnożone przez kurs waluty notowania.

$$CPB_{k,cc} = PK_{k,cc} + PS_{k,cc}$$

3.3. Wyliczanie depozytu na pośrednie ryzyko (DPLR)

Depozyt na pośrednie ryzyko (DPLR) obliczany jest jako suma wyznaczonego depozytu na ryzyko rynkowe (DRR) oraz depozytu na ryzyko specyficzne (DRS).

$$DPLR_{k,cc} = DRR_{k.cc} + DRS_{k,cc}$$

3.3.1. Wyliczanie depozytu na ryzyko rynkowe (DRR)

Ryzyko rynkowe rozumiane jest jako ryzyko zmiany ceny instrumentów finansowych w danej klasie płynności. Do obliczenia depozytu na wartość ryzyka rynkowego służy parametr y_{cc}, który określa poziom ryzyka rynkowego dla danej klasy płynności.

Depozyt na ryzyko rynkowe (DRR) wyliczany jest poprzez przemnożenie całkowitej pozycji netto dla portfela (CPN) przez poziom ryzyka rynkowego (y_{cc}).

$$DRR_{k.cc} = y_{cc} \times \left|PK_{k,cc} - PS_{k,cc}\right|$$

3.3.2. Wyliczanie depozytu na ryzyko specyficzne (DRS)

Ryzyko specyficzne uwzględnia ryzyko zmiany założonej dla danej klasy płynności, zmienności ceny danego instrumentu. Do obliczenia depozytu na ryzyko specyficzne służy parametr x_{cc}, który wyraża poziom ryzyka specyficznego dla danej klasy płynności.

Depozyt na ryzyko specyficzne wyliczany jest poprzez przemnożenie całkowitej pozycji brutto (*CPB*) dla portfela przez parametr x_{cc}.

$$DRS_{k,cc} = x_{cc}\left(PK_{k,cc} + PS_{k,cc}\right)$$

3.4. Wyliczanie kredytu za spread między klasami (KSPK)

Wymagania depozytowe z tytułu pośredniego ryzyka mogą zostać obniżone przy zastosowaniu kredytu za spread pomiędzy klasami, który uwzględnia korelacje pomiędzy niektórymi klasami płynności.

Wartości kredytu za spread pomiędzy klasami obliczana jest przy wykorzystaniu współczynnika kredytowego (*crt*) oraz wartości całkowitej pozycji netto w poszczególnych klasach. Kolejność tworzenia spreadów określana jest na podstawie tabeli priorytetów spreadów kredytowych ustalanej przez KDPW_CCP.

$$KSPK(cc1, cc2) = crt_{cc1/cc2} \times min\{|PK - PS|_{k,cc1}; |PK - PS|_{k,cc2}\}$$

TAB. 1 Zasady wyznaczania kredytu za spread

LP.	ZASADY
1.	Całkowite pozycje netto w klasach cc_1 i cc_2 muszą być przeciwstawne.
2.	KDPW_CCP określa tabelę dopuszczalnych par klas, dla których przyznawany jest kredyt, wartość kredytu oraz kolejność kredytowania poszczególnych par.
3.	Jeśli w danej klasie pozostała niewykorzystana do kredytu całkowita pozycja netto to jest do niej szukana następna przeciwna całkowita pozycja netto zgodnie z tabelą priorytetów określoną przez KDPW_CCP.
4.	Przyznany kredyt za spread pomiędzy klasami dotyczy każdej z nóg spreadu.

3.5. Wyliczanie depozytu na ostateczne pośrednie ryzyko (DOLR)

Depozyt na ostateczne pośrednie ryzyko ($DOLR$) na dany portfel w danej klasie instrumentu wyliczany jest na podstawie ostatecznego ryzyka rynkowego, które wyznacza się poprzez pomniejszenie wartości pośredniego ryzyka rynkowego ($DPLR$) o przyznany kredyt ($KSPK$) za spread dotyczący danej klasy instrumentu.

$$DOLR_{k,cc} = DPLR_{k,cc} - KSPK_{k,cc}$$

4. Wyliczanie ryzyka dla papierów dłużnych

Ryzyko dla papierów dłużnych wyliczane jest na postawie nierozliczonych pozycji netto kupna i netto sprzedaży. Papiery dłużne przypisane są do wyznaczonej na dany dzień przez KDPW_CCP klasy duracji. Obliczenia dokonywane są na poziomie portfela.

4.1. Przypisanie papierów dłużnych do klas duracji

Każdy papier dłużny przypisywany jest do klasy duracji na podstawie wartości wskaźnika *modified duration* oraz przyznanej klasy *ratingu*. Przypisanie jest wykonywane na koniec każdego dnia, w którym dokonywane są rozliczenia transakcji. KDPW_CCP ma prawo zmienić przypisanie do klasy biorąc pod uwagę charakterystykę ryzyka. KDPW_CCP podaje do wiadomości uczestnikom rynku przypisanie poszczególnych papierów dłużnych do odpowiednich klas duracji.

4.2. Wyliczanie pozycji netto według rodzaju papierów dłużnych

Wartość pozycji netto w danym instrumencie wyznacza się mnożąc liczbę instrumentów przez wskaźnik *modified duration*, cenę odniesienia i kurs waluty notowania. Na potrzeby wyznaczania depozytów zabezpieczających przyjmuje się minimalną wartość *modified duration* równą 0,5.

Wartość pozycji kupna (PK) i pozycji sprzedaży (PS) otrzymujemy sumując wartość wycenionych pozycji w poszczególnych instrumentach w danej klasie duracji.

4.3. Wyliczanie całkowitej pozycji netto (CPN)

Całkowita pozycja netto (CPN) obliczana jest na klasę duracji, jako wartość bezwzględna z różnicy pomiędzy sumą wartości pozycji kupna (PK) a sumą wartości pozycji sprzedaży (PS) w portfelu uczestnika rozliczającego.

$$CPN_{k,cc} = \left|PK_{k.cc} - PS_{k,cc}\right|$$

4.4. Wyliczanie całkowitej pozycji brutto (CPB)

Całkowita pozycja brutto (CPB) obliczana jest na klasę duracji, jako suma wartości pozycji kupna (PK) i sumy wartości pozycji sprzedaży (PS).

$$CPB_{k,cc} = PK_{k,cc} + PS_{k,cc}$$

4.5. Wyliczanie depozytu na pośrednie ryzyko rynkowe (DPLR)

Obliczenie pośredniego ryzyka odbywa się na podstawie wyliczeń wartości ryzyka rynkowego oraz wartości ryzyka specyficznego na poziomie poszczególnych klas duracji w portfelu.
Depozyt na pośrednie ryzyko rynkowe (DPLR) obliczany jest poprzez sumę wyznaczonego depozytu na ryzyko rynkowe (DRR) oraz wyznaczonego depozytu na ryzyko specyficzne (DRS).

$$DPLR_{k,cc} = DRR_{k,cc} + DRS_{k,cc}$$

4.5.1. Wyliczanie depozytu na ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe rozumiane jest jako ryzyko zmiany krzywej dochodowości w danej klasie duracji. Do obliczenia depozytu na wartość ryzyka rynkowego służy parametr (y_{cc}).
Parametr (y_{cc}) określa poziom ryzyka rynkowego, wyznaczany jest przez KDPW_CCP dla każdej klasy duracji.
Depozyt na ryzyko rynkowe (DRR) wyliczany jest poprzez przemnożenie całkowitej pozycji netto dla portfela (CPN) przez poziom ryzyka rynkowego (y_{cc}), dla danej klasy instrumentu (cc).

$$DRR_{k,cc} = y_{cc} \times \left|PK_{k.cc} - PS_{k,cc}\right|$$

4.5.2. Wyliczanie depozytu na ryzyko specyficzne

Ryzyko specyficzne uwzględnia ryzyko odmiennej, od założonej dla danej klasy duracji, zmienności danego instrumentu, związanej z jego indywidualną charakterystyką. Do obliczenia depozytu na ryzyko specyficzne służy parametr (x_{cc}), który jest specyfikowany przez KDPW_CCP dla każdej klasy duracji.
Depozyt na ryzyko specyficzne wyliczany jest poprzez przemnożenie całkowitej pozycji brutto dla portfela (CPB) przez parametr opisujący ryzyko specyficzne (x_{cc}) dla danej klasy instrumentu.

$$DRS_{k,cc} = x_{cc} \times \left(PK_{k.cc} + PS_{k,cc}\right)$$

4.6. Wyliczanie depozytu za spread wewnątrz klasy (DSWK)

Depozyt za spread wewnątrz klasy wyliczany jest, aby zabezpieczyć ryzyko nierównomiernego przesunięcia krzywej dochodowości w danej klasie duracji. Obliczany wyłącznie dla papierów dłużnych, w stosunku do obu przeciwstawnych pozycji tworzących spread w danej klasie.

$$DSWK_{k,cc} = dep_{cc} \times min\{PK_{k.cc}; PS_{k,cc}\}$$

gdzie:

dep_{cc}- poziom procentowy depozytu za spread wewnątrz klasy

4.7. Wyliczanie kredytu za spread pomiędzy klasami (KSPK)

Obliczanie kredytu za spread pomiędzy klasami (KSPK) pozwala na redukcję pośredniego ryzyka rynkowego poprzez uwzględnienie faktu występowania korelacji pomiędzy pozycjami w różnych klasach duracji.

$$KSPK(cc1, cc2) = crt_{cc1/cc2} \times min\{|PK - PS|_{k,cc1}; |PK - PS|_{k,cc2}\}$$

TAB. 2 Zasady wyznaczania kredytu na spread

LP.	ZASADY
1.	Całkowite pozycje netto w klasach cc_1 i cc_2 muszą być przeciwstawne.
2.	KDPW_CCP określa tabelę dopuszczalnych par klas, dla których przyznawany jest kredyt, wartość kredytu oraz kolejność kredytowania poszczególnych par.
3.	Jeśli w danej klasie pozostała niewykorzystana do kredytu całkowita pozycja netto to jest do niej szukana następna przeciwna całkowita pozycja netto zgodnie z tabelą priorytetów określoną przez KDPW_CCP.
4.	Przyznany kredyt za spread pomiędzy klasami dotyczy każdej z nóg spreadu.

4.8. Wyliczanie depozytu na ostateczne ryzyko (DOLR)

Depozyt na ostateczne ryzyko ($DOLR$) naliczony na portfel, w danej klasie duracji jest równy depozytowi z tytułu pośredniego ryzyka rynkowego ($DPLR$) pomniejszonemu o przyznany kredyt ($KSPK$) i powiększonemu o wymagany depozyt za spread w danej klasie ($DSWK$).

$$DOLR_{k,cc} = DPLR_{k,cc} - KSPK_{k,cc} + DSWK_{k,cc}$$

5. Wyrównanie do rynku (WR) dla rynku kasowego

Wyrównanie do rynku jest odzwierciedleniem zysków i strat w portfelu przy bieżących cenach rynkowych. Wyliczane jest jako różnica pomiędzy wartością pozycji w cyklu rozliczenia rewaluowaną do rynku a wartością rozliczenia wynikającą z zawartej transakcji.

$$WR_{k,i}^{cash} = \left(WROZ_{k,i} \times EN_i + \left(B_{k,i} - S_{k,i}\right) \times c_i \times EN_i + \left(BPD_{k,i} - SPD_{k,i}\right) \times d_i \times ED_i\right)$$

gdzie:

$WR_{k,i}^{cash}$ - wyrównanie do rynku dla portfela k, papieru wartościowego i

$WROZ_{k,i}$ - iloczyn liczby papierów wartościowych i kupowanych/sprzedawanych dla portfela k i ceny jednostkowej z transakcji (dla transakcji kupna jest to wartość ujemna),

c_i - przyjęta cena referencyjna papieru wartościowego,

$\mathrm{d_i}$ - wartość dywidendy/kuponu na dzień wypłaty; jeżeli cena referencyjna $\mathrm{c_i}$ jest ceną papieru wartościowego z nabytym prawem do dywidendy/kuponu, to $\mathrm{d_i} = 0$

$B_{k,i}$, $S_{k,i}$ - liczba kupowanych/sprzedawanych papierów wartościowych.

$BPD_{k,i}, SPD_{k,i}$ - liczba kupowanych/sprzedawanych papierów wartościowych z prawem do dywidendy/ kuponu

ED_i - kurs waluty dywidendy/kuponu

EN_i - kurs waluty notowań

Wartość wyrównania do rynku, która jest uwzględniana w wyliczeniach depozytu zabezpieczającego wyrównanie do rynku wyraża się wzorem:

$$DWR_{u,k}^{cash} = -min\left(\sum_i WR_{u,k,i}^{cash}; 0\right)$$

6. Wyliczanie depozytu zabezpieczającego SPAN® dla rynku kasowego

Wymagany depozyt zabezpieczający SPAN® na portfel nie uwzględniający wyrównania do rynku obliczany jest jako suma depozytu na ostateczne ryzyko rynkowe dla poszczególnych klas płynności oraz depozytu na ostateczne ryzyko rynkowe dla poszczególnych klas duracji.

$$DSPAN_k{}^{cash} = \sum_{cc} DOLR_{k,cc} = \sum_{cc}\left(DLPR_{k,cc} - KSPK_{k,cc} + DSWK_{k,cc}\right)$$

7. Metodyka wyznaczania depozytu SPAN® dla transakcji repo

W przypadku portfela transakcji repo obliczenia depozytu SPAN® $(DSPAN^{repo})$ przeprowadza się w sposób opisany w punktach 1, 2, 4 i 6, z zastrzeżeniem, że:

- przez zawarte transakcje rozumie się zawarte transakcje repo
- przez portfel rozumie się zbiór pozycji wynikających z zawartych transakcji repo, których transakcja otwierająca została rozrachowana lub jej rozrachunek planowany jest nie później niż na kolejny dzień roboczy, wyróżnionych poprzez to samo konto rozliczeniowe
- przez pozycję kupna rozumie się pozycję właściwą dla strony repo,
- przez pozycję sprzedaży rozumie się pozycję właściwą dla strony reverse repo,
- wartość pozycji w danym papierze wartościowym wyznacza się mnożąc liczbę papierów wartościowych będących przedmiotem transakcji repo, cenę odniesienia oraz wskaźnik

modified duration. Na potrzeby wyznaczania depozytów zabezpieczających przyjmuje się minimalną wartość *modified duration* równą 0,5,

- dla transakcji repo depozyt zabezpieczający SPAN® naliczany jest począwszy od dnia roboczego poprzedzającego rozrachunek transakcji otwierającej do dnia rozrachunku transakcji zamykającej. Wymagany depozyt zabezpieczający SPAN® jest większą z dwóch wartości: depozytu SPAN® wyznaczonego na podstawie pozycji na dany dzień *t* oraz depozytu SPAN® wyznaczonego na podstawie pozycji na kolejny dzień roboczy (*t*+1).
- Dla transakcji repo, dla których w danym dniu t ma nastąpić rozrachunek transakcji otwierającej lub w danym dniu t albo przed tym dniem miał nastąpić, lecz nie nastąpił rozrachunek transakcji otwierającej, przy wyznaczaniu pozycji na t i t+1 nie jest uwzględniany planowany rozrachunek transakcji zamykającej, jeżeli t lub t+1 to data odkupu.

8. Metodyka wyznaczania wyrównania do rynku dla transakcji repo

Wyrównanie do rynku transakcji repo dla danego portfela (WR^{repo}) równe jest sumie WR^{repo} wyznaczonych dla każdej transakcji odrębnie. Wartość ujemna oznacza zobowiązanie uczestnika.

Dla danej transakcji repo *m* wyrównanie do rynku w dniu *t* wyznaczane jest w następujący sposób*:*

a) przed ustaloną w transakcji repo datą rozrachunku transakcji otwierającej ($t \leq t1$):

$$WR_{m,t}^{repo} = sign_m \times PA_m \times (RR_t - RR_m) \times \frac{t2_m - t1_m}{365} \times df(t2_m)$$

$$PA_m = N_m \times DPR_m$$

b) po ustalonej w transakcji repo dacie rozrachunku transakcji otwierającej ($t1 \leq t \leq t2$):

$$WR_{m,t}^{repo} = sign_m \times \left(N_m \times \left(DP_{m,t} \times \left(1 + RR_t \times \frac{t2_m - t}{365} \right) + CPN_m \frac{df(t_p)}{df(t2_m)} \right) - RA_m \right) \times df(t2_m)$$

$$RA_m = N_m \times DPR_m \times \left(1 + RR_m \times \frac{t2_m - t1_m}{365} \right)$$

c) w przypadku zawieszenia rozrachunku transakcji zamykającej ($t \geq t2$):

dla strony reverse repo:

$$WR_{m,t}^{repo} = sign_m \times max\left(\left(N_m \times max\left(DP_{m,t} + CPN_{m,t2}; DPR_m \right) - RA_m \right); 0 \right)$$

dla strony repo:

$$WR_{m,t}^{repo} = sign_m \times \left(N_m \times \left(DP_{m,t} + CPN_{m,t2} \right) - RA_m \right)$$

gdzie:

$sign_m$ – znak strony transakcji *m*, wartość 1 dla strony repo , -1 dla strony reverse repo*;*

PA_m – kwota nabycia w transakcji *m* (wartość rozrachunku transakcji otwierającej)*;*

RR_t – rynkowa stopa repo na okres $min(t2_m - t; t2_m - t1_m)$ w dniu *t*;

RR_m – ustalona stopa repo w transakcji *m*;

$t1_m$ – pierwotna data rozrachunku transakcji otwierającej w transakcji repo *m*;

$t2_m$ – pierwotna data rozrachunku transakcji zamykającej w transakcji repo *m*;

t_p – data płatności kuponu CPN_m;

N_m – wartość nominalna obligacji, będących przedmiotem transakcji repo *m*;

DPR_m – cena nabycia (cena brudna obligacji, będących przedmiotem transakcji repo *m*) w procentach wartości nominalnej;

$DP_{m,t}$ – cena brudna obligacji w procentach wartości nominalnej, będących przedmiotem transakcji *m*, w dniu *t*, uwzględniająca narosłe odsetki na dzień t+1. W okresie od dnia ustalenia praw (z tym dniem włącznie) do dnia poprzedzającego dzień płatności odsetek narosłe odsetki wynoszą 0;

RA_m – kwota odkupu w transakcji *m* (wartość rozrachunku transakcji zamykającej)*;*

CPN_m – kupon obligacji w procentach wartości nominalnej, dla którego dzień ustalenia praw (*d*) przypada pomiędzy dniem rozrachunku transakcji otwierającej a dniem rozrachunku transakcji zamykającej, uwzględniany w okresie od dnia *d* do momentu przekazania kwoty kupony przez stronę reverse repo i jednocześnie przez KDPW_CCP stronie repo;

$CPN_{m,t2}$ – kupon obligacji w procentach wartości nominalnej, dla którego dzień ustalenia praw (*d*) przypada po dniu pierwotnego rozrachunku transakcji zamykającej, która jest w trakcie zawieszenia. Uwzględniany w okresie od dnia *d* do momentu likwidacji zawieszenia przez stronę reverse repo lub anulowania transakcji repo przez KDPW_CCP;

$df(t2_m)$ – czynnik dyskontowy dla *t2*. Do dyskontowania wykorzystywana jest krzywa WIBOR składająca się z punktów ON, TN, SW, 2W, 1M, 3M, 6M, 1Y. Czynniki dyskontowe pomiędzy punktami węzłowymi interpolowane są metodą logarytmiczną liniową;

$df(t_p)$ – czynnik dyskontowy dla t_p.

9. Metodyka wyznaczania depozytu zabezpieczającego zmianę stopy repo

Depozyt zabezpieczający zmianę stopy repo dla danego portfela (DZR) jest równy sumie depozytów wyznaczonych dla każdej transakcji odrębnie. Dla danej transakcji repo *m* depozyt zabezpieczający zmianę stopy repo w dniu *t* wyznaczany jest w następujący sposób:

a) przed rozrachunkiem transakcji otwierającej $(t \leq t1)$:

$$DZR_m = N_m \times DPR_m \times p_rr \times \frac{t2_m - t1_m}{365} \times df(t2_m)$$

b) po rozrachunku transakcji otwierającej $(t1 \leq t \leq t2)$:

$$DZR_m = N_m \times DP_{m,t} \times p_rr \times \frac{t2_m - t}{365} \times df(t2_m)$$

gdzie:

p_rr – parametr ryzyka wyznaczany przez KDPW_CCP, zabezpieczający przyszłe zmiany stopy repo.

Pozostałe oznaczenia jak w punkcie 8.

10. Metodyka wyznaczania depozytów zabezpieczających dla pożyczek negocjowanych

W przypadku wyznaczania depozytów zabezpieczających dla pożyczek negocjowanych postanowienia punktów 1-6 stosuje się odpowiednio, z zastrzeżeniem, że:

- przez zawarte transakcje rozumie się pożyczki otwarte
- przez portfel rozumie się zbiór pozycji wynikających z otwartych pożyczek negocjowanych, których rozrachunek zwrotu nie został jeszcze dokonany, wyróżnionych poprzez to samo konto rozliczeniowe
- przez pozycję kupna rozumie się pozycję właściwą dla pożyczkodawcy,
- przez pozycję sprzedaży rozumie się pozycję właściwą dla pożyczkobiorcy,
- przez papiery kupowane rozumie się papiery wartościowe, co do odkupu których zobowiązany jest pożyczkodawca,
- przez papiery sprzedawane rozumie się papiery wartościowe, co do zwrotu których zobowiązany jest pożyczkobiorca,
- depozyt zabezpieczający pożyczki negocjowane naliczany jest codziennie począwszy od dnia rozrachunku otwarcia pożyczki do dnia dokonania rozrachunku zakończenia pożyczki,
- wyrównanie do rynku wyliczane jest dla pozycji wynikających z dokumentów zwrotu pożyczki negocjowanej

wartość rozliczenia dla portfela pożyczek jest wartością wynikającą z dokumentów zwrotu pożyczki negocjowanej.

Załącznik nr 3 do Uchwały nr 58/25
Zarządu KDPW_CCP S.A.
z dnia 22 grudnia 2025 r.

Załącznik nr 5 do Szczegółowych Zasad Prowadzenia Rozliczeń Transakcji (obrót zorganizowany)

OBLICZENIE DEPOZYTU Z TYTUŁU RYZYKA WRONG WAY RISK

I Definicja i zakres stosowania

Depozyt zabezpieczający ryzyko korelacji *Wrong Way Risk* – (depozyt WWR) jest częścią wymaganego właściwego depozytu zabezpieczającego i zabezpiecza ryzyko związane z ekspozycją uczestnika rozliczającego w instrumentach własnych, którą charakteryzuje wysoki stopień korelacji z ryzykiem kredytowym tego uczestnika.
Depozyt WWR jest obliczany w stosunku do następujących pozycji uczestnika rozliczającego:

- pozycji w akcjach i obligacjach własnych danego uczestnika lub spółek z jego grupy kapitałowej,
- pozycji w kontraktach futures na akcje własne danego uczestnika lub spółek z jego grupy kapitałowej,
- pozycji w opcjach na akcje własne danego uczestnika lub spółek z jego grupy kapitałowej.

Obliczenia depozytu WWR prowadzone są na poziomie konta rozliczeniowego, odrębnie dla pozycji kasowych i terminowych. Zobowiązania z tytułu depozytu WWR wyznaczane są na bieżąco w czasie trwania sesji rozliczeniowej, oraz w sesji kompensacyjnej na koniec dnia.
WWR add-on dla pozycji kasowych wyznaczany jest przy założeniu spadku wartości odpowiednich akcji i obligacji, a dla pozycji w instrumentach pochodnych przy założeniu spadku wartości odpowiedniego instrumentu bazowego. Procentowy spadek ceny jest parametrem określanym i przekazywnym do publicznej wiadomości przez KDPW_CCP.

II Obliczenie depozytu WWR dla pozycji z rynku kasowego

$$DWWR_{a,u,k}^{cash} = \max\left(0; \sum_i NP_{a,u,k,i} \times c_i \times h - \sum_i \left|NP_{a,u,k,i}\right| \times c_i \times MD_i \times x_{cc(i)}\right)$$

gdzie:

$DWWR_{a,u,k}^{cash}$ – depozyt WWR na koncie rozliczeniowym *k* uczestnika rozliczającego u dla instrumentów kasowych generujących WWR, w kompleksie *a*,

$NP_{a,u,k,i}$ – saldo pozycji netto w instrumencie i generującym ryzyko WWR, obliczone jako różnica sald kupna i sprzedaży, na koncie rozliczeniowym k uczestnika rozliczającego u, w kompleksie *a*,

c_i – cena referencyjna instrumentu i,

MD_i – parametr modified duration instrumentu i (wyłącznie w przypadku instrumentów dłużnych), na potrzeby wyznaczania depozytów

zabezpieczających przyjmuje się minimalną wartość *modified duration* równą 0,5,

$x_{cc(i)}$ – parametr normalny ryzyka specyficznego dla klasy *cc* właściwej dla instrumentu i,

h – parametr ograniczający spadek ceny instrumentu, definiowany na poziomie kodu rodzaju instrumentu (instrument udziałowy, dłużny), podawany do publicznej wiadomości przez KDPW_CCP.

III Obliczenie depozytu WWR dla pozycji z rynku terminowego

$$DWWR_{a,u,k}^{deri} = \max\left(0; -\sum_{i \in cc(WWR)} CRR_WWR_{a,u,k,i} - \sum_{i \in cc(WWR)} PNO_WWR_{a,u,k,i} + \sum_{cc \neq cc(WWR)} DZW_{a,u,k,cc} - \sum_{cc \neq cc(WWR)} PNO_{a,u,k,cc} - DSPAN_{a,u,k}^{deri}\right)$$

gdzie:

$DWWR_{a,u,k}^{deri}$ – depozyt WWR na koncie rozliczeniowym *k* uczestnika rozliczającego u dla instrumentów pochodnych generujących WWR, w kompleksie *a*,

i – instrument pochodny identyfikowany za pomocą kodu ISIN,

$cc(WWR)$ – klasy instrumentów pochodnych generujących WWR u uczestnika rozliczającego u,

cc – kod klasy instrumentów pochodnych,

$DZW_{a,u,k,cc}$ – depozyt zabezpieczający ryzyko zmiany wartości instrumentów dla konta *k* wyrażony w PLN dla klasy *cc* (depozyt za ryzyko scenariusza, depozyt za spread wewnątrzklasowy oraz kredyt międzyklasowy),

$PNO_{a,u,k,cc}$ – wartość opcji netto w klasie cc,

$DSPAN_{a,u,k}^{deri}$ – depozyt zabezpieczający SPAN® obliczony dla konta *k* uczestnika rozliczającego u, dla rynku terminowego,

$CRR_WWR_{a,u,k,i}$ – wartość potencjalnej straty na kontraktach futures wynikającej z WWR obliczonej wg wzoru:

$$CRR_WWR_{a,u,k,i} = -NP_{a,u,k,i} \times c_i \times h \times m_i$$

$NP_{a,u,k,i}$ – pozycja netto w instrumencie i, obliczona jako *pozycja długa-pozycja krótka* na koncie rozliczeniowym *k* uczestnika rozliczającego u,

c_i – kurs referencyjny kontraktu futures i,

m_i – mnożnik kontraktu futures i,

h – parametr ograniczający spadek ceny instrumentu, definiowany na poziomie kodu rodzaju instrumentu bazowego (instrument udziałowy, dłużny), podawany do publicznej wiadomośći przez KDPW_CCP;

$PNO_WWR_{a,u,k,i}$ – wartość netto opcji na akcje wynikająca z realizacji ryzyka WWR:

- jeżeli i opcja put:

$$PNO_WWR_{a,u,k,i} = NP_{a,i,k} \times \max(KW_i - S_i \times (1-h); 0) \times m_i$$

- jeżeli i opcja call:

$$PNO_WWR_{a,u,k,i} = NP_{a,i,k} \times \max(S_i \times (1-h) - KW_i; 0) \times m_i$$

KW_i – kurs wykonania opcji i,
S_i – kurs referencyjny instrumentu bazowego dla opcji i.

IV **Obliczenie depozytu WWR na konto rozliczeniowe**

$$DWWR_{a,u,k} = DWWR_{a,u,k}^{cash} + DWWR_{a,u,k}^{deri}$$