

„Wykorzystywanie wskaźników referencyjnych w świetle BMR (rozporządzenie o benchmarkach) i konstruowanie planów awaryjnych – część I”

Michał Kruszka

Departament Analiz i Strategii

25.06.2019

- Przyczyny objęcia nadzorem procesu powstawania wskaźników referencyjnych
- Zakres stosowania przepisów BMR (rozporządzenia 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)
- Definicja oraz rodzaje wskaźników referencyjnych
- Stosowanie wskaźnika referencyjnego w rozumieniu BMR
- WIBOR jako kluczowy wskaźnik referencyjny
- Administrator wskaźnika referencyjnego
- Wskaźniki z państw trzecich

Przyczyny objęcia nadzorem procesu powstawania wskaźników referencyjnych



Źródło: *Wall Street Journal*

- Od sierpnia 2007 r. narasta niepewność na globalnych rynkach finansowych i wiele wskaźników finansowych wykazuje nadzwyczajną zmienność
- Nie dotyczy to LIBOR USD (*London Bank Offered Rate*)
- Pierwsze (?) wątpliwości – prace ekonomistów z BIS – marzec 2008 r.
- Szersze upublicznienie wątpliwości – *Wall Street Journal* – kwiecień 2008 r. Podkreślono potencjalny efekt „reputacyjny” kwotowań stóp procentowych
- Zdziwiająco szybki wzrost LIBOR w kolejnych kilku dniach

Przyczyny objęcia nadzorem procesu powstawania wskaźników referencyjnych

- Publiczne wątpliwości + ocena nadzorcza + znaczenie wskaźników referencyjnych dla wyceny instrumentów finansowych i płatności odsetkowych = postępowania sprawdzające

On 29 December 2006, Manager B and Submitter C had the following exchange:

Manager B: "...COULD I BEG YOU FOR A LOW 3M [EURIBOR] FIXING TODAY PLEASE..THANT WOULD BE THE BEST XMAS PRESENT ;)"

Submitter C: "...BE A PLEASURE, NO PROBS WE HAVE NOTHING ON THE OTHER SIDE HERE. WILL PUT IN 71 [3.71] AT LEAST MAYBE WE CLD [could] PUT IN 70 [3.70]..."

Manager B: "LOW AS POSSIBLE AS WE HAVE 2.5 YARDS [2.5 billion] ON IT TODAY, SO WOULD BE VERY HELPFULL"

On 29 December 2006, Deutsche Bank's three month EURIBOR submission was 3.70 a 3 basis point drop from the day before.

Przykład
dotyczący
Deutsche Bank
– postępowanie
FCA UK

Źródło: www.fca.org.uk

Przyczyny objęcia nadzorem procesu powstawania wskaźników referencyjnych

- Organy nadzoru w USA, Wielkiej Brytanii, Holandii udowadniają manipulowanie wskaźnikami stóp procentowych i indeksami SWAP
- Komisja Europejska udowadnia zмовę w zakresie wskaźników referencyjnych
- Dotkliwe kary finansowe – ok. 7 mld euro
- Wielka Brytania (raport Wheatleya) rozpoczyna reformowanie procesu wyznaczania LIBOR w 2012 r. i poddaje go publicznemu nadzorowi (FCA) od 2014 r.
- IOSCO (Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych) uznaje, że manipulowanie wskaźnikami referencyjnymi stanowi „nadużycie rynkowe”. W 2013 r. powstają „Zasady IOSCO w zakresie finansowych wskaźników referencyjnych”.
- W 2014 r. Rada Stabilności Finansowej w imieniu G20 uznaje te zasady za globalny standard regulacyjny

Przyczyny objęcia nadzorem procesu powstawania wskaźników referencyjnych

Obszar tematyczny	Zalecenia IOSCO
Zarządzanie wskaźnikiem	<ul style="list-style-type: none">• Należy ustanowić podmiot administrujący procesem ustalania wskaźnika, który ponosi pełną odpowiedzialność za ten proces.• Administrator musi wprowadzić adekwatne procedury zarządcze, tak by chronić integralność procesu tworzenia wskaźnika.• Administrator ma zapewnić nadzór nad stronami trzecimi biorącymi udział w procesie tworzenia wskaźnika.• Administrator ma ustanowić wewnętrzne procesy kontrolne oraz zapewnić eliminację konfliktu interesów przy tworzeniu wskaźnika.
Jakość wskaźnika	<ul style="list-style-type: none">• Administrator ma zapewnić, by wskaźnika prawidłowo oddawał obraz rynku, którego dotyczy.• Proces wyliczania wskaźnika powinien w pierwszej kolejności wykorzystywać dane kształtowane na zasadach rynkowego równoważenia popytu i podaży.• Administrator ma ustanowić hierarchię wykorzystywanych danych, a metoda tworzenia wskaźnika ma być precyzyjnie opisana i podana do publicznej wiadomości.
Metoda tworzenia wskaźnika	<ul style="list-style-type: none">• Metoda tworzenia wskaźnika powinna dać się opisać przejrzystym algorytmem.• Administrator powinien stworzyć kodeks postępowania wskazujący na zadania dostawców danych.• Administrator ma ustanowić wewnętrzne procesy kontrolne dotyczące pozyskiwania danych rynkowych lub otrzymywania ocen eksperckich.
Odpowiedzialność administratora	<ul style="list-style-type: none">• Administrator ma ustanowić procedury reklamacyjne oraz zapewniać zgodność ze standardami jakości.• Administrator ma poddawać się cyklicznym audytom w zakresie zgodności ze standardami jakości.• Wszelka dokumentacja reklamacyjna oraz raporty audytorskie mają być udostępniane organom nadzoru finansowego.

Źródło: opracowanie własne

Przyczyny objęcia nadzorem procesu powstawania wskaźników referencyjnych

- Od 2010 r. Komisja Europejska forsuje maksymalną harmonizację ram regulacyjnych europejskiego rynku finansowego.
- Dyrektywy są systematycznie zastępowane, ewentualnie uzupełniane rozporządzeniami (stosowanymi bezpośrednio).
- KE podkreśla, że wytyczne FSB – IOSCO oraz mechanizm „*name and shame*” to fundament regulacyjny, ale w obliczu jednolitego rynku europejskiego należy ustanowić wspólne ramy prawne.
- Odwołano się już do doświadczeń Wielkiej Brytanii i dążenia Belgii do wprowadzenia krajowych ram prawnych – potencjalny arbitraż.
- W 2013 r. KE przedstawia projekt rozporządzenia – **BMR**. Zostaje ono uchwalone w czerwcu 2016 r. i w pełni obowiązuje od 1 stycznia 2018 r. (ale są okresy przejściowe).

- BMR stosuje się do opracowywania wskaźników referencyjnych (WR), przekazywania danych wejściowych oraz stosowania wskaźnika w UE
- BMR nie stosuje się do:
 - a) banku centralnego
 - b) organu publicznego, jeżeli przekazuje dane na potrzeby WR wykorzystywanych do celów polityki publicznej (np. środków z zakresu zatrudnienia, aktywności gospodarczej), opracowuje takie WR lub kontroluje ich opracowanie
 - c) CCP, jeżeli opracowuje on ceny referencyjne lub kursy rozliczeniowe
 - d) opracowywania pojedynczych cen referencyjnych instrumentów finansowych wymienionych w sekcji C załącznika I dyrektywy MiFID II
 - e) prasy, innych środków przekazu i dziennikarzy jeżeli tylko publikują WR i nie kontrolują ich opracowania
 - f) osoby udzielającej „zawodowo” kredytu, o ile udostępnia swoje stopy procentowe określone w wewnętrznej decyzji
 - g) towarowego WR bazującego na danych przekazywanych w większości przez podmioty nienadzorowane, o ile WR jest odniesieniem dla instrumentów finansowych dopuszczonych tylko do jednego systemu obrotu i skala wykorzystania WR < 100 mln euro
 - h) podmiotu opracowującego indeks, jeżeli nie wie on, i nie można racjonalnie założyć, że mógł wiedzieć, że indeks jest stosowany jako WR.

- BMR stosuje definicję sekwencyjną: wartość => indeks => wskaźnik referencyjny
- Wartość jest indeksem, o ile:
 - a) jest publikowana lub udostępniana ogółowi społeczeństwa i
 - b) jest regularnie wyznaczana:
 - w całości lub częściowo, poprzez zastosowanie wzoru lub innej metody obliczania lub poprzez ocenę
 - na podstawie co najmniej jednego składnika aktywów bazowych lub cen (nawet szacunkowych) lub rzeczywistych bądź szacunkowych stóp procentowych, kwotowań i zatwierdzonych kwotowań, lub innych wartości lub badań.
- Indeks jest wskaźnikiem referencyjnym, o ile:
 - a) stanowi odniesienie do określonej kwoty przypadającej do zapłaty z tytułu instrumentu finansowego lub umowy finansowej, bądź
 - b) stanowi odniesienie do określenia wartości instrumentu finansowego, bądź
 - c) jest stosowany do pomiaru funduszu inwestycyjnego w celu śledzenia stopy zwrotu takiego indeksu lub określenia alokacji aktywów z portfela, lub obliczania opłat za wyniki.

- Przykłady indeksu:
 - a) **Stawka Referencyjna POLONIA:** średnia (ważona wolumenem poszczególnych transakcji) oprocentowania niezabezpieczonych depozytów międzybankowych zawartych na termin O/N w danym dniu roboczym do godziny 16:30 – organizatorem jest NBP.
Wg danych UKNF Stawka Referencyjna POLONIA nie ma zastosowania jako WR w rozumieniu BMR
 - a) **WIG.GAMES:** indeks wyznaczany na podstawie portfela akcji 5 najbardziej płynnych spółek obejmujących producentów i wydawców gier.
Wg danych UKNF indeks WIG.GAMES nie ma zastosowania jako WR w rozumieniu BMR
- **WR jest tylko ten indeks, który został „aktywnie” wykorzystany przez podmiot nadzorowany w celu generowania przepływów finansowych.**

- Kryterium skali stosowania:
 - kluczowe – poziom wykorzystania przekracza 500 mld euro (lub 400 mld euro + brak substytutów + oddziaływanie na kilka państw członkowskich UE; lub odpowiednio umotywowany wniosek krajowego organu nadzoru)
 - istotne – poziom wykorzystania przekracza 50 mld euro (lub brak substytutów + oddziaływanie na kilka państw członkowskich UE)
 - pozaistotne – wszelkie pozostałe WR
- Kryterium rodzaju danych wejściowych:
 - WR danych regulowanych – dane wejściowe pochodzą wyłącznie z systemu obrotu
 - WR stóp procentowych – wyłącza się podział na istotne i pozaistotne WR
 - towarowe WR – wyłącza się podział na istotne i pozaistotne WR

Stosowanie wskaźnika referencyjnego w rozumieniu BMR

Przepisy BMR zawężają stosowanie wskaźnika referencyjnego do:

- emitowania instrumentów finansowych (definicja z MiFID II), będących w obrocie w systemie obrotu (lub za pośrednictwem podmiotu systematycznie internalizującego transakcje) – instrumenty ToTV, o ile indeks stanowi dla nich odniesienie;
- określenia kwoty przypadającej do zapłaty z tytułu instrumentu finansowego ToTV lub umowy kredytu konsumenckiego bądź hipotecznego, o ile kredytobiorca jest konsumentem;
- bycia stroną umowy kredytu konsumenckiego bądź hipotecznego, dla której indeks stanowi odniesienie;
- oferowania stopy procentowej kredytu obliczonej jako *spread* lub marża ponad indeks;
- pomiaru wyników funduszu inwestycyjnego w celu śledzenia stopy zwrotu indeksu, określenia alokacji aktywów z portfela lub obliczenia opłat za wyniki.

Stosowanie wskaźnika referencyjnego w rozumieniu BMR

Instrumenty finansowe w rozumieniu MiFID II:

- zbywalne papiery wartościowe
- instrumenty rynku pieniężnego
- jednostki uczestnictwa w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania
- instrumenty pochodne (m.in. opcje, futures, swap, forward) dotyczące papierów wartościowych, instrumentów dewizowych, stóp procentowych lub oprocentowania, uprawnień do emisji lub innych instrumentów pochodnych, indeksów finansowych lub środków finansowych, a także towarów i innych wskaźników ekonomicznych, które można rozliczać fizycznie lub w środkach pieniężnych
- instrumenty pochodne dotyczące przenoszenia ryzyka kredytowego
- kontrakty finansowe na transakcje różnicowe
- uprawnienia do emisji

Stosowanie wskaźnika referencyjnego w rozumieniu BMR

Przykłady: kontrakty futures na WIG20 – notowane na GPW

Indeksowe

WIG20 2 295,60 (0,57%)* **

***	Nazwa ***	Czas ost. trans. ***	Kurs odn. ***	TKO ***	Kurs otw. ***	Kurs min. ***	Kurs maks. ***	Kurs ost. trans. / zamk. ***	Kurs rozliczeniowy** ***
✓	FW20M1920	17:03:41	2 275,00	-	2 282,00	2 275,00	2 302,00	2 292,00	2 292,00
✓	FW20U1920	17:02:14	2 233,00	-	2 240,00	2 233,00	2 257,00	2 249,00	2 249,00
✓	FW20Z1920	14:57:25	2 249,00	-	2 250,00	2 244,00	2 263,00	2 260,00	2 260,00
✓	FW20H2020	17:00:00	2 251,00	-	2 257,00	2 257,00	2 269,00	2 259,00	2 259,00

Źródło: www.gpw.pl

Stosowanie wskaźnika referencyjnego w rozumieniu BMR

Przykłady: obligacja WZ0528 – notowane na Catalystr

Minister Rozwoju i Finansów

emituje obligacje skarbowe o oprocentowaniu zmiennym i terminie wykupu w dniu 25 maja 2028 r., o nazwie skróconej WZ0528, zwane dalej "obligacjami".

9. Oprocentowanie obligacji jest zmienne i odpowiada wysokości stopy procentowej. Stopa procentowa jest obliczana oddzielnie dla każdego okresu odsetkowego jako średnia arytmetyczna wskaźnika WIBOR 6M za okres trzech kolejnych dni roboczych, z czego ostatni dzień okresu trzydniowego przypada na dzień ustalenia praw dla poprzedzającego okresu odsetkowego, z zastrzeżeniem ust. 10. Wykaz okresów odsetkowych, dni ustalenia praw do odsetek oraz dni wymagalności odsetek określa załącznik nr 1 do Listu Emisyjnego. Sposób wyliczenia stopy procentowej obligacji określa załącznik nr 2 do Listu Emisyjnego.
10. W przypadku pierwszego okresu odsetkowego, trwającego od 25 maja 2017 r. do 25 listopada 2017 r., stopa procentowa odpowiada średniej arytmetycznej wskaźnika WIBOR 6M opublikowanego w dniach 18, 19 i 22 maja 2017 r. i wynosi 1,81% w stosunku rocznym.

Źródło: www.finance.mf.gov.pl

Stosowanie wskaźnika referencyjnego w rozumieniu BMR

Przykłady: pożyczka (tzw. kredyt gotówkowy) dla konsumenta

§2 WARUNKI POŻYCZKI I SPOSÓB SPŁATY

5. **Oprocentowanie pożyczki** jest zmienne i wynosi w pierwszym okresie odsetkowym ..6.73..... % w stosunku rocznym i stanowi sumę stawki referencyjnej WIBOR 3M obowiązującej w Banku w pierwszym okresie odsetkowym oraz stałej marży Banku w wysokości ..5..... punktu/punktów procentowych, z zastrzeżeniem §3ust.4. Stawka referencyjna WIBOR jest to stopa oprocentowania kredytów w złotych polskich na polskim rynku międzybankowym, publikowana przez serwis Reuters Monitor Service w dni powszednie o godz. 11.00. Zasady określania i zmiany stawki WIBOR obowiązującej w Banku są opisane w § 3.

Źródło: materiały własne

Stosowanie wskaźnika referencyjnego w rozumieniu BMR

Przykłady: kredyt hipoteczny dla konsumenta

Artykuł 3.05. Oprocentowanie

1. Wykorzystana kwota kredytu oprocentowana jest w stosunku rocznym według zmiennej stopy oprocentowania – obliczonej jako suma stawki LIBOR dla trzymiesięcznych depozytów międzybankowych w EUR i marży Banku w wysokości 2,1500 punktu procentowego, z uwzględnieniem postanowień ust. 2 - 4 oraz 1,00 punktu procentowego do czasu ustanowienia hipoteki o której mowa w art. 4.01.
2. Wysokość zmiennej stopy oprocentowania wykorzystanej kwoty kredytu ustalana jest jeden raz dla każdego trzymiesięcznego okresu kredytowania.
9. LIBOR (London Interbank Offered Rate) - oznacza roczną stawkę oprocentowania depozytów międzybankowych w Londynie obliczoną i publikowaną przez International Swap and Derivatives Association dostępną w serwisie Reutersa na stronie ISDA o / lub około godziny 11⁰⁰. Jeśli z jakiegokolwiek przyczyny, strona ISDA Reutersa przestanie być dostępna np. w związku z zaniechaniem takiej usługi, Bank powiadomi niezwłocznie o tym fakcie Kredytobiorcę i będzie stosował stawki oferowane przez trzy główne banki prowadzące aktywne działania na rynku międzybankowym w Londynie, wybrane przez Bank. Nowy wskaźnik będzie obowiązywał od dnia likwidacji stawki LIBOR),

Źródło: materiały własne

Stosowanie wskaźnika referencyjnego w rozumieniu BMR

KNF

CEDUR
Centrum Edukacji dla
Uczestników Rynku

Przykłady: opłata za zarządzanie funduszem inwestycyjnym

III. AKTUALNE WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA ZA
ZARZĄDZANIE FUNDUSZAMI/SUBFUNDUSZAMI DLA
JEDNOSTEK KATEGORII: A, I, EUR

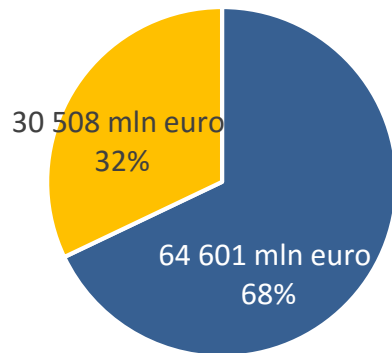


Fundusz/subfundusz	Kategorie jednostek uczestnictwa						
	A	I	EUR	L	IKE	B	
PZU FIO Parasolowy	PZU Oszczędnościowy	0,80%	0,40%	-	0,35%	0,80%	0,80%
	PZU SEJF+	0,60%	-	-	0,35%	-	1,000%
	PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	1,50%	1,20%	-	0,60%	1,50%	1,50%
	PZU Dłużny Aktywny	1,00% ¹	1,00% ¹	-	0,60% ¹	-	-
	PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	1,00%	1,00%	-	0,60%	-	-
	PZU Stabilnego Wzrostu MAZUREK	2,50%	1,60%	-	1,00%	2,50%	2,50%
	PZU Zrównoważony	3,00%	2,00%	-	1,50%	3,00%	3,00%

Źródło: www.pzu.pl

¹ Towarzystwo pobiera wynagrodzenie zmienne, uzależnione od wyników zarządzania Subfunduszem, w wysokości 20% nadwyżki stopy zwrotu ponad benchmark (stopa zwrotu z wartości indeksu Treasury Bond Spot Poland – symbol Bloomberg’a TBSP Index) zgodnie z zasadą „high water mark”. W przypadku gdy nadwyżka stopy zwrotu ponad benchmark jest wyższa niż stopa zwrotu funduszu, wówczas wynagrodzenie naliczane jest jako 20% stopy zwrotu Subfunduszu. Szczegółowe zasady naliczania wynagrodzenia zmiennego zostały określone w art. 162 ust. 6 Statutu.

Kredyty hipoteczne: sektor bankowy i skok



■ złotowe

Wyszczególnienie	Udział zmiennej stopy procentowej
kredyty złotowe	98,3%
kredyty walutowe	98,1%

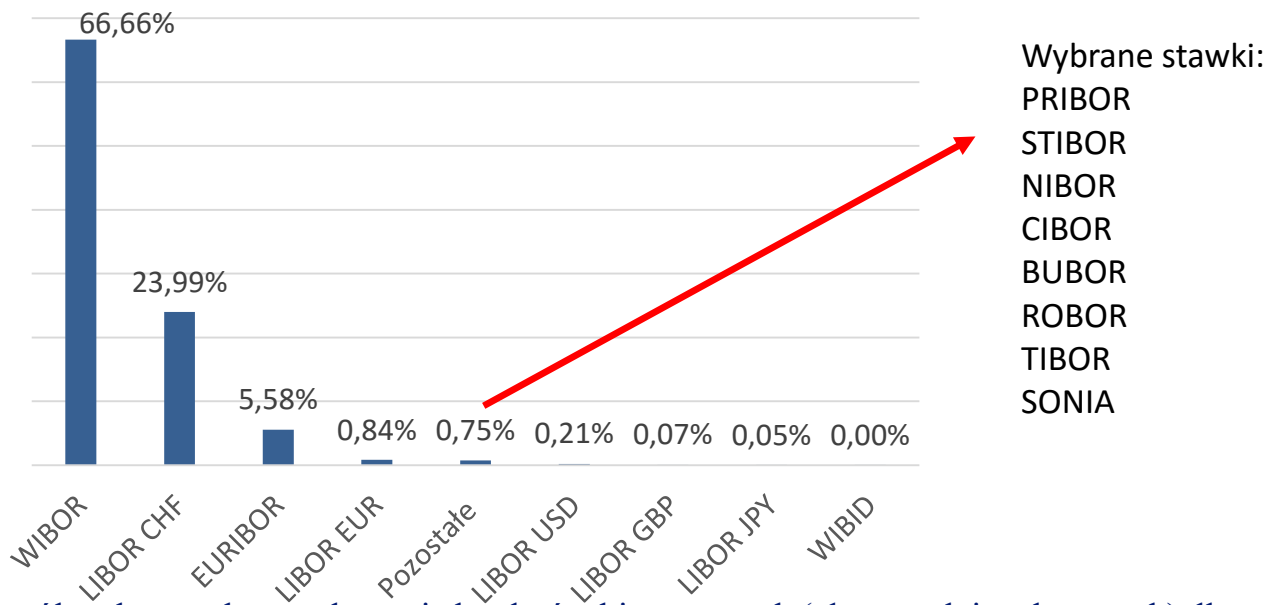
Od początku 2013 r. udział kredytów złotych w nowo udzielonych kredytach hipotecznych dla gospodarstw domowych wyniósł **98,7%**.

Źródło: obliczenia UKNF na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych przez UNKF

Kredyty hipoteczne: sektor bankowy i skok

Kredyty z odwołaniem do WIBOR: **63 400,2 mln euro** – **98,1%** kredytów złotych.

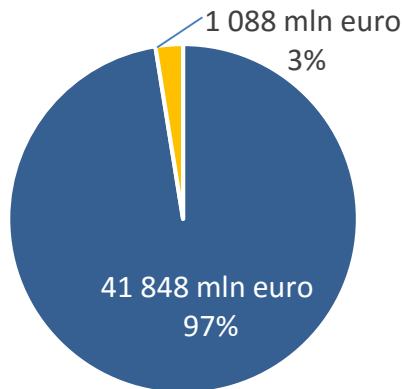
Kredyty z odwołaniem do WIBID: **65 tys. euro**; 1 bank spółdzielczy – **0,0001%** kredytów złotych.



Udział poszczególnych stawek w wolumenie kredytów hipotecznych (złotowych i walutowych) dla gospodarstw domowych

Źródło: obliczenia UKNF na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych przez UNKF

Kredyty konsumenckie: sektor bankowy i skok



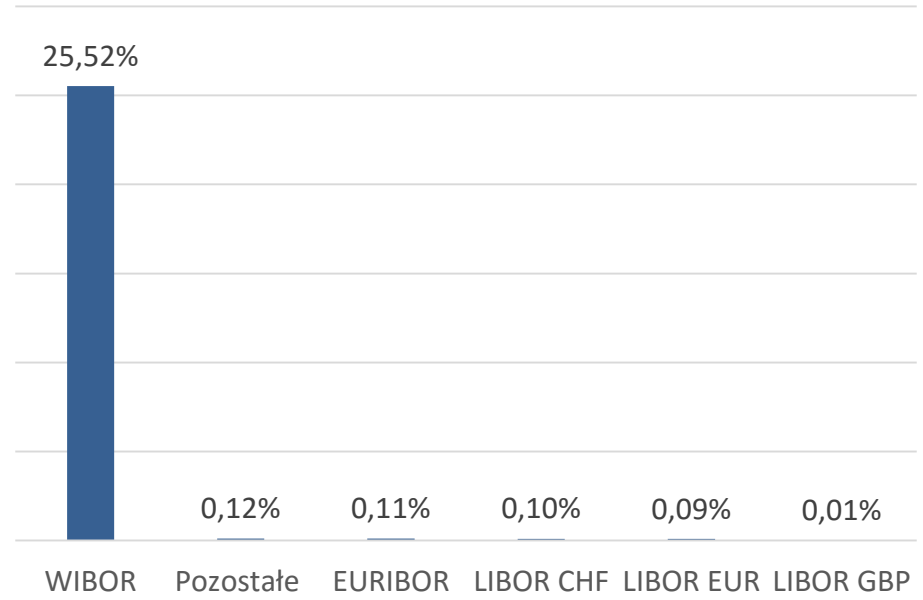
■ złotowe ■ walutowe

Wyszczególnienie	Udział zmiennej stopy procentowej
kredyty złotowe	25,6%
kredyty walutowe	12,5%

Źródło: obliczenia UKNF na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych przez UNKF

Kredyty konsumenckie: sektor bankowy i skok

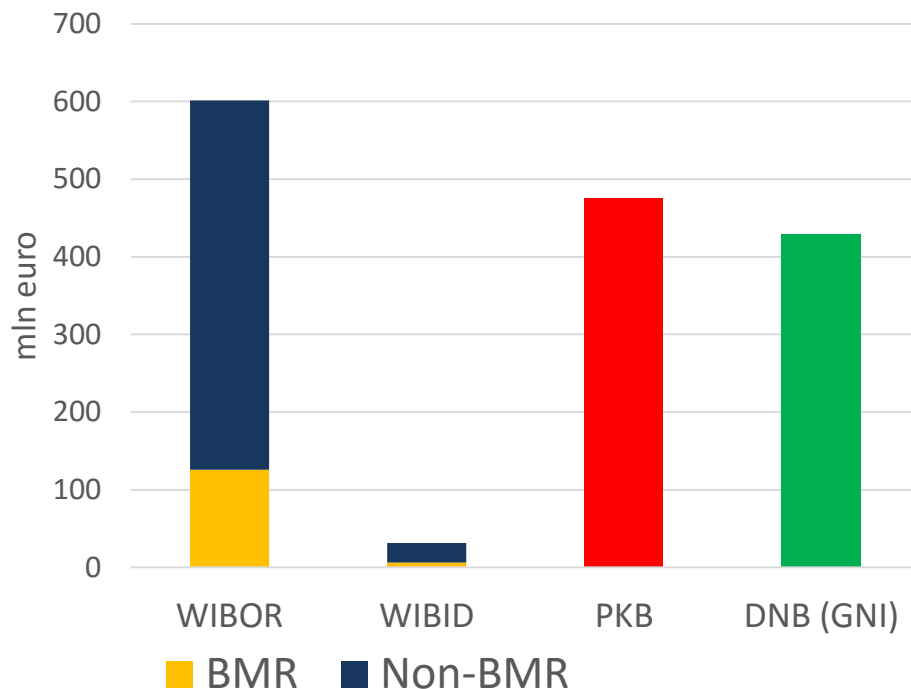
Kredyty z odwołaniem do WIBOR: **10 680 mln euro** – **25,52%** kredytów złotych
Kredyty z odwołaniem do WIBID: **0 mln euro**.



Udział poszczególnych stawek w wolumenie kredytów konsumenckich (złotowych i walutowych)

Źródło: obliczenia UKNF na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych przez UNKF

Poziom stosowania WIBOR i WIBID w porównaniu z PKB i DNB (GNI)



Źródło: obliczenia UKNF na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych przez UNKF

Przesłanki uznania wskaźnika referencyjnego za kluczowy

- **STIBOR :**
 - instrumenty pochodne OTC – **3 500** mld euro;
 - **25 %** obligacji emitowanych w SEK;
 - **75%** łącznej kwoty wszystkich kredytów udzielanych gospodarstwom domowym i instytucjom niefinansowym;
 - całkowity poziom stosowania \approx **osiem razy większy** niż DNB Szwecji.
- **WIBOR :**
 - instrumenty pochodne OTC – **350** mld euro;
 - **30 %** obligacji ToTV emitowanych w złotych;
 - **61%** łącznej kwoty wszystkich kredytów udzielanych gospodarstwom domowym i instytucjom niefinansowym, a **79%** łącznej kwoty wszystkich złotych kredytów udzielonych tym podmiotom;
 - całkowity poziom stosowania (600 mld euro) \approx **1,4 razy większy** niż DNB Polski.
- **WIBID :**
 - instrumenty pochodne OTC – **0** mld euro;
 - **0 %** obligacji ToTV emitowanych w złotych;
 - \approx **0%** łącznej kwoty wszystkich kredytów udzielanych gospodarstwom domowym i instytucjom niefinansowym $\Rightarrow \approx$ **0%** łącznej kwoty wszystkich złotych kredytów udzielonych tym podmiotom;
 - całkowity poziom stosowania (30 mld euro) \approx **7%** DNB Polski.

- Podmiot nadzorowany może stosować WR lub zestaw WR, jeżeli WR opracowuje **administrator** mający siedzibę lub miejsce zamieszkania w Unii i wpisany do właściwego rejestru, lub WR z państwa trzeciego, który wpisano do właściwego rejestru.
- Administrator oznacza osobę fizyczną lub prawną sprawującą kontrolę nad opracowywaniem wskaźnika referencyjnego.
- Osoba mająca siedzibę lub miejsce zamieszkania w Unii, która zamierza działać jako administrator, składa wniosek do właściwego miejscowo organu w celu uzyskania:
 - a) zezwolenia, jeżeli opracowuje lub zamierza opracowywać indeksy, które są stosowane lub przeznaczone do stosowania jako WR w rozumieniu BMR;
 - b) rejestracji, jeżeli jest podmiotem nadzorowanym, innym niż administrator, pod warunkiem że działalności polegającej na opracowywaniu WR referencyjnych nie uniemożliwiają przepisy sektorowe mające zastosowanie do podmiotu nadzorowanego i że żaden z opracowywanych indeksów nie mógłby zostać uznany za kluczowy wskaźnik referencyjny; lub
 - c) rejestracji, jeżeli opracowuje lub zamierza opracowywać tylko indeksy, które mogłyby zostać uznane za pozaistotne WR.

- BMR kreuje więc nowy typ podmiotów nadzorowanych: administrator WR.
- Organem właściwym w rozumieniu BMR jest UKNF. Zatem wniosek w celu uzyskania zezwolenia lub rejestracji należy złożyć do UKNF. UKNF sprawuje też nadzór nad administratorami, który uzyskali zezwolenie lub rejestrację.
- Paradoks okresu przejściowego – istnieją stosowane WR, które są opracowywane przez podmioty nie będące administratorami.
- UKNF wydaje zezwolenie lub dokonuje rejestracji, ale właściwy rejestr prowadzi ESMA (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych).
- Rejestr jest publiczny i dostępny na stronie internetowej ESMA:
<https://registers.esma.europa.eu>

- Jeśli podmiot nadzorowany (np. bank bądź TFI) zamierza stosować WR w rozumieniu BMR, wówczas:
 - a) jest zobowiązany ustalić podmiot opracowujący WR
 - b) sprawdzić, czy podmiot jest wpisany do rejestru administratorów prowadzonego przez ESMA
 - c) jeśli nie, to należy sprawdzić, czy podmiot opracowujący WR korzysta z okresu przejściowego (informacja – generalnie - aktualna do 1 stycznia 2020 r.).
- Brak spełnienia przesłanki b) i c) oznacza **zakaz stosowania WR**. Zastosowanie WR opracowywanego przez nieuprawniony podmiot wiąże się z sankcjami administracyjnymi.
- Uwaga: rejestr ESMA nie zawiera informacji o WR opracowywanych przez poszczególnych administratorów z UE. Powiązanie WR z administratorem jest zadaniem podmiotu stosującego WR, choć w praktyce wszyscy administratorzy publikują informacje o swoich WR.

- KE może wydać **decyzję o równoważności** ram prawnych i nadzorczych państwa trzeciego z BMR i Zasadami IOSCO. Wówczas administrator spoza UE i opracowywany przez niego WR zostają wpisani do rejestru ESMA.
- Administrator spoza UE może ustanowić swojego przedstawiciela prawnego na terenie UE, który występuje przed organami państwa UE w zakresie obowiązków administratora wynikających z BMR. Następnie administrator spoza UE, o ile spełnia Zasady IOSCO, występuje do właściwego organu nadzoru z państwa UE o **uznanie**. Po uznaniu administrator spoza UE i jego WR są wpisywani do rejestru ESMA. **LIBOR?**
- Administrator z UE posiadający zezwolenie lub rejestrację może wnioskować do właściwego organu nadzoru z państwa UE o **zatwierdzenie** WR z państwa trzeciego. I w tym przypadku ramy wyznaczania WR muszą odpowiadać Zasadom IOSCO. Po zatwierdzeniu administrator spoza UE i jego WR są wpisywani do rejestru ESMA wraz z informacją o zatwierdzającym administratorem z UE. **SARON ?**

Departament Analiz i Strategii

tel. +48 22 262 51 53 das@knf.gov.pl
ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa
www.knf.gov.pl